UNIVERSIDAD ESPÍRITU SANTO

ESCUELA DE POSTGRADO EN DERECHO

TÍTULO:

CONTROL ADMINISTRATIVO EN CASOS DE ABUSO DE INFORMACIÓN PRIVILEGIADA: VIGENCIA DEL PRINCIPIO DE TRATAMIENTO IGUALITARIO EN EL MERCADO DE VALORES ECUATORIANO

TRABAJO DE TITULACIÓN QUE SE PRESENTA COMO REQUISITO PREVIO A OPTAR EL GRADO DE MAGÍSTER EN DERECHO MENCIÓN DERECHO DE EMPRESA

AUTORA:

ABG. JOSELYN ISABEL LAINES BRAVO

SAMBORONDÓN, 15 DE DICIEMBRE DE 2023

Control Administrativo en Casos de Abuso de Información Privilegiada: Vigencia del Principio de Tratamiento Igualitario en el Mercado de Valores Ecuatoriano

Administrative Control in Cases of Insider Trading: Upholding the Principle of Equal Treatment in the Ecuadorian Stock Market

Joselyn I. Laines Bravo

Escuela de Postgrado en Derecho, Universidad Espíritu Santo, Samborondón, Ecuador

Resumen

El documento aborda los retos y dinámicas del mercado de valores en Ecuador, enfocándose especialmente en la regulación y control del abuso de información privilegiada. Explora cómo la falta de información de calidad y transparencia impacta negativamente en la confianza de los inversionistas y en el desarrollo del mercado. Analiza la legislación ecuatoriana relevante, incluyendo la Ley de Mercado de Valores (Libro II del Código Orgánico Monetario y Financiero), destacando la importancia de la protección de la información privilegiada para prevenir manipulaciones de mercado y prácticas desleales. Y, concluye resaltando la necesidad de fortalecer las herramientas de control administrativo y de tipificar el abuso de información privilegiada en el Código Orgánico Integral Penal para asegurar un mercado justo y transparente.

Palabras clave: Información Privilegiada; Mercado de Valores; Herramientas Administrativas; Tratamiento Igualitario; Tipificación.

Abstract

The document addresses the challenges and dynamics of the stock market in Ecuador, focusing particularly on the regulation and control of insider trading. It explores how the lack of quality information and transparency negatively impacts investor confidence and market development. The relevant Ecuadorian legislation is analyzed, including the Law of Securities Market (Book II of the Monetary and Financial Organic Code), highlighting the importance of protecting insider information to prevent market manipulation and unfair practices. Finally, it concludes by emphasizing the need to strengthen administrative control tools and to legal typify insider trading in the Organic Integral Criminal Code to ensure a fair and transparent market.

Keywords: Insider Information; Stock Market; Administrative Control; Equal Treatment; Legal Typification.

Introducción

Dentro de este documento se analiza el control administrativo en el ámbito del mercado de valores ecuatoriano, con un enfoque particular en el abuso de información privilegiada y el principio de tratamiento igualitario. Este análisis surge de la necesidad de comprender cómo las fluctuaciones económicas, la inseguridad jurídica y la falta de educación financiera afectan la confianza de los inversionistas y, por consiguiente, la estabilidad del mercado de valores en Ecuador.

La problemática central abordada es el cometimiento de abuso de información privilegiada en el mercado de valores ecuatoriano. Este problema jurídico implica una falta de claridad y coherencia en el mercado legal, lo que afecta negativamente la confianza y participación de los inversionistas, y, por ende, la eficiencia del mercado.

Este trabajo es de gran importancia, ya que una adecuada gestión y control de la información privilegiada es fundamental para garantizar un mercado justo y transparente, donde todos los participantes tengan igual acceso a la información relevante, lo cual es esencial no solo para el buen funcionamiento del mercado de valores, sino también para la salud general de la economía ecuatoriana.

El objetivo principal es examinar las herramientas de control administrativo utilizadas por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros y evaluar su eficacia en la prevención del abuso de información privilegiada. Además, se busca identificar posibles mejoras y sugerir estrategias para fortalecer la regulación y supervisión del mercado.

El alcance de este trabajo se centra en el análisis de la legislación actual, las prácticas de supervisión y los desafíos enfrentados en el control del abuso de información privilegiada en Ecuador. Se examina cómo la Ley de Mercado de Valores (Libro II del Código Orgánico Monetario y Financiero) y las políticas gubernamentales influyen en la transparencia y eficiencia del mercado.

Su desarrollo sigue un proceso detallado de exploración del mercado de valores en Ecuador, empleando un enfoque metodológico cualitativo, analizando factores como la falta de

información de calidad en el mercado. Y utiliza un razonamiento inductivo, partiendo de observaciones específicas sobre la regulación y prácticas en el mercado de valores para llegar a conclusiones generales sobre la necesidad de mejorar la transparencia y combatir el abuso de información privilegiada.

Desafíos Del Mercado De Valores Ecuatoriano

El mercado de valores en Ecuador está regulado principalmente por la Junta de Política y Regulación Financiera, y controlado por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, que supervisa las actividades del mercado de valores, para asegurar su transparencia y eficiencia. Este mercado incluye una variedad de participantes como emisores de valores (empresas que buscan capital), inversionistas (tanto institucionales como individuales), intermediarios financieros, y otros responsables de las transacciones, como las bolsas de valores y los depósitos centralizados de compensación y liquidación de valores, ofreciendo diversos instrumentos financieros, incluyendo acciones, bonos, papeles comerciales, y otros productos de inversión. Por ende, analizar situacionalmente el mercado de valores en Ecuador implica examinar varios aspectos claves de este sector, incluyendo su estructura, regulación, desempeño reciente, desafíos y oportunidades.

Factores como el entorno económico, la estabilidad política y las políticas gubernamentales han influenciado en el desarrollo del mercado de valores ecuatoriano, lo que ha provocado que experimente diferentes fases de crecimiento y desafíos que van desde su limitada diversificación en términos de instrumentos financieros disponibles y la profundidad del mercado, la falta de educación financiera entre la población en general, la poca estabilidad económica y política del país, hasta la percepción de ineficacia de regulación y supervisión del mercado nacional, entre otros, que son factores que influyen directamente en la confianza de los inversionistas, afectando la misma y limitando tanto su participación como el desarrollo del mercado.

Tradicionalmente, se ha creído que aspectos como la inseguridad jurídica, el riesgo país y la falta de conocimientos financieros entre la población son los principales obstáculos para el crecimiento y la estabilidad de los mercados, cometiéndose el gran error de pasar por alto lo

importante que es la omisión de la falta de información de calidad, el cual se analizará más adelante.

La inseguridad jurídica, que implica una falta de claridad, coherencia o previsibilidad en el marco legal, afecta la confianza de los inversionistas y demás participantes del mercado. Si las leyes cambian frecuentemente o son interpretadas de manera inconsistente, se desalienta la inversión provocando un mercado de valores carente de robustez en el país, pues, los inversionistas necesitan tener confianza en que sus inversiones estarán protegidas por la ley y que hay mecanismos claros y justos para resolver disputas si estas llegasen a ocurrir.

La inversión extranjera juega un rol importante, y las políticas gubernamentales en relación con la inversión extranjera pueden afectar significativamente el mercado. El riesgo país se refiere a la incertidumbre económica, política y social que puede afectar la inversión y el clima de negocios en un país. Los altos niveles de riesgo país pueden disuadir la inversión extranjera y limitar el crecimiento del mercado local. En el caso de Ecuador, factores como la inestabilidad política, las fluctuaciones económicas, y las políticas gubernamentales pueden influir en la percepción del riesgo país.

La falta de educación financiera entre la población en general puede limitar su participación en el mercado de valores y otros instrumentos financieros. Si las personas no entienden cómo funcionan estos mercados, es menos probable que inviertan en ellos, esto restringe la base de inversionistas.

Ahora bien, la falta de información de calidad sobre los emisores y demás participantes del mercado constituye un problema crítico, sin embargo, no es un factor que haya surgido recientemente, dado que, la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros lleva varios años intensificando la exigencia del cumplimiento por parte de las empresas en el mercado de valores, en aspectos como la presentación oportuna de estados financieros (Fernández, 2021). Esta situación es particularmente problemática cuando se compara con los estándares y requisitos establecidos por la Ley de Mercado de Valores.

La Ley de Mercado de Valores exige que la información proporcionada por los emisores sea transparente y accesible para todos los participantes del mercado, esto incluye no solo datos

financieros básicos, sino también información sobre la gestión, estrategias de negocios, riesgos, y otros factores que podrían influir en las decisiones de inversión. El cumplimiento de lo que la ley exige es esencial para la integridad y el funcionamiento adecuado del mercado, debido que, cuando los emisores y participantes del mercado no proveen la información necesaria, o la proporcionan de manera incompleta o inexacta, se generan varios problemas y los inversionistas no pueden evaluar adecuadamente los riesgos y rendimientos potenciales, lo que puede llevar a decisiones de inversión mal informadas. Un principio fundamental es la simetría de la información, lo que significa que todos los participantes del mercado deben tener acceso a la misma información de calidad para que puedan tomar decisiones informadas. La falta de simetría puede llevar a situaciones donde algunos inversionistas tienen ventajas injustas debido al acceso a información privilegiada.

Asimismo, la información debe ser clara y veraz, la información confusa, engañosa o incompleta puede llevar a malinterpretaciones y decisiones de inversión erróneas, aumentando el riesgo de pérdidas y disminuyendo la confianza en el mercado. La falta de transparencia puede disuadir a nuevos inversionistas, limitando el crecimiento y la profundidad del mercado, por lo que, es determinante que exista un esfuerzo coordinado por parte de las autoridades de control, los emisores y demás participantes, incluyendo, el fortalecimiento de la supervisión y el cumplimiento de las regulaciones existentes, mejorando los mecanismos de divulgación y un cambio en la cultura empresarial hacia una mayor transparencia y responsabilidad.

La Ley también exige que la información sea completa y proporcionada de manera oportuna, los retrasos en la divulgación o la omisión de información relevante pueden afectar la capacidad de los inversionistas para responder adecuadamente a los cambios del mercado.

Un mercado donde la información es incompleta, inexacta o no está fácilmente disponible para todos los inversionistas no puede funcionar de manera eficiente. Esto puede llevar a un mercado poco líquido con baja participación, lo que a su vez disuade a nuevos emisores e inversionistas creando un círculo vicioso que limita el desarrollo del mercado.

Sin embargo, el mercado de valores en Ecuador muestra potencial para el crecimiento y la diversificación, existiendo la oportunidad de desarrollar nuevos productos financieros y servicios que atraigan a una base más amplia de inversionistas, en donde la continua

modernización y adaptación a las tendencias globales, y la digitalización, serán claves para su desarrollo futuro. Del mismo modo, la integración con otros mercados de la región ofrecería mayores oportunidades para los inversionistas y emisores, existiendo un creciente interés en la inversión sostenible y responsable, lo que podría impulsar el desarrollo de productos financieros relacionados con la sostenibilidad.

Importancia De La Protección De Información Privilegiada En Ecuador

La protección de la información privilegiada en Ecuador, como en cualquier otro mercado, es de transcendental importancia por varias razones clave. La información privilegiada incluye datos sobre fusiones y adquisiciones, cambios en la dirección ejecutiva, informes financieros no publicados, y cualquier otra información que pueda afectar las decisiones de los inversionistas.

Es así que, el término "insider trading" hace referencia a la práctica de realizar transacciones en el mercado de valores utilizando información importante y no divulgada, la cual puede influir en el precio de los valores negociados. Esta práctica permite a quienes la ejercen obtener beneficios o evitar pérdidas, en detrimento de otros inversionistas que no poseen dicha información. Esta situación conlleva a la vulneración del principio de tratamiento igualitario y daña la transparencia en el mercado de valores, creando un desequilibrio y una ventaja injusta para aquellos con acceso a información privilegiada (Lopresti, 2020).

En Ecuador, la Ley de Mercado de Valores (Libro II del Código Orgánico Monetario y Financiero) tiene como objeto promover un mercado de valores organizado, integrado, eficaz y transparente, para asegurar que todos los participantes del mercado tengan igual acceso a información relevante, para así evitar que algunos de estos obtengan ventajas injustas, pues, es la falta de veracidad, completitud y oportunidad en la información lo que conduce a la manipulación del mercado, daña la confianza del inversionista, distorsiona los precios y perjudica la función del mercado, siendo todo lo que contrario a lo que realmente se busca. Los inversionistas deben confiar en que el mercado opera de manera justa y transparente, por este motivo, es que la protección efectiva de la información privilegiada es fundamental para mantener y aumentar esa confianza.

La protección de la información privilegiada está regida por una serie de leyes y regulaciones tanto a nivel nacional como internacional. En muchos países, el comercio de información privilegiada es un delito penal, sujeto a severas sanciones. Las regulaciones como la Ley Sarbanes-Oxley en Estados Unidos y la Directiva sobre Abuso de Mercado en la Unión Europea han establecido directrices claras para el manejo de información confidencial y las responsabilidades de quienes la poseen.

La Constitución de la República del Ecuador protege diversos bienes jurídicos, incluyendo aquellos que, aunque no estén explícitamente reconocidos, surgen de la realidad social y son esenciales para el desarrollo del individuo y la sociedad. Esto incluye el derecho a la información, crucial para el funcionamiento eficaz y transparente de los mercados. Por ende, la manipulación del mercado a través del uso indebido de información privilegiada es una práctica de abuso de mercado, que afecta su estabilidad, la economía en general, manipulando así los precios y obteniendo ganancias injustificadas e ilícitas, dañando la integridad del mercado, por lo que, su protección previene estas prácticas.

La protección de información privilegiada es un estándar en los mercados globales. Ecuador, al adherirse a estas normas, se posiciona mejor en el contexto internacional y facilita las relaciones y transacciones con mercados extranjeros, promoviendo prácticas comerciales éticas y mejora la gobernanza corporativa, contribuyendo a la lucha contra la corrupción, especialmente en casos donde individuos en posiciones de poder puedan tener acceso a información sensible. Un mercado que protege la información privilegiada es más atractivo para los inversionistas, tanto nacionales como extranjeros, la confianza y la transparencia son esenciales para el desarrollo y profundización del mercado, lo que a su vez es clave para el crecimiento económico. Estos factores son esenciales no solo para el buen funcionamiento del mercado de valores, sino también para la salud general de la economía ecuatoriana.

Como fundamento de las afirmaciones anteriormente señaladas, cabe mencionar la reconocida “Hipótesis de Eficiencia de los Mercados”, la cual se deriva de la Teoría de los Mercados Eficientes cuyo creador es Eugene Fama (Fama E. F., 1970). Esta hipótesis sostiene que una asignación óptima de recursos se alcanza en aquellos mercados donde los precios de los valores reflejan efectivamente la información disponible. Según esta teoría el precio de mercado

de un valor deberá coincidir con su valor intrínseco. Además, se identifica tres niveles en los que los mercados puede operar, en función del tipo de información que los precios incorporan. Primero, la forma débil, en estos mercados los precios solo incorporan información histórica. Segundo, la forma semifuerte, en este escenario los precios reflejan tanto la información histórica como toda la información pública disponible en el momento. Y, tercero, la forma fuerte, aquí los precios integran toda la información existente, tanto pública como privada (Morales Herrera, 2022).

Esa clasificación ese esencial para entender cómo la información disponible afecta y determina los precios en los mercados, siendo un pilar fundamental en el análisis y comprensión del comportamiento del mercado de valores, al proponer que un mercado financiero alcanza la eficiencia normativa cuando los precios de los activos comercializados incorporan de manera completa y rápida toda la información existente, así como cualquier dato nuevo que surja. Por esa razón, se relaciona estrechamente con la importancia de proteger la información privilegiada, debido a la premisa central de la hipótesis: en un mercado eficiente, todos los precios de los activos reflejan toda la información disponible.

Un ejemplo de aquello, podría ser el siguiente: una empresa farmacéutica está a punto de anunciar un gran avance en un nuevo medicamento que tiene el potencial de revolucionar el tratamiento de una enfermedad común. Esta información, antes de hacerse pública, es un ejemplo clásico de información privilegiada. Según la Hipótesis de la Eficiencia de los Mercados, el precio de las acciones de esta empresa debería reflejar toda la información disponible públicamente, incluyendo las expectativas generales sobre su investigación y desarrollo, pero no sobre la información específica y detallada sobre el avance del medicamento, que aún no se ha divulgado públicamente. Si un empleado de la empresa, que tiene acceso a esta información privilegiada, decide comprar acciones basándose en este conocimiento antes de que se haga público el anuncio, estaría obteniendo una ventaja injusta sobre otros inversionistas. Esto se debe a que está utilizando información que aún no está reflejada en el precio de las acciones. Si la noticia del avance en el medicamento se hace pública y el precio de las acciones de la empresa sube significativamente, el empleado obtendría una ganancia considerable, que no estaría disponible para el público que no tenía acceso a esa información privilegiada.

Cabe señalar que, se reconoce la posibilidad de que, en periodos breves los precios en el mercado no reflejen completamente la información disponible. Esto podría resultar en que algunos inversionistas, debido a estas brechas temporales de información, logren ganancias que superan el promedio del mercado. Sin embargo, se destaca que estas oportunidades a corto plazo sin impredecibles y cualquier ganancia significativa obtenida sería más una cuestión de suerte que de estrategia (Fama & Blume, 1966).

Información Privilegiada En La Legislación Ecuatoriana

La Constitución de la República del Ecuador como norma suprema del estado establece los principios y marcos legales generales para todas las leyes y regulaciones en el país, incluyendo aquellas relacionadas con la información privilegiada, particularmente en el contexto de los mercados financieros y la transparencia. Aunque la Constitución no aborda explícitamente el tema del abuso de información privilegiada en el contexto del mercado de valores, sí establece principios fundamentales que son relevantes para la regulación de esta práctica, promueve la transparencia y el acceso a la información pública. Establece el derecho de los ciudadanos a recibir información veraz, oportuna y sin censura, esto respalda la idea de que la información relevante para las decisiones de inversión debe ser accesible y no manipulada para beneficio de unos pocos. Enfatiza la importancia de la integridad y la ética en el servicio público, obligando a los funcionarios públicos a actuar con transparencia y responsabilidad, lo que es relevante para la prevención del abuso de información privilegiada, especialmente en casos donde los funcionarios públicos puedan tener acceso a información confidencial. La norma constitucional protege los derechos económicos y promueve un entorno económico justo y equitativo. Esto incluye la protección contra prácticas desleales o abusivas, como podría ser el uso indebido de información privilegiada.

En ese sentido, el numeral 6 del Art. 304 de la Constitución busca evitar las prácticas monopólicas y oligopólicas, particularmente en el sector privado y otras que afecten en funcionamiento de los mercados, guardando relación con la protección de la información privilegiada, debido que, si bien es cierto, el uso de información privilegiada no es en sí mismo una práctica monopólica u oligopólica, esta puede contribuir a crear o mantener estas condiciones en el mercado.

Por ejemplo, si ciertas empresas o individuos utilizan información privilegiada para obtener ganancias significativas o influir en el mercado, podrían fortalecer su posición dominante, lo que podría llevar a prácticas monopólicas u oligopólicas. Así, pese a que el uso de información privilegiada no se menciona explícitamente en el numeral señalado, este tipo de práctica puede considerarse subsumida bajo el objetivo más amplio de evitar acciones que afecten negativamente la equidad y la eficiencia del funcionamiento de los mercados.

La Ley de Mercado de Valores (Art. 27, del Libro II del Código Orgánico Monetario y Financiero) define la información privilegiada como aquella información no pública que, de ser conocida, podría influir en la decisión de un inversionista para comprar o vender valores.

Esta información normalmente se refiere a datos financieros, planes de negocios, fusiones, adquisiciones, o cualquier otro evento significativo que pueda afectar el valor de una compañía. Y, se indica que ciertos individuos, como miembros de la Junta de Política y Regulación Financiera, personal de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, directivos, y otras personas con acceso a información privilegiada debido a su posición o relación con los participantes del mercado, deben mantener confidencialidad sobre esta información bajo pena de responsabilidades civiles y penales según lo establecido por la ley. Además, se asume que las personas en posiciones de autoridad o relacionadas con los participantes del mercado hasta un segundo grado de afinidad o un cuarto grado de consanguinidad tienen acceso a dicha información privilegiada, estas personas también están obligadas a mantener en reserva la información sobre operaciones significativas de compra o venta que pudieran afectar los previos de los valores, realizadas por un inversionista institucional, prohibiéndose a las personas mencionadas, a sus subordinados y a terceros de confianza el uso de información privilegiada para obtener beneficios personales o para terceros, a través de la compra o venta de valores relacionados con dicha información o de instrumentos cuya rentabilidad esté determinada por esos valores.

Del mismo modo, el numeral 6 del Art. 59 de la Ley ibídem, se refiere a las restricciones impuestas a las casas de valores, especificándose que estas entidades no deben, bajo ninguna circunstancia y por ningún medio, ya sea de forma directa o indirecta, divulgar información que sea falsa, sesgada, inexacta o considerada como privilegiada, siendo esta más que una

disposición legal, reflejando el compromiso ético y profesional con la integridad y la equidad del mercado de valores en Ecuador.

De acuerdo con el numeral 4 del Art. 207 ibídem, se considera una infracción administrativa el hecho de no mantener la confidencialidad de la información privilegiada a la que se tiene acceso debido a la posición, función o relación profesional que se tenga con una entidad emisora de valores, subrayándose la obligación legal de resguardar cualquier información confidencial obtenida a través de roles o relaciones profesionales dentro del mercado de valores.

La Disposición General Quinta de la Ley de Mercado de Valores (Libro II del Código Orgánico Monetario y Financiero), hace referencia al sigilo bursátil, estableciendo una prohibición clara a los intermediarios del mercado de valores y a los depósitos centralizados de compensación y liquidación de valores de revelar las identidades de sus comitentes, excepto en situaciones específicas. Estas excepciones incluyen auditorías, inspecciones o fiscalizaciones llevadas a cabo por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros y por la Superintendencia de Bancos, o por la bolsa respectiva, así como en respuesta a una orden judicial emitida en el contexto de un juicio, o cuando el comitente da su consentimiento explícito. Y, se impone un deber de confidencialidad a los miembros de la Junta de Política y Regulación Financiera, a los empleados de los depósitos centralizados de compensación y liquidación de valores, de las bolsas de valores, de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros y de Bancos, y a los empleados de la sociedad administradora del Sistema Interconectado Único Bursátil. Inclusive, dicho deber de confidencialidad se extiende a cualquier persona que, en el ejercicio de sus funciones de vigilancia, fiscalización y control, tenga acceso a información privilegiada, reservada o no pública, prohibiéndoseles divulgar esa información, usarla en beneficio propio, influir en los precios de los valores, o perjudicar a entidad públicas o privadas. Por último, se señala que cualquier individuo que, debido a su trabajo, cargo, ejercicio profesional relación comercial en el sector público o privado, acceda a información reservada o confidencial, que según la ley no deba divulgarse, está obligado a mantener la confidencialidad de dicha información, hasta después de terminar su relación laboral, ejercicio profesional o relación comercial.

Así pues, el sistema jurídico ecuatoriano, como la Constitución de la República del Ecuador y el Código Orgánico, Monetario y Financiero (Libro II), proporcionan el marco normativo principal para las actividades de supervisión y control del mercado de valores, con el objetivo de que a través de la correcta aplicación e interpretación de las mismas sea posible controlar el abuso de la información privilegiada.

La Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros como ente de control del mercado de valores en Ecuador tiene la responsabilidad de supervisar, auditar e intervenir, incluyendo la regulación de prácticas de mercado y el aseguramiento de que las empresas cumplan con las normas legales vigentes, para prevenir y detectar casos de abuso de información privilegiada, a pesar de esto, las herramientas de control administrativo con las que cuenta ya sean auditorías, inspecciones, monitoreo de transacciones y comunicaciones, imposiciones de medidas correctivas y sancionatorias a las entidades que incumplan las normativas, resultan algunas veces insuficientes.

Herramientas De Control Administrativo De La Superintendencia De Compañías, Valores Y Seguros

La relación directa que existe entre las herramientas de control administrativo que posee la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros y el impacto que tiene en el abuso de información privilegiada dentro del sistema jurídico ecuatoriano resulta un tema complejo, que abarca diversos aspectos regulatorios y de cumplimiento en el ámbito financiero y empresarial del país.

La eficacia de estas herramientas depende de su correcta implementación y adaptación a un entorno financiero en constante cambio, de ahí que, la aplicación adecuada de estas herramientas es fundamental para prevenir irregularidades como el abuso de información privilegiada, garantizar la transparencia en las operaciones y proteger los intereses de los inversionistas y el público en general.

La Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros dispone de diversas herramientas de control administrativo, entre las principales herramientas de control se incorporan:

- La realización de auditorías regulares e inspecciones tanto in situ (en las oficinas de las entidades supervisadas) como extra situ (a través de análisis de documentos y datos remotos) para verificar el cumplimiento de las normativas vigentes.
- La vigilancia constante de las actividades de las entidades bajo su control, comprendiendo el monitoreo de transacciones financieras y operaciones de mercado para detectar irregularidades o actividades sospechosas.
- La imposición de sanciones a las entidades que infrinjan las normas establecidas, que pueden incluir multas, suspensiones o incluso la revocación de licencias. Incluyendo, la imposición de medidas correctivas para rectificar las prácticas inadecuadas.
- La atención y resolución de quejas y denuncias presentadas por los usuarios o inversionistas contra las entidades supervisadas.
- La implementación de programas de regularización para las empresas que requieran ajustes en su funcionamiento para cumplir con las normativas aplicables.
- La supervisión y aprobación de actos societarios importantes, como fusiones, adquisiciones, cambios en la estructura corporativa, entre otros.
- La asistencia a todas las sesiones de cada comité de calificación de riesgo, tanto de un emisor como de un valor, a través de un delegado.
- Y, en casos extremos, la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros puede intervenir, disolver o liquidar forzosamente entidades que representen un riesgo grave para el sistema o que hayan cometido infracciones graves.

La Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros tiene la autoridad para emitir normativas y directrices que las entidades deban seguir, regulaciones sobre prácticas de mercado, gestión de riesgos, revelación de información, entre otros aspectos, aun así, enfrentar el abuso de información privilegiada continúa representando un desafío, que puede deberse a la complejidad de las transacciones financieras, la evolución de las tecnologías de la información y la necesidad de constante actualización de las regulaciones y métodos de supervisión.

Herramientas De Control Administrativo Necesarias En La Actualidad Para La Prevención Del Abuso De Información Privilegiada

Para considerar qué herramientas de control administrativo necesita actualmente implementar la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, con el objetivo de prevenir el abuso de información privilegiada, sería necesario realizar un análisis detallado de las prácticas actuales de la Institución y compararlas con las mejores prácticas internacionales. Sin embargo, algunas herramientas y estrategias que generalmente son efectivas en la prevención de este tipo de abuso y que podrían ser consideradas, incluyen:

- Mejora en la vigilancia y análisis de datos: implementar tecnologías avanzadas para el monitoreo y análisis de transacciones y comunicaciones en el mercado de valores que puedan indicar patrones sospechosos de abuso de información privilegiada. Siendo prudente y estratégicamente valioso llevar a cabo un monitoreo detallado de las variaciones bursátiles, particularmente antes de anuncios significativos como ganancias de empresas, fusiones o adquisiciones. La detección de retornos anormales en tales periodos puede ser indicativa del uso indebido de información privilegia. Por lo tanto, estos retornos inusuales no solo sirven para identificar posibles irregularidades, sino también podrían utilizarse como fundamento para aplicar las sanciones en casos de abuso de información privilegiada (Cornejo Saavedra & Améstica Rivas, 2021).
- Educación y concienciación: programas de formación y concienciación dirigidos a las empresas y a los inversionistas sobre las implicaciones legales y éticas del abuso de información privilegiada.
- Refinar y robustecer las regulaciones vigentes: abordar y eliminar específicamente aquellas áreas donde el abuso de información privilegiada podría verse accesible, identificando y cerrando cualquier brecha legal que actualmente permita este tipo de práctica, asegurando así un marco legal más estricto y efectivo en la prevención del abuso de información privilegiada.
- Exigir reportes de información financiera, diferenciada por sectores económicos: Definir con precisión cuál es el objetivo de estos reportes, en este caso, mejorar la transparencia en los mercados financieros y proporcionar a la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros herramientas de mayor efectividad que permitan identificar y prevenir el abuso de información privilegiada. Los reportes se adaptarían a las particularidades de cada sector económico, con indicadores específicos relevantes para cada sector, estableciendo la frecuencia (mensual para balances, trimestral para estados de pérdidas y ganancias),

definiéndose el contenido específico que deberá incluirse en los reportes. Para implementar esta medida, evidentemente se requerirá la colaboración de los organismos reguladores como la Junta de Política y Regulación Financiera, para establecer formatos, requisitos y plazos de presentación de esos reportes, planificando cómo se implementarían los parámetros de presentación y cómo se garantizaría el cumplimiento por parte de las empresas. Es importante equilibrar la necesidad de transparencia con la carga administrativa para las empresas, especialmente para en las pequeñas y medianas, evaluando el impacto económico y operativo que tendrían los requisitos en las mismas, considerando medidas para mitigar posibles cargas excesivas, ya sea para simplificar el proceso de reporte o para proporcionar asistencia técnica. Paralelamente, el establecer un sistema efectivo de monitoreo y cumplimiento aseguraría que las empresas cumplan con los requisitos de reporte y que la información sea precisa y fiable. Adicionando, establecer mecanismos para evaluar la efectividad de esas medidas y poder realizarlos ajustes según seas necesarios.

- Fomentar la ampliación y claridad en la divulgación de información accesible y compresible: lo cual es fundamental para incentivar la participación de más individuos en iniciativas de ahorro y crédito con condiciones beneficiosas. Es vital que incluso aquellos con conocimientos básicos sobre mercados financieros tengan la oportunidad de acceder a plataformas en línea, respaldadas por entidades como la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros o las Bolsas de Valores, estas plataformas deberían facilitar la comprensión de la inversión a través de una presentación amigable de conceptos y proporcionar información exhaustiva, incluyendo datos de precios históricos, análisis financieros y detalles sobre los costos asociados a los procesos de inversión. Se debería ofrecer una experiencia educativa e interactiva, permitiendo a los usuarios no solo acceder a información relevante, sino también comprenderla fácilmente para tomar decisiones informadas. Esto no solo democratiza el acceso a las oportunidades de inversión, sino que también promueve una mayor inclusión financiera, permitiendo que personas de diversos trasfondos y niveles de educación financiera participen activamente en el mercado de valores y contribuyan a su crecimiento personal y económico (Méndez Prado, 2016). Es fundamental que los emisores de estos valores cumplan rigurosamente con su deber de divulgar de manera oportuna cualquier información significativa

generada internamente para prevenir eficazmente el abuso de información privilegiada en el mercado de valores. Desde esta perspectiva, se puede sostener que el uso indebido de información privilegiada es prácticamente inviable si una empresa cumple adecuadamente con su responsabilidad de informar al mercado sobre eventos importantes que ocurre en su interior. Dicho de otro modo, en la vasta mayoría de los casos, más del 99% donde se detecta el uso de información privilegiada, se da debido a que alguien dentro de la empresa no cumplió con su deber de comunicar a tiempo al mercado una información determinante generada en la misma (Torrado Angarita, 2008).

- Implementar un régimen de protección para informantes y denunciantes: es una estrategia clave en el derecho comparado, que potencia la eficacia en la investigación y seguimiento de prácticas ilícitas en el mercado de valores. Esta herramienta ampliamente reconocida como "whistleblower", busca motivar a quienes descubren irregularidades en el mercado de valores a informar sobre estas al ente de control correspondiente. Al proporcionar dicha información, se contribuye de manera significativa a la detección y prevención de actividades ilegales, reforzando así la integridad del sistema financiero (Comisión para el Mercado Financiero, 2019).

Hacia La Tipificación Del Abuso De Información En El Código Orgánico Integral Penal

El abuso de información privilegiada necesita ser tipificado en Ecuador como un delito económico dentro del Código Orgánico Integral Penal por múltiples razones ciertamente importantes que deben ser consideradas. Al tipificarlo se reconoce que el Derecho Penal debe desempeñar un rol en la lucha contra las prácticas de insider trading, pero se menciona con claridad que su intervención no implica que sea concebida como una solución mágica para eliminar por completo dichas prácticas (Rodríguez Mourullo, 1997).

Ecuador, es un país que al igual que el resto, necesita asegurar la integridad y transparencia de su mercado de valores. Con la tipificación del abuso de información privilegiada se protege a los inversionistas y se asegura un campo de juego nivelado para todos los participantes, en el que ninguna parte pueda llegar a tener una ventaja injusta por acceder a información privilegiada.

Este tipo penal es imprescindible para garantizar que todos los inversionistas, sean pequeños, medianos o grandes, puedan realizar sus análisis de inversión y planificar estrategias basadas en información fiable y transparente, a pesar de la incertidumbre inherente al mercado. La existencia de este delito no implica que el Estado regule directamente la oferta y la demanda de valores (como acciones, bonos, etc.), sino más bien que está asegurando un terreno de juego equitativo para que la oferta y la demanda operen libremente. La idea es que, sin abuso de información privilegiada, el mercado es más apto y justo, permitiendo una competencia libre y leal entre los participantes. Además, la sanción penal cumple una función disuasoria importante, buscando desalentar a las personas de cometer delitos al mostrar consecuencias (penas) que estos acarrean (Donna, 2021).

Ante el avance imparable de la ciencia y la tecnología, el ámbito legal debe mantenerse en constante evolución y adaptación a las nuevas realidades que emergen de la sociedad, en especial en lo que respecta al uso del internet. Esta herramienta se ha convertido en un elemento indispensable para todos los individuos, sin distinción. No obstante, un manejo inapropiado del mismo puede ser fuente de diversos delitos, ya sean cometidos por negligencia o intencionalmente. Por ello, resulta crucial la implementación de normativas jurídicas eficientes que cumplan con los objetivos del sistema penal: la imposición de sanciones justas, la rehabilitación y reinserción del infractor, y la reparación integral de las víctimas de delitos. Además, la precisión y certeza en la legislación penal no solo aseguran que los involucrados en procesos penales reciban lo que merecen, sino que también benefician a la sociedad ecuatoriana y a la región en su conjunto. Esto se debe a que se promoverá una mayor seguridad y certidumbre en el uso de herramientas informáticas, las cuales son esenciales en la vida diaria (Bustamante Chong & Bustamante Chong, 2021).

Como se ha ido mencionando, la confianza es un pilar fundamental en el mercado de valores, si los inversionistas sienten que el mercado está manipulado o que algunos tienen ventajas indebidas, esto puede disuadir a la inversión. Al tipificar este delito, se refuerza la confianza de los inversionistas en la equidad y la justicia del mercado.

Muchos países han tipificado el abuso de información privilegiada para cumplir con los estándares internacionales de regulación financiera y combatir la corrupción y el fraude. Y,

aunque penalizar el abuso de información privilegiada no asegura que este no se continúe cometiendo, ya que como se puede observar en Europa, donde pese a que se castiga esta figura, los escándalos financieros persisten, principalmente por problemas de prueba y desconocimiento de su impacto social (Reaño Peschiera, 2001). Ecuador, de todos modos, puede asegurar que sus prácticas y leyes estén alineadas con las normativas globales, lo cual es importante para atraer inversión extranjera y participar en los mercados internacionales.

El abuso de información privilegiada a menudo está vinculado con prácticas corruptas y fraudulentas, por lo que, su tipificación permite una persecución más efectiva de estas actividades ilícitas, fortaleciendo así el marco legal contra la corrupción. Sobre esta premisa, es primordial reconocer que, aunque este delito no involucra violencia física, posee una significativa gravedad social, pudiendo considerarse en cierta forma como un delito de "cuello blanco", donde el culpable no es un infractor común, sino más bien una persona dotada de conocimientos especializados y, a menudo, de cierto prestigio, con un enfoque particular en el sistema financiero. Este perfil del autor se caracteriza no solo por su habilidad técnica, sino también por su capacidad para navegar e incluso infiltrarse en sistemas específicos con fines ilícitos (Miranda Guerra & Rivera Cano, 2020).

El impacto causado por el abuso de información privilegiada no se limita a ciertos individuos en específico, va más allá, tiene implicaciones profundas y de largo alcance para el mercado en su conjunto, desencadenando un efecto cascada, que afecta a una amplia gama de participantes del mercado, incluidos otros inversionistas, empresas y la economía en su conjunto, ocasionando una distribución desigual de la riqueza, donde quienes tienen acceso a la información privilegiada se benefician a expensas de los inversionistas comunes, llevando al aumento de la desigualdad económica.

De esta manera, la tipificación del abuso de información privilegiada ayuda a asegurar que todos los participantes del mercado tengan el mismo acceso a la información relevante, promoviendo la igualdad y la justicia en las decisiones de inversión, promoviendo un mercado justo, transparente y competitivo, alineado con prácticas internacionales y protegido de la corrupción y el fraude.

Es importante señalar que, la inclusión del abuso de información privilegiada en delitos penales debe evadir enfoques puramente moralistas o éticos, su enfoque debe ir en dirección de proteger un bien jurídico legítimo. Penalizar estas prácticas se justifica para preservar la eficiencia del mercado, asegurando información de calidad, publicidad y transparencia en las transacciones. Es por eso, que la imposición de penas por afectaciones al mercado bursátil es válida solo ante violaciones serias al mercado, respetando el principio de mínima intervención penal se aplicaría como ultima ratio (Reaño Peschiera, 2001).

Elementos Que Constituyen El Delito De Abuso De Información Privilegiada

La conducta típica en el contexto del abuso de información privilegiada se define por acciones que incluyen tanto el uso como la comunicación de dicha información a terceros, esta conducta puede ser considerada abusiva independientemente de si busca beneficiar directamente a un individuo o a otra persona. El término "uso" implica un manejo indebido de la información, asimilándose al "abuso", mientras que "comunicar" se refiere a proveer a un tercero información bajo el control del individuo para su uso personal o de otros. Es fundamental notar que estos verbos sugieren acciones activas, excluyendo la posibilidad de comisión por omisión en este contexto.

El objeto material en cuestión es la información privilegiada, definida por su desconocimiento por el público general y su potencial influencia. La relevancia de la información es un aspecto crítico, y solo la información que puede afectar significativamente es considerada dentro de este tipo penal. La relevancia debe ser determinada objetivamente, sin considerar el significado personal para su autor, y debe ser evaluada desde una perspectiva previa al uso indebido de información. A su vez, debe estar relacionada, de forma directa o indirecta, con inversionistas o con instrumentos financieros y sus derivados, esta conexión es importante para delimitar el alcance de la información, centrando el enfoque en aquellas situaciones específicas que impactan a inversionistas o productos financieros, permitiendo en general, excluir del ámbito de información privilegiada a las noticias macroeconómicas que afectan al mercado en su conjunto, como cambios en la regulación, fluctuaciones de tipo de interés o transformaciones políticas. Adicionalmente, debe tener potencial para influir significativamente en los precios de los instrumentos financieros o sus derivados, la evaluación de si la información

podría impactar de forma significativa en el mercado se convierte en un elemento sustancial. Para esto, se considera la perspectiva de un inversionista razonable, analizando si utilizaría dicha información como un factor clave en sus decisiones, también se analiza, de manera anticipada, cómo la obtención de esta información podría afectar. Sin embargo, este análisis implica una hipótesis, con la incertidumbre inherente de no poder predecir con exactitud la reacción del mercado (Liñán Lafuente, 2019).

Desde la perspectiva de la protección de bien jurídico-penal, el mercado de valores, vital para financiar actividades productivas y como de ahorro e inversión, requiere salvaguarda penal. Es así que, el consenso doctrinario identifica el bien jurídico protegido en casos de abuso de información privilegiada como la integridad y el funcionamiento adecuado del mercado de valores. Esto implica asegurar la igualdad de oportunidades e información entre los inversionistas, manteniendo así su confianza en el mercado. Cuando se abusa de la información privilegiada, no solo se perjudica la igualdad de condiciones sino también la reputación y la confianza en el mercado. Aunque, no hay consenso absoluto en la doctrina porque se debate si la penalización del abuso de información privilegiada busca salvaguardar otros intereses además del mercado en sí, como los intereses financieros de las empresas, la igualdad de oportunidades para los participantes del mercado de valores, o el patrimonio individual de los inversionistas. Las teorías predominantes en Estados Unidos sostienen que este delito tiene como fin proteger la lealtad hacia la empresa, esto se debe a que la información privilegiada pertenece a la empresa cotizada y su uso para beneficio personal constituiría una violación de esta lealtad. Sin embargo, más allá del potencial daño a los intereses empresariales cuando individuos divulgan información privilegiada obtenida a través de sus roles en la empresa, afectando su funcionamiento y reputación, el enfoque principal sigue siendo el buen funcionamiento del mercado de valores. De ahí la importancia de una mayor transparencia y divulgación de información por parte de las empresas para proteger a los inversionistas. Se argumenta también que, este delito busca proteger el patrimonio individual de los inversionistas o de las empresas emisoras de valores, pero, aunque el uso indebido de información privilegiada puede dañar económicamente a otros inversionistas, el bien jurídico protegido no es el patrimonio individual, sino el interés colectivo del correcto funcionamiento del mercado. Por lo tanto, aunque la mayoría en la doctrina coincide que el bien jurídico protegido es el funcionamiento adecuado del mercado de valores, también se

reconoce que contempla indirectamente otros intereses como la transparencia del mercado y la confianza de los inversionistas (García Sanz, 2012).

Este delito requiere la presencia de un sujeto activo, el agente del acto delictivo, y un sujeto pasivo, el titular del bien jurídico protegido. El delito de abuso de información privilegiada es un delito especial propio, lo que significa que solo ciertos individuos con acceso a la información privilegiada debido a su posición pueden ser sujetos activos. Además, la legislación ecuatoriana en la Ley de Mercado de Valores (Libro II del Código Orgánico Monetario y Financiero) extiende la presunción de acceso a la información privilegiada a ciertos familiares de estos sujetos activos.

En el marco del Código Penal argentino, se destaca que el abuso de información privilegiada constituye un delito especial propio. Los posibles perpetradores, denominados "iniciados primarios", incluyen a directores, miembros de órganos de fiscalización, accionistas, sus representantes y cualquier persona que, debido a su rol laboral, profesional o funcional dentro de una empresa emisora, maneje o utilice tal información. Estos individuos tienen acceso directo a la información privilegiada debido a su posición o relación con la empresa, o en virtud de su profesión o función (como ejecutivos, asesores financieros, abogados entre otros). Por otro lado, los "iniciados secundarios", que obtienen esta información indirectamente, como podría ser un empleado de limpieza que escucha una conversación y usa la información para su propio beneficio o el de un tercero, generalmente no son considerados responsables bajo esta tipificación delictiva. Sin embargo, una excepción se da cuando la información es utilizada por una persona que la obtuvo directamente del informante original en el contexto de sus funciones o actividad profesional o empresarial. En estos casos, dicha persona puede se considera un "intermediario" o testaferro y ser penalmente responsable como cómplice. En contraste, en otros sistemas legales como el español, el delito se configura al usar o suministrar información privilegiada para obtener un beneficio económico para sí mismo o para un tercero. En este caso, el tercero que utiliza la información suministrada por el agente para obtener un beneficio económico podría no ser considerado responsable bajo esta tipificación, a diferencia del agente que suministra la información (Buompadre, 2021).

Conclusiones

Al concluir este análisis exhaustivo en el que se ha explorado minuciosamente las complejidades y desafíos del mercado de valores en Ecuador, con un énfasis particular en la regulación y control del abuso de información privilegiada, se destacan varias consideraciones esenciales. Se ha evidenciado cómo la falta de información de calidad y transparencia mina la confianza de los inversionistas y obstaculiza el desarrollo efectivo del mercado. Este análisis ha sido reforzado por la consideración detallada de la legislación ecuatoriana relevante, incluyendo la Ley de Mercado de Valores, y se ha subrayado la importancia trascendental de proteger la información privilegiada para evitar manipulaciones del mercado y prácticas desleales.

Al abordar los desafíos del mercado de valores ecuatoriano, se ha identificado que factores como el entorno económico, la estabilidad política, y las políticas gubernamentales juegan un papel significativo en su desarrollo. El mercado, afectado por su limitada diversificación y la falta de educación financiera general, se ve comprometido por la inseguridad jurídica y el riesgo país, lo que a su vez limita la participación de los inversionistas y el crecimiento del mercado. La aplicación de la Hipótesis de Eficiencia de los Mercados demuestra la importancia de que los precios de los valores reflejen toda la información disponible para asegurar una asignación optima de recursos y un mercado eficiente.

La Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, como ente de control del mercado de valores en Ecuador, desempeña un papel fundamental. A pesar de sus esfuerzos, se reconoce que las herramientas de control administrativo actuales resultan insuficientes para abordar completamente el abuso de información privilegiada. Destacándose la necesidad de implementar tecnologías avanzadas para el monitoreo y análisis de datos, programas de educación y concienciación, y la mejora en la divulgación de información, para fortalecer la transparencia y la eficacia en la detección de prácticas ilícitas. Además, se señala la necesidad de adaptar continuamente las regulaciones y prácticas de supervisión a las tendencias globales y tecnológicas emergentes. Esto particularmente relevante en un entorno en rápida evolución donde innovaciones como las Fintech y las criptomonedas presentan nuevos retos y oportunidades.

Además, se resalta la necesidad de un marco legal y de supervisión eficaz para prevenir y sancionar dichas prácticas, pero también se subraya la importancia de las consecuencias penales

para quienes infringen las normas. La legislación penal ecuatoriana debe proporcionar sanciones adecuadas y disuasorias para actos de abuso de información privilegiada, lo que implica una revisión y posiblemente una reforma de las disposiciones penales actuales, en ese sentido, la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros no solo actuaría como un organismo de control, sino también como un ente que podría iniciar procesos que conduzcan a sanciones penales, y esta doble función reforzaría su papel en la protección de la integridad del mercado, lo cual garantizaría no solo la prevención y el control efectivo de estas prácticas, sino también la restauración de la confianza, aspecto determinante para atraer inversiones y fomentar un crecimiento económico sostenible.

En este sentido, un enfoque coordinado permite una mayor eficiencia en la detección, investigación y sanción de delitos relacionados con el mercado de valores, y asegura que las penalizaciones sean procesionales al daño causado. Recalcándose la importancia de una cultura de cumplimiento y ética en el sector financiero, que se debe fomentar no solo a través de la regulación y sanciones penales, sino también mediante la educación y concientización.

Un mercado de valores sólido y confiable es indispensable para el desarrollo económico de Ecuador, y el manejo efectivo de las cuestiones penales relacionadas con el abuso de información privilegiada es un pilar esencial para lograr este objetivo.

Referencias Bibliográficas

Buompadre, J. E. (2021). Algunas reflexiones sobre el delito de abuso de información privilegiada en la reciente reforma penal argentina. *Revista de la Facultad de Derecho y Ciencias Sociales y Políticas., 6*(10), 39-48. Obtenido de https://revistas.unne.edu.ar/index.php/rfd/article/view/5172

Bustamante Chong, C., & Bustamante Chong, M. (2021). Análisis del sistema jurídico ecuatoriano para la prevención y sanción eficaz en la utilización indebida de información privilegiada de los mercados de valores. *RES NON VERBA REVISTA CIENTÍFICA, 1*(11), 34-53. doi:https://doi.org/10.21855/resnonverba.v11i1.432

Comisión para el Mercado Financiero. (2019). *Propuestas de Cambios Legales para Reducir Abusos en el Mercado de Valores. Comisión para el Mercado Financiero.* Chile. Obtenido de https://www.cmfchile.cl/portal/estadisticas/617/w3-article-28045.html

Cornejo Saavedra, E., & Améstica Rivas, L. (2021). Uso de Información Privilegiada y Retornos Anormales: Casos en Chile. *Ciencias Administrativas*(19). doi:https://doi.org/10.24215/23143738e097

Donna, S. A. (2021). El delito de información privilegiada en el mercado de capitales (Art. 307 cpa). *Revista de Ciencias Sociales, 2*(79), 47-73. doi:https://doi.org/10.22370/rcs.2021.79.3121

Fama, E. F. (1970). Efficient Capital Markets: A Review of Theory and Empirical Work. *The Journal of Finance, 25*(2), 383-417. doi:https://doi.org/10.2307/2325486

Fama, E. F., & Blume, M. E. (1966). Filter Rules and Stock-Market Trading. *The Journal of Business, 39*(1), 226-241. Obtenido de http://www.jstor.org/stable/2351744

Fernández, I. (2021). Influencia del mercado de valores en las empresas emisoras: Caso Ecuador. *X-Pedientes Económicos, 3*(5), 37-54. Obtenido de https://ojs.supercias.gob.ec/index.php/X-pedientes_Economicos/article/view/30

García Sanz, J. (2012). El delito de abuso de información privilegiada. *Anales de la Facultad de Derecho*(29), 55-71. Obtenido de https://riull.ull.es/xmlui/bitstream/handle/915/5133/AFD_29_%282012%29_04.pdf?sequence=1&isAllowed=y

Liñán Lafuente, A. (2019). La reforma del delito de utilización de información privilegiada y la incorporación del nuevo tipo penal de comunicación ilícita de información privilegiada en la Ley. *La ley penal: revista de derecho penal, procesal y penitenciario*(137). Obtenido de https://d1wqtxts1xzle7.cloudfront.net/62979632/La_Ley_Penal-_Informacion_privilegiada_-_201920200416-1758-1y44stw-libre.pdf?1587061884=&response-content-disposition=inline%3B+filename%3DLa_reforma_del_delito_de_utilizacion_de.pdf&Expires=1702363166&Signat

Lopresti, R. F. (2020). Acerca del abuso de información privilegiada. El insider trading. La transparencia en la oferta pública en el mercado de valores. *XVI Jornadas y VI Internacional de Comunicaciones Científicas de la Facultad de Derecho y Ciencias Sociales y Política-UNNE.* (págs. 95-97). Corrientes, Argentina : Moglia Ediciones. Obtenido de http://repositorio.unne.edu.ar/handle/123456789/29579

Méndez Prado, S. M. (2016). Mercado de Valores ecuatoriano, sus limitantes de desarrollo en el 2015. *FCSHOPINA, 88*. Obtenido de http://www.revistas.espol.edu.ec/index.php/fenopina/article/view/117

Miranda Guerra, J. A., & Rivera Cano, O. (2020). Análisis práctico del "Insider Trading" en la legislación penal de Panamá. *Revista Cathedra*(12), 30-39. doi:https://doi.org/https://doi.org/10.37594/cathedra.n12.375

Morales Herrera, D. E. (2022). Enforcement público-privado en el mercado de valores peruano. *Lucerna Iuris Et Investigatio, 1*(3), 117-134. doi:https://doi.org/10.15381/lucerna.n3.24121

Reaño Peschiera, J. L. (2001). La problemática del bien jurídico protegido en el delito de insider trading y su técnica de protección. *THEMIS Revista De Derecho, 42*, 337-348. Obtenido de https://revistas.pucp.edu.pe/index.php/themis/article/view/11641

Rodríguez Mourullo, G. (1997). La Utilización Abusiva de Información Privilegiada en el Mercado de Valores ante el Derecho Penal. *Derecho & Sociedad*(12), 145-153. Obtenido de https://revistas.pucp.edu.pe/index.php/derechoysociedad/article/download/16682/17013

Torrado Angarita, J. (2008). El USO INDEBIDO DE INFORMACIÓN PRIVILEGIADA EN EL MERCADO DE VALORES. *Revista de Derecho Privado*(39), 3-28. Obtenido de https://www.redalyc.org/articulo.oa?id=360033187004

Normas Jurídicas Citadas

Constitución de la República del Ecuador [CRE]. 20 de octubre de 2008 (Ecuador).

Ley de Mercado de Valores [LMV]. 22 de febrero de 2006 (Ecuador).