DECRETO NO. 664-12, QUE CREA EL REGLAMENTO DE APLICACIÓN DE LA LEY DEL MERCADO DE VALORES, PROMULGADO EL PASADO 7 DE DICIEMBRE DE 2012 MEDIANTE EL DECRETO NO. 664-12, EL CUAL DEROGA AL ANTERIOR REGLAMENTO NO. 729-04 DEL 3 DE AGOSTO DE 2004.

De la Colección de Leyes OMG - www.omg.com.do/colección-de-leyes

DECRETO NO. 664-12, QUE CREA EL REGLAMENTO DE APLICACIÓN DE LA LEY DEL MERCADO DE VALORES, PROMULGADO EL PASADO 7 DE DICIEMBRE DE 2012 MEDIANTE EL DECRETO NO. 664-12, EL CUAL DEROGA AL ANTERIOR REGLAMENTO NO. 729-04 DEL 3 DE AGOSTO DE 2004.

DANILO MEDINA
Presidente de la República Dominicana

NUMERO: 664-12

CONSIDERANDO: Que en su calidad de miembro ordinario de la Organización Internacional de Comisiones de Valores (IOSCO), la República Dominicana debe adecuar su regulación a los principios de dicha Organización, basados en la protección al inversionista y en la reducción del riesgo sistémico, y a su vez, garantizar que los mercados sean justos, transparentes y eficientes.

CONSIDERANDO: Que en su calidad de miembro de la Organización para la Cooperación y Desarrollo Económicos (OCDE), sobre Principios de Gobierno Corporativo, la regulación de la República Dominicana debe basarse en lograr la estabilidad financiera de los países y contribuir a una sana expansión económica de los mismos.

CONSIDERANDO: Que la República Dominicana ha acogido las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF´s), las cuales establecen los estándares internacionales de contabilidad e información financiera.

CONSIDERANDO: Que la Ley No. 189-11 agrega figuras al Mercado de Valores y establece nuevas disposiciones que hacen necesarias modificar el actual Reglamento para garantizar la regulación bajo los preceptos indicados en dicha legislación y a su vez permitir el desarrollo adecuado de las figuras que permiten el desarrollo del mercado hipotecario dominicano.

CONSIDERANDO: Que las figuras de patrimonios separados y autónomos deben ser ordenadas y adecuadas en sus diferentes formas y aplicaciones, con el fin de que puedan desarrollarse efectivamente en el mercado dominicano.

CONSIDERANDO: Que de conformidad a las nuevas disposiciones societarias y las prácticas de buen gobierno corporativo, introducidas bajo la Ley General de las Sociedades Comerciales y Empresas Individuales de Responsabilidad Limitada No. 479-08 y sus modificaciones, se hace imprescindible adecuar el

Reglamento de Aplicación de la Ley de Mercado de Valores, a los fines de que sea acorde con las mismas y que los participantes del mercado posean un gobierno corporativo transparente y sostenible.

CONSIDERANDO: Que en la República Dominicana, el Mercado de Valores se ha desarrollado sustancialmente, haciendo necesario que las figuras evolucionen conforme a las buenas prácticas internacionales en la materia, y a su vez permitan un sano desarrollo del Mercado de Valores dominicano.

CONSIDERANDO: Que es función de la Superintendencia de Valores difundir toda información posible como meta para el logro de la transparencia del mercado proporcionando las herramientas de vigilancia y supervisón propicias para el mercado.

CONSIDERANDO: Que el Reglamento de Aplicación No. 729-04, no se encuentra acorde con las disposiciones que tienden a procurar la protección de los inversionistas respecto del grado de información que deben poseer sobre los valores que se negocian y sus emisores. Asimismo, se muestra insuficiente en lo que respecta al alcance y efectos de las emisiones de valores de oferta pública y sus mecanismos de colocación y negociación.

CONSIDERANDO: Que las buenas practicas internacionales en torno a la regulación del Mercado de Valores exige que las normas sean flexibles y dinámicas, de tal modo que se adecuen a las necesidades constantes de búsqueda de mecanismos alternativos de financiamiento y, a su vez, a la diversificación de inversión y ahorro.

CONSIDERANDO: Que luego de un pormenorizado proceso de evaluación del mercado y del marco jurídico reglamentario existente, la Superintendencia de Valores, tras haber agotado un profundo estudio de todas las figuras contenidas en el mismo, ha determinado que se hace necesario modificar el actual Reglamento, a fin de que el mismo garantice adecuados niveles de transparencia y eficiencia, elementos indispensables para la dinamización del Mercado de Valores local.

CONSIDERANDO: Que la Superintendencia de Valores, sirvió de escenario para el intercambio de observaciones y sugerencias de los participantes del mercado sobre las necesidades de regulaciones esenciales para el desarrollo y fortalecimiento del mismo.

VISTOS: Los Objetivos y Principios para la Regulación de los Mercados de Valores de la Organización Internacional de Comisiones de Valores (IOSCO).

VISTOS: Los Principios de Gobierno Corporativo de la Organización para la Cooperación y Desarrollo Económicos (OCDE).

VISTAS: Las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF´s).

VISTA: La Constitución de la República Dominicana, del 26 de enero de 2010.

VISTO: El Código Civil de la República Dominicana.

VISTO: El Código de Comercio de la República Dominicana.

VISTA: La Ley que regula el Mercado de Valores en La República Dominicana, No. 19-00, del 8 de mayo de 2000.

VISTA: La Ley Monetaria y Financiera, No. 183-02, del 21 de noviembre de 2002.

VISTA: La Ley No. 72-02, del 7 de junio de 2002, sobre Lavado de Activos Provenientes del Tráfico Ilícito de Drogas y Sustancias Controladas.

VISTA: La Ley General de las Sociedades Comerciales y Empresas Individuales de Responsabilidad Limitada, No. 479-08, del 11 de diciembre de 2008, modificada por la Ley 31-11, del 8 de febrero de 2011.

VISTA: La Ley No. 189-11, para el Desarrollo del Mercado Hipotecario y el Fideicomiso en la República Dominicana, del 16 de julio de 2011.

VISTO: El Reglamento de Aplicación de la Ley de Mercado de Valores, No. 729-04, del 3 de agosto de 2004.

En ejercicio de las atribuciones que me confiere el Artículo 128 de la Constitución de la República, dicto el siguiente:

REGLAMENTO DE APLICACIÓN DE LA LEY DE MERCADO DE VALORES

TITULO I

DE LAS DISPOSICIONES GENERALES

CAPITULO I

DISPOSICIONES GENERALES

Artículo 1.- ***Objeto.*** El objeto fundamental del presente Reglamento es establecer el sistema que determina la organización y funcionamiento del Mercado de Valores dominicano, conforme a lo establecido en la Ley que regula el Mercado de Valores en la República Dominicana, No. 19-00, del 8 de mayo de 2000 (en lo adelante Ley).

Párrafo. El presente Reglamento establece las disposiciones de carácter general que guiarán el accionar de la Superintendencia de Valores (en lo adelante Superintendencia) en el cumplimiento de sus responsabilidades, respecto al objeto de negociación del Mercado de Valores dominicano; la autorización y tratamiento de la oferta pública de valores y sus emisores; el funcionamiento de los mercados primario y secundario de valores; la organización, apertura y funcionamiento de los participantes en el Mercado de Valores y el régimen de supervisión y fiscalización de los mismos y de los emisores de valores; el sistema de sanciones; los conceptos por los servicios prestados a los emisores y demás participantes del mercado; así como todos los aspectos necesarios para garantizar un adecuado funcionamiento del Mercado de Valores y una efectiva aplicación de la Ley.

Artículo 2.- ***Marco supletorio***. El presente Reglamento será supletorio de la Ley, la legislación comercial y tendrá prelación sobre los usos mercantiles y bursátiles.

Párrafo. La Superintendencia es el órgano competente para interpretar, a efectos administrativos, los preceptos del presente Reglamento y para proveer todo cuanto se requiera para la aplicación del mismo.

Artículo 3.- ***Ámbito de aplicación*****.** Quedan sujetos a la regulación establecida en el presente Reglamento:

1. Los valores susceptibles de ser negociados en el Mercado de Valores dominicano, a saber, todos los valores de oferta pública, tanto en moneda nacional como en moneda extranjera, que se emitan, negocien o comercialicen en el territorio nacional, por emisores nacionales o extranjeros;

2. El mercado primario de valores dominicano y todos los actores que participen en este mercado;

3. El mercado secundario de valores dominicano y todos los actores que participen en este mercado;

4. Los intermediarios de valores:
    i. Agentes de valores.
    ii. Puestos de bolsa.

5. Los emisores de valores;

6. Los depósitos centralizados de valores;

7. Las compañías titularizadoras;

8. Las sociedades administradoras de fondos de inversión;

9. Las entidades fiduciarias que realicen oferta pública de valores;

10. Las bolsas de valores;

11. Las bolsas de productos;

12. Los demás participantes en el Mercado de Valores.

Artículo 4.- ***Ámbito territorial*****.** Los preceptos de este Reglamento, salvo las excepciones que se contemplan en el marco legal vigente, se aplican a todos los valores que se oferten o negocien en el Mercado de Valores nacional y a todos los participantes que intervengan en la emisión y negociación de estos valores.

Artículo 5.- ***Idioma.*** La documentación que se remita a la Superintendencia, de acuerdo a lo establecido en la Ley, el presente Reglamento y las normas de carácter general que establezca dicha institución, deberá estar en el idioma oficial de la República Dominicana, el español.

Párrafo. Todos los documentos e informaciones redactados en otro idioma deberán ser traducidos al español antes de ser remitidos a la Superintendencia. Estas traducciones deberán realizarse por un intérprete judicial designado al efecto por el interesado. En el caso de que dichos documentos tengan un sentido que no corresponda con el del texto original e induzca a confusión o error, tal actuación constituirá una falta grave del intérprete judicial actuante, quien por ese hecho comprometerá su responsabilidad civil, sin perjuicio de las acciones legales pertinentes que dieran lugar a promoverse contra todas aquellas personas que resultaren responsables de dichos hechos.

CAPITULO II

DE LAS DEFINICIONES

Artículo 6.- ***Definiciones:*** Para los fines de este Reglamento, se establecen las siguientes definiciones:

a) **Activo subyacente:** En el ámbito de la titularización, es aquel conformado por bienes o activos generadores de flujos de caja determinables, con características comunes, transferidos irrevocablemente por el originador a la compañía titularizadora para la constitución de un patrimonio separado.

b) **Administradora del activo subyacente de titularización:** Es la compañía titularizadora o la persona jurídica delegada por dicha compañía titularizadora que está encargada de cumplir las funciones de conservación, custodia y administración de los bienes o activos que conforman el activo

subyacente del patrimonio separado, incluyendo el recaudo de los flujos de caja derivados de los mismos.

c) **Agente de colocación:** Es el agente de valores o puesto de bolsa que actúa entre el emisor y el inversionista con el objeto de realizar la suscripción de una emisión de valores en el mercado primario.

d) **Agente de pago de valores titularizados:** Es la entidad encargada del pago a los inversionistas de valores titularizados.

e) **Aportante del fondo de inversión o Aportante:** Es el inversionista de un fondo de inversión y propietario de las cuotas representativas de sus aportes al mismo.

f) **Bonos:** Son valores representativos de deuda emitidos por personas jurídicas públicas o privadas a un plazo mayor de un (1) año.

g) **Certificado de cuotas o de suscripción de cuotas:** Denominación del documento físico que se entrega al inversionista al suscribir cuotas de un fondo mutuo o abierto.

h) **Clase:** Es el conjunto de derechos y obligaciones similares e igual forma de transferencia, conferidos a los valores representativos de capital de igual naturaleza y que procedan de un mismo emisor.

i) **Compañías titularizadoras:** Son sociedades anónimas, autorizadas por la Superintendencia e inscritas en el Registro del Mercado de Valores y Productos, cuyo objeto exclusivo es el desarrollo de procesos de titularización a partir de la adquisición de activos. En desarrollo de su objeto, las compañías titularizadoras, están facultadas para adquirir bienes o activos dentro de procesos de titularización, estructurar y administrar integralmente procesos de titularización, constituir patrimonios separados, representarlos y emitir y colocar valores titularizados con cargo a los mismos.

j) **Contrato de compraventa de bienes o activos o "contrato de compraventa":** Es el contrato suscrito entre el originador u originadores y la compañía titularizadora, mediante el cual esta última compra al primero los bienes y/o activos que conformarán el activo subyacente, dando así inicio al proceso de titularización. Este contrato será un anexo del contrato de emisión marco del programa de valores titularizados.

k) **Contrato de emisión marco del programa de valores titularizados:** De conformidad con lo establecido en la Ley No. 189-11, es el contrato suscrito entre la compañía titularizadora y el representante de tenedores de valores titularizados, mediante el cual se perfecciona la creación del patrimonio separado, el mismo que queda legal y contablemente constituido en la fecha en que dicha suscripción se realice. En este contrato de emisión marco del programa de valores titularizados y sus anexos, se establecen las condiciones

particulares del proceso de titularización, de acuerdo con los términos que defina la Superintendencia mediante norma de carácter general incluyendo, entre otros aspectos, el otorgamiento de la certificación por parte de la compañía titularizadora establecido en la Ley No. 189-11, la designación y aceptación del representante de tenedores de valores, las condiciones de la emisión, los derechos y obligaciones de los inversionistas, de la compañía titularizadora, del representante de tenedores de valores y de los demás participantes del proceso de titularización.

l) **Cuota de participación:** Es cada una de las partes alícuotas, de igual valor y características, en las que se divide el patrimonio de un fondo de inversión y que expresa los aportes de los aportantes.

m) **Derecho de dominio de titularización:** Es la titularidad ejercida en términos jurídicos y contables por la compañía titularizadora sobre el activo subyacente, incluyendo todos los derechos principales, y accesorios que de éste derivan, en su condición de administradora tanto del patrimonio separado conformado por el activo subyacente como del proceso de titularización que origina. El derecho de dominio implica que la compañía titularizadora ejerce la calidad de titular del activo subyacente con la única finalidad de que se emitan con cargo al patrimonio separado, valores a través de un proceso de titularización.

n) **Dominio fiduciario:** Es el derecho otorgado al fiduciario para ejercer plenos poderes de administración y disposición sobres los bienes o derechos fideicomitidos conforme a las instrucciones y las limitaciones establecidas en la Ley No. 189-11 y en el acto constitutivo que dio origen al fideicomiso.

o) **Emisión de valores:** Es el conjunto de valores negociables que proceden de un mismo emisor y que forman parte de una misma operación financiera, que responden a una unidad de propósito, atribuyéndole a sus titulares determinados derechos y obligaciones.

p) **Emisor de valores titularizados:** Es la compañía titularizadora que realiza emisiones de valores titularizados con cargo al patrimonio separado que respalda la respectiva emisión. La compañía titularizadora no responderá por los resultados obtenidos de los procesos de titularización conforme a lo indicado en el presente reglamento.

q) **Grado de inversión:** Se refiere a aquellas calificaciones otorgadas por una compañía calificadora de riesgo, inscrita en el Registro del Mercado de Valores y Productos, sobre los emisores y sus valores que por su estado de solvencia y relación histórica de pago, se considera tienen buena calidad crediticia y adecuada o suficiente capacidad de pago, por lo que son recomendadas para la inversión bajo condiciones normales.

r) **Grupo de riesgo:** De acuerdo a la Ley No. 183-02, es el conjunto de dos o más personas individuales o jurídicas vinculadas o ligadas por razones de propiedad, administración, parentesco o control.

s) **Instrumentos derivados:** Son instrumentos financieros cuyo valor se deriva del precio de algún otro título o activo subyacente (tasas de interés, índices, monedas, entre otros) y en función de los cuales se manejan los riesgos de un portafolio de inversión.

t) **Inversionistas institucionales:** Son las entidades de intermediación financiera, sociedades de seguros y reaseguros, las administradoras de fondos de pensiones, las sociedades administradoras de fondos de inversión, los agentes de valores, los puestos de bolsa, las sociedades fiduciarias inscritas en la Superintendencia de Bancos o la Superintendencia, las compañías titularizadoras, así como toda persona jurídica que reciba recursos de terceros, principalmente para fines de inversión a través del Mercado de Valores.

u) **Manual de producto:** es el documento escrito con carácter privado y confidencial donde se compendia: (A) el fundamento, los determinantes, la conceptuación integral, la base jurídica, el tratamiento contable y el análisis de riesgo del producto; y (B) la definición, descripción, instrumentación y establecimiento de políticas y estándares inherentes a los procesos y a las actividades requeridas para constituir e instituir un producto.

v) **Oferta Pública de Adquisición (OPA):** Es aquella oferta que efectúan una o más personas físicas o jurídicas a los accionistas de una sociedad cuyas acciones se encuentran inscritas en bolsa, con el propósito de adquirir, directa o indirectamente, en un solo acto o en actos sucesivos, una cantidad determinada de sus acciones, para alcanzar una participación significativa en dicha sociedad, o incrementar la ya alcanzada.

w) **Oferta Pública de Venta (OPV):** Es aquella oferta que efectúan una o más personas físicas o jurídicas, con el objeto de transferir al público en general o a determinados segmentos de éste, valores representativos de capital previamente emitidos o adquiridos. La oferta pública de venta (OPV) toma lugar en el mercado secundario.

x) **Originador:** Es una o más personas físicas o jurídicas, públicas o privadas, nacionales o extranjeras, propietarios de bienes o activos que transfiere dichos bienes o activos de forma irrevocable a una compañía titularizadora para el desarrollo de un proceso de titularización.

y) **Papeles comerciales:** Son valores representativos de deuda emitidos por personas jurídicas privadas a un plazo no mayor a un (1) año.

z) **Participación influyente:** Para fines de este Reglamento, se considera que tiene una participación influyente cualquier persona física, jurídica o grupo de

riesgo que posea, controle o reciba directa o indirectamente un diez por ciento (10%) o más de la propiedad o de los resultados del ejercicio comercial de las partes a que se es vinculada.

aa) **Patrimonio autónomo:** Es el patrimonio de propósito exclusivo, independiente y separado, tanto jurídica como contablemente del patrimonio de la persona jurídica que lo administra y de cualquier otro patrimonio que esté bajo su administración, así como del patrimonio de quien lo constituye y de cualquier otra persona que pudiera tener interés en la operación para la cual fue creado. La transferencia de los bienes al patrimonio es de carácter irrevocable y los mismos son inembargables. Adicionalmente a lo establecido en esta definición, cada patrimonio autónomo constará de una denominación y características propias, además de cualidades particulares según su aplicación en el ámbito de fondos de inversión, titularización o fideicomisos de oferta pública.

bb) **Patrimonio fideicomitido:** Es el patrimonio autónomo conformado por los bienes y/o derechos de naturaleza mobiliaria o inmobiliaria, corporal o incorporal, que el fideicomitente ha transmitido al fiduciario para la constitución de un fideicomiso, así como sus frutos y accesorios. Los bienes y/o derechos transmitidos por el fideicomitente, los frutos que éstos generen y los bienes incorporados durante la vigencia del fideicomiso, constituyen los activos del fideicomiso. Cuando se emitan valores de oferta pública con cargo al patrimonio del fideicomiso, éste tendrá, desde el momento de su constitución, carácter irrevocable.

cc) **Patrimonio separado:** Es aquel patrimonio autónomo, inembargable e irrevocable cuya constitución se perfecciona con la suscripción del contrato de emisión marco del programa de valores titularizados, para que con cargo al mismo, a través de una compañía titularizadora, se emitan dichos valores. La transferencia de los bienes al patrimonio es de carácter irrevocable y los mismos son inembargables.

dd) **Programa de emisiones de valores titularizados:** Es la oferta pública de valores que consiste en una o mas emisiones sucesivas de valores titularizados realizadas con cargo a un mismo patrimonio separado, conformado por activos subyacentes transferidos por uno o más originadores mediante contrato de compraventa, dentro de un período de tiempo determinado

ee) **Rango patrimonial:** Es el rango en el cual se ubica una entidad en un tramo de patrimonio y garantía de riesgo, que indica el nivel de capitalización y garantías patrimoniales requeridos para efectuar un conjunto específico de actividades y operaciones que implican un nivel de riesgo determinado.

ff) **Representante de valores en procesos de titularización o "representante de tenedores de valores titularizados":** Es la persona jurídica designada por la compañía titularizadora y que en virtud de lo

establecido en el contrato de emisión marco del programa de valores titularizados, actúa en representación de los tenedores de valores emitidos dentro de un proceso de titularización. Es el encargado de supervisar, a nombre y en representación de los inversionistas, el proceso de titularización, de conformidad con lo establecido en la normativa vigente. Su designación y aceptación constan en el contrato de emisión marco que suscribe conjuntamente con la compañía titularizadora, en cumplimiento de la Ley No. 189-11, la Ley y el presente Reglamento.

gg) **Titularización:** Es el proceso de movilización de activos que consiste en el agrupamiento o empaquetamiento de bienes o activos generadores de flujos de caja, mediante la creación de un patrimonio separado administrado por una compañía titularizadora, a partir del cual se emiten los valores titularizados cuya fuente de pago exclusivo es el flujo de caja derivado de tales bienes o activos, vinculados al proceso de titularización como activo subyacente.

hh) **Valores de fideicomiso:** Son los valores emitidos con cargo al patrimonio de fideicomiso previamente constituido para ese fin. Dichos valores otorgan a los inversionistas que los adquieren un derecho o parte alícuota, el cual se representa por medio de participaciones fiduciarias. Los valores de fideicomiso no tienen rendimiento fijo, sino que son el resultado de las utilidades o pérdidas que genere el fideicomiso.

ii) **Valores hipotecarios titularizados:** Son aquellos valores titularizados emitidos dentro de un proceso de titularización cuyo activo subyacente se compone de carteras de préstamos hipotecarios.

jj) **Valores representativos de capital:** Son aquellos que otorgan a sus tenedores derechos sobre el patrimonio de una sociedad, tales como las acciones emitidas por sociedades anónimas.

kk) **Valores representativos de deuda:** Son títulos originarios del pasivo y representan una obligación por pagar del emisor, tales como los bonos, papeles comerciales, certificados, cédulas hipotecarias y otros.

ll) **Valores titularizados:** Son aquellos valores de oferta pública emitidos por la compañía titularizadora con cargo a un patrimonio separado, dentro de un proceso de titularización.

TITULO II

DEL REGISTRO Y LA TRANSPARENCIA DEL MERCADO

CAPITULO I

REGISTRO DE MERCADO DE VALORES Y PRODUCTOS

Artículo 7.- ***Del Registro del Mercado de Valores y Productos.*** La Superintendencia tendrá un Registro del Mercado de Valores y Productos (en lo adelante Registro), el cual podrá ser electrónico, en donde se inscribirá la información pública respecto de los valores, emisores y demás participantes del Mercado de Valores regulados por la Ley, el presente Reglamento y las normas de carácter general que establezca la Superintendencia.

Párrafo. El emisor de valores y demás participantes inscritos en el Registro están obligados a remitir a la Superintendencia la información establecida en la Ley, el presente Reglamento y las normas de carácter general que establezca dicha institución o el Consejo Nacional de Valores (en lo adelante Consejo), según corresponda.

Artículo 8.- ***Efectos legales del Registro.*** La inscripción en el Registro no implica certificación, ni responsabilidad alguna, por parte de la Superintendencia sobre la conveniencia del valor, la solvencia del emisor, ni respecto a la veracidad de la información suministrada por el emisor y demás participantes del mercado.

Artículo 9.- ***Secciones del Registro.*** El Registro constará de las secciones siguientes:

1) Valores que sean objeto de oferta pública, definidos en el Artículo 2 de la Ley;

2) Valores emitidos por el Gobierno Central, el Banco Central de la República Dominicana, organismos multilaterales de los cuales la República Dominicana sea miembro, así como gobiernos y bancos centrales extranjeros;

3) Emisores de valores;

4) Bolsas y entidades extrabursátiles de negociación de valores;

5) Intermediarios de valores:
    i. Agentes de valores;
    ii. Puestos de bolsa;

6) Corredores de valores;

7) Cámaras de compensación;

8) Depósitos centralizados de valores;

9) Sociedades administradoras de fondos y los fondos que administren;

10) Compañías titularizadoras y los patrimonios separados de titularización;

11) Las personas jurídicas autorizadas a fungir como fiduciarios y los fideicomisos de oferta pública;

12) Calificadoras de riesgo;

13) Auditores externos; y

14) Otros aprobados por la Superintendencia.

Párrafo. La creación de cualquier entidad o sistema bursátil o extrabursátil de negociación de valores deberá ser autorizado por la Superintendencia.

Artículo 10.- ***Solicitud de inscripción.*** La solicitud de inscripción en el Registro, se formulará conjuntamente con la solicitud de autorización para realizar oferta pública o para operar como un participante del mercado y el pago de las tarifas por concepto de depósito de documentos, a través de comunicación suscrita por el interesado o su representante legal, a la cual se le anexará la documentación e información que para cada caso establezcan la Ley, el presente Reglamento y las normas de carácter general que establezca la Superintendencia o el Consejo, según corresponda.

Artículo 11.- ***Autorización de inscripción por la Superintendencia.*** La inscripción en el Registro de los valores de oferta pública, de sus emisores respectivos, así como de los participantes del Mercado de Valores, exceptuando los citados en el Artículo 12 (*autorización de inscripción por el Consejo*) del presente Reglamento, se realizará una vez dictada la resolución de autorización expedida por la Superintendencia y con posterioridad al pago por concepto de inscripción en el Registro.

Artículo 12.- ***Autorización de inscripción por el Consejo.*** La inscripción en el Registro de sociedades que deseen ofrecer los servicios de depósitos centralizados de valores, y de sociedades administradoras de fondos, se realizará una vez dictada la resolución de autorización expedida por el Consejo y con posterioridad al pago por concepto de inscripción en el Registro.

Artículo 13.- ***Derechos de inscripción.*** La Superintendencia cobrará derechos de inscripción en el Registro a los participantes del mercado y a los emisores por cada oferta pública de valores aprobada. Estos derechos serán establecidos por la Superintendencia mediante normas de carácter general y serán pagados luego de emitida la resolución de autorización.

Artículo 14.- ***Registro de documentación de inscripciones.*** La Superintendencia, a través del Registro, llevará un archivo de la documentación e información en que se haya basado cada inscripción, las cuales estarán a disposición del público, debiendo permanecer actualizadas.

Artículo 15.- ***Sistema de Registro.*** El Registro podrá ser llevado mediante cualquier procedimiento o sistema automatizado o técnico, siempre y

cuando el que se adopte garantice plenamente la fidelidad, orden, integridad y conservación de lo registrado.

Artículo 16.- ***Guarda y conservación de documentos.*** La Superintendencia establecerá los mecanismos que sean necesarios para la guarda y conservación de los documentos inscritos, pudiendo almacenarlos en medios electrónicos. Los originales de dichos documentos no podrán ser destruidos hasta tanto haya transcurrido el tiempo de acuerdo a la legislación vigente.

Artículo 17.- ***Suspensión o exclusión de valores del Registro.*** La Superintendencia podrá suspender, revocar o excluir del registro los valores objeto de oferta pública en cualquiera de los casos siguientes:

a) Cuando se haya suspendido del registro, de manera temporal o definitiva, al emisor de dichos valores;

b) Cuando se presenten indicios que el emisor ha actuado en forma fraudulenta;

c) Cuando la información proporcionada no cumple los requisitos de la Ley o la normativa vigente de la Superintendencia, o si la información suministrada es insuficiente o no refleja adecuadamente la situación económica, financiera y legal del emisor;

d) Cuando se extingan los derechos sobre el valor por amortización, rescate total u otra causa;

e) Cuando haya expirado el plazo máximo de suspensión de la negociación del valor, sin que hayan sido superadas las razones que dieron lugar a dicha suspensión;

f) Cuando en el caso de las acciones, el total de las mismas se encuentre en poder de un solo accionista o de un solo grupo de accionistas claramente identificable, que declare su intención de dejar de cotizar públicamente sus acciones;

g) Cuando vencido el período de vigencia de aprobación del programa de emisión y el emisor no haya colocado los valores.

Párrafo. Dependiendo de la etapa en que se encuentre el proceso de emisión, la Superintendencia podrá:

1) Suspender el proceso de colocación antes que inicie el período de colocación primaria;

2) Revocar la autorización otorgada para un programa de emisiones;

3) Suspender de manera temporal o definitiva la circulación de un valor ya emitido y que se negocie en el mercado secundario; o

4) Excluir definitivamente los valores de una emisión o varias emisiones del programa de emisiones del Registro.

Artículo 18.- ***Verificación previa a la exclusión del Registro.*** La Superintendencia deberá comprobar, previo la exclusión del valor del Registro, que los derechos de los valores emitidos por el emisor se hayan extinguido, ya sea por amortización, rescate o por cualquiera otra causa.

Artículo 19.- ***Exclusión voluntaria de valores del Registro.*** El emisor no podrá solicitar voluntariamente la exclusión de un valor del Registro ni de las bolsas de valores en las que se negocie, mientras tal valor se encuentre en circulación.

Artículo 20.- ***Solicitud de exclusión de valores del Registro.*** El emisor podrá solicitar la exclusión del Registro de valores ya inscritos, cumpliendo previamente con los requisitos siguientes:

a) Comunicación de solicitud de exclusión del Registro suscrita por el representante legal de la entidad, indicando el tipo de emisión de valores a cancelar y razones que motivan la misma;

b) Certificación de la cancelación de la inscripción de dicha emisión en la bolsa donde se hubieren negociados, si corresponde; y

c) Copia del acta del órgano competente según los estatutos sociales del emisor, que autorizó la exclusión del Registro de los valores. En el caso de valores representativos de capital, el acta de la Asamblea de Accionistas que autorizó la exclusión.

Párrafo. La Superintendencia podrá denegar por causas justificadas la solicitud del emisor de exclusión de un valor o condicionar la misma a que éste realice la recompra u Oferta Pública de Adquisición (OPA) del mismo. La Superintendencia, a través de normas de carácter general, establecerá las causas que justificarán la denegación de la referida solicitud y el procedimiento que deberá seguirse en caso de que se condicione la exclusión del valor.

Artículo 21.- ***Suspensión de emisores y participantes del Registro.*** La Superintendencia podrá suspender de manera temporal o definitiva del Registro a un emisor o participante del mercado cuando:

a) Incurra en violaciones reiteradas a lo dispuesto en la Ley, este Reglamento, o las normas que establezca la Superintendencia;

b) Deje de satisfacer los requisitos exigidos para su inscripción;

c) Incumpla cualquier obligación que surjan de las operaciones contratadas;

d) Durante el período de disolución, liquidación, quiebra o cesación de pago; o

e) En su actuación se presenten irregularidades que puedan comprometer la seguridad del mercado.

Párrafo I. La suspensión temporal del Registro de un emisor o participante del mercado, podrán ser por hasta treinta (30) días calendarios.

Párrafo II. Cuando la suspensión definitiva del Registro de un emisor o participante del mercado conlleve la revocación de la autorización para operar, corresponderá a la Superintendencia la supervisión del proceso de disolución y liquidación de la entidad que deberá completarse en un plazo no mayor de seis (6) meses, a partir de la revocación de autorización.

CAPITULO II

TRANSPARENCIA DEL MERCADO

Artículo 22.- ***Transparencia.*** Para los fines de la Ley y el presente Reglamento, se entenderá por transparencia del Mercado de Valores el grado en el cual toda información es transmitida de forma correcta, veraz, suficiente y en tiempo real.

Párrafo I. La Superintendencia velará por el nivel adecuado de transparencia para el Mercado de Valores, para lo cual exigirá a los participantes del mercado difundir de manera expedita y en el tiempo más cercano al tiempo real, informaciones sobre sus transacciones y cotizaciones.

Párrafo II. Asimismo, cualquier hecho relevante que afecte a un emisor, participante del mercado o valores inscritos en el Registro deberán hacerse públicos, al momento de su ocurrencia, sea por la misma entidad, su representante legal o por otra persona que participe en el proceso de oferta pública o negociación de valores.

II.1 INFORMACIÓN PERIÓDICA

Artículo 23.- ***Información periódica.*** Los emisores de valores y demás participantes del mercado inscritos en el Registro, están obligados a remitir a la Superintendencia y a la bolsa en la que se negocien los valores, toda la documentación e información que dichas instituciones les requieran, en la forma y periodicidad que se establezca, a través de normas de carácter general.

Párrafo I. La obligación de informar por parte de los emisores y los participantes del Mercado de Valores se inicia a partir de su inscripción y se extiende hasta su exclusión del Registro.

Párrafo II. La suspensión de la negociación de un valor o la suspensión temporal de las operaciones no eximen al emisor o al participante del cumplimiento de la obligación a que se refiere este artículo.

Párrafo III. El emisor aunque no tenga valores en circulación o el participante aunque no tenga operaciones regulares mantendrá sus obligaciones de remisión de informaciones periódicas mientras se encuentren inscritos en el Registro.

Artículo 24.- ***Remisión de información de valores extranjeros.*** El emisor extranjero o el agente de valores o puesto de bolsa que inscriba valores extranjeros en el Registro, además de las obligaciones de remisión de información establecidas por la Superintendencia, deberá remitir al Registro y divulgar en el Mercado de Valores dominicano, cualquier información que se haga pública en el Mercado de Valores del país de origen del valor o en los países donde se negocie el mismo, en la forma y oportunidad en que se divulgue en tales jurisdicciones.

Artículo 25.- ***Información incompleta, inexacta o falsa.*** La Superintendencia podrá requerir la corrección, precisión o exigir que se abunde sobre toda información que deba ser inscrita en el Registro, cuando estime que la misma es incompleta, inexacta o falsa, sin perjuicio de la aplicación de las sanciones que correspondan en cada caso.

Artículo 26.- ***Verificación de información por la Superintendencia.*** La Superintendencia, a los efectos de verificar el contenido de la información inscrita en el Registro, así como de comprobar que los cambios ocurridos en la misma hayan sido comunicados en los términos y plazos establecidos, podrá realizar cuantas inspecciones considere necesarias, de las formas establecida en este Reglamento y en las normas que establezca la Superintendencia o el Consejo, según corresponda.

II.2 INFORMACIÓN RELEVANTE

Artículo 27.- ***Hecho relevante.*** Sin perjuicio de otras obligaciones de información establecidas en el presente Reglamento, la inscripción de una oferta pública en el Registro obliga a su emisor a informar a la Superintendencia, a la bolsa en la que se negocie dicho valor y al público en general, todo hecho relevante sobre el emisor, las personas físicas y jurídicas vinculadas a él y sobre el valor inscrito en el Registro.

Párrafo. Se entiende como hecho relevante todo hecho, situación o información sobre el emisor, las personas físicas o jurídicas vinculadas a él y sobre el valor, que pudiera influir en el precio de un valor o en la decisión de un inversionista sobre la suscripción o negociación de dicho valor.

Artículo 28.- ***Divulgación y publicación de hecho relevante.*** El emisor, o cualquier participante del mercado que tenga conocimiento de un hecho relevante, está obligado a divulgarlo al mercado, mediante comunicación escrita a la Superintendencia, previo a su difusión por cualquier medio. Esta comunicación debe remitirse inmediatamente o a más tardar el día hábil siguiente después de haberse producido o haberse tenido conocimiento del hecho, haberse adoptado la decisión o haberse firmado el acuerdo o contrato con terceros. La comunicación del hecho relevante debe ser suscrita por el representante legal de la sociedad o por la persona designada para tales efecto y el contenido de dicha comunicación deberá ser veraz, claro, completo y, cuando así lo exija la naturaleza de la información, cuantificado, de manera que no induzca a confusión o engaño. Luego de haber remitido a la Superintendencia el hecho relevante, el emisor deberá difundir esta información en un medio de comunicación masivo, o en su página de Internet, si la tiene y deberá identificarla claramente como hecho relevante.

Párrafo I. La Superintendencia, mediante normas de carácter general, establecerá los procedimientos y formas de remisión de la comunicación escrita anteriormente indicada, determinar el plazo durante el cual se publicará en las páginas de Internet de los emisores la información relevante, establecer los hechos relevantes que deben ser informados por el emisor y demás participantes del mercado, así como otras precisiones que al respecto considere necesarias.

Párrafo II. Cuando un emisor, o cualquier participante del Mercado de Valores, incumpla con la obligación descrita en este artículo, la Superintendencia podrá ordenarle poner a disposición del público los hechos e informaciones relevantes que puedan afectar la suscripción y negociación de los valores, sin perjuicio de las sanciones que puedan corresponder.

II.3 HECHO RESERVADO

Artículo 29.- ***Hecho relevante reservado.*** Cuando el emisor considere que la divulgación de un hecho relevante pueda perjudicar sus intereses, de los inversionistas o del mercado en general, podrá solicitar a la Superintendencia, mediante comunicación motivada, mantener el hecho como reservado. Debiendo remitir junto con la citada solicitud a la Superintendencia el acta del consejo de administración del emisor donde se define el hecho relevante como reservado y el plazo en el cual el hecho deberá considerarse como reservado. La Superintendencia estudiará la solicitud y de acuerdo con la magnitud del posible daño al mercado determinará si el hecho relevante debe considerarse como reservado o no.

Párrafo I. La Superintendencia, mediante norma de carácter general, establecerá el procedimiento que deberá agotar un emisor de valores para la solicitud de calificación de un hecho relevante como reservado.

Párrafo II. Previo a la solicitud de mantener el hecho como reservado el consejo de administración del emisor deberá asignar al hecho el carácter de reservado con la anuencia de por lo menos las tres cuartas (¾) partes de dicho consejo.

Párrafo III. El hecho deberá ser divulgado tan pronto cese la causa que motivó la reserva.

Artículo 30.- ***Responsabilidad del consejo de administración.*** Cuando los miembros del consejo de administración de un emisor contribuyan con su voto a la adopción de un acuerdo que califique como reservada una información, fundamentados en supuestos falsos, responderán solidariamente entre sí y con dicho emisor, por los perjuicios que puedan ocasionar a terceros.

Artículo 31.- ***Reserva de la información***. El deber u obligación de mantener en reserva la información a que se refiere el Artículo 29 (*hecho relevante reservado*) del presente Reglamento, se extiende a los subordinados y terceros de confianza de las personas que hayan participado en el acuerdo de otorgar el carácter de reservado a un hecho, debiendo éstas, en consecuencia, velar por la guarda de dicha información respecto de aquellos.

II.4 INFORMACIÓN PRIVILEGIADA

Artículo 32.- ***Conductas sobre información privilegiada.*** Hasta que la información no haya sido hecha pública, todo el que disponga de información privilegiada deberá abstenerse de ejecutar por cuenta propia o ajena, directa o indirectamente, alguna de las conductas siguientes:

a) Pactar o realizar cualquier tipo de operación sobre los valores a los que la información se refiera, o sobre cualquier otro valor o contrato de cualquier tipo, que tenga como subyacente los valores a los que la información se refiera;

b) Comunicar dicha información a terceros, salvo en el ejercicio normal de su trabajo, profesión o cargo; y

c) Recomendar a un tercero que adquiera o ceda valores negociables o que haga que otro los adquiera o ceda basándose en dicha información.

Párrafo. El incumplimiento de esta obligación será considerada como una irregularidad grave en relación al Mercado de Valores y la Superintendencia podrá demandar ante los tribunales de la República a los infractores, de acuerdo a lo establecido en la Ley. Lo anterior sin perjuicio de las sanciones administrativas que determine la Superintendencia.

Artículo 33.- ***Presunción de información privilegiada.*** Cuando no existan pruebas materiales de que una persona que haya cometido las prohibiciones establecidas en el artículo anterior posea información privilegiada, acorde con la Ley, se presumirá que:

a) Los directores, gerentes, ejecutivos principales, el ejecutivo principal de finanzas y los administradores del emisor, conocen la información privilegiada no pública sobre el emisor y la emisión a partir de la existencia de la información;

b) Los agentes de valores o puestos de bolsas de valores y sus representantes, directores, gerentes, ejecutivos principales, administradores y corredores, que representen al emisor o a las personas identificadas en el literal anterior en procesos de estructuración y colocación de programa de emisiones, conocen de la información privilegiada sobre el emisor y el programa de emisiones, a partir del inicio de la relación de representación;

c) Los socios, directores, gerentes, ejecutivos principales, los administradores y empleados de los depósitos centralizados de valores conocen sobre los datos de titularidad, transferencia, compensación y liquidación de los valores custodiados y anotados en sus registros;

d) Los asesores legales, asesores financieros, estructuradores o auditores externos conocen de la información privilegiada de su cliente a partir del inicio de la relación; y

e) El Superintendente, el Intendente y los empleados de la Superintendencia conocen la información privilegiada remitida por el emisor como hecho relevante, con carácter de reservado o no, a partir de la fecha de recepción de la información por la Superintendencia.

Párrafo. Para fines de este artículo también se consideran emisores las sociedades administradoras de fondos de inversión, las compañías titularizadoras y las entidades fiduciarias que administran fideicomiso de oferta pública.

Artículo 34.- ***Medidas de control de la información.*** Durante las fases de estudio o negociación de cualquier tipo de operación jurídica o financiera que pueda influir en la suscripción o negociación de los valores emitidos, los emisores de valores tienen la obligación de limitar el conocimiento de la información estrictamente a aquellas personas, internas o externas a la entidad, a las que sea imprescindible. Los emisores tienen además la obligación de establecer medidas de seguridad para la custodia, archivo, acceso, reproducción y distribución de la información.

Párrafo. Los responsables de realizar la estructuración de un programa de emisiones, sean internos o externos a la entidad emisora, tienen la obligación de limitar el traspaso de información sensible a los casos estrictamente necesarios para realizar la tarea de estructuración.

Artículo 35.- ***Salvaguarda de la información privilegiada.*** Todas las personas o entidades que actúen en el Mercado de Valores o ejerzan

actividades relacionadas en el mismo y, en general, cualquiera que posea información privilegiada, tiene la obligación de salvaguardarla, sin perjuicio de su deber de comunicación y colaboración con la Superintendencia y las autoridades judiciales. Por lo tanto, deberán adoptar las medidas que sean necesarias para evitar que tal información pueda ser objeto de uso abusivo o desleal y, en su caso, tomarán de inmediato las decisiones necesarias para corregir las consecuencias que de ello se hubieran derivado.

Artículo 36.- ***Salvaguarda de la información de los agentes de valores y puestos de bolsa***. Los agentes de valores o puestos de bolsa que presten servicios de asesoría, deben establecer las medidas necesarias para resguardar la información de la cual se ha solicitado reserva o de aquella considerada privilegiada. En particular, el agente de valores o puesto de bolsa deberá garantizar que la información de la que tenga conocimiento como resultado de sus actividades, no se encuentre directa o indirectamente al alcance del personal del agente o puesto que preste servicios en otras áreas. Además, el agente de valores o puesto de bolsa deberá adoptar las medidas pertinentes para que en la toma de decisiones no surjan conflictos de interés tanto en el seno de la propia sociedad, como entre las entidades pertenecientes a un mismo grupo.

II.5 MANIPULACIÓN DEL MERCADO

Artículo 37.- ***Falsedad en la libre formación de los precios***. Toda persona o entidad que actúe o se relacione con el Mercado de Valores debe abstenerse de preparar o realizar prácticas que falseen la libre formación de los precios. Como tales se entenderán las siguientes:

a) Operaciones u órdenes que proporcionen o puedan proporcionar indicios falsos o engañosos en cuanto a la oferta, la demanda o el precio de los valores, o aquellas que aseguren, por medio de una o de varias personas que actúen de manera concertada, el precio de uno o varios valores en un nivel anormal o artificial;

b) Operaciones u órdenes que empleen dispositivos ficticios o cualquier otra forma de engaño o maquinación;

c) Difusión de información a través de los medios de comunicación, incluido Internet, que proporcione o pueda proporcionar indicios falsos o engañosos en cuanto a los valores, incluida la propagación de rumores y noticias falsas o engañosas, que puedan inducir a la compra o venta de valores, cuando la persona que las divulgó supiera o hubiera debido saber que la información era falsa o engañosa; y

d) Otras acciones consideradas como restricciones a la libre formación de precios por los organismos internacionales de regulación de los mercados de valores de los que la República Dominicana sea miembro.

Párrafo. El incumplimiento de esta obligación será considerada como una irregularidad grave en relación al Mercado de Valores y la Superintendencia podrá demandar ante los tribunales de la República a los infractores, de acuerdo a lo establecido en la Ley. Lo anterior sin perjuicio de las sanciones administrativas que determine la Superintendencia.

TITULO III
DE LA OFERTA PÚBLICA DE LOS MERCADOS PRIMARIO Y SECUNDARIO DE VALORES

CAPITULO I
DEL MERCADO DE VALORES Y DE LOS VALORES SUSCEPTIBLES DE SER NEGOCIADOS EN EL MERCADO DE VALORES

Artículo 38.- ***Definición de valor***. Al tenor de la definición establecida por la Ley, son valores los instrumentos financieros definidos como cualquier contrato que de lugar al derecho de un activo financiero en una entidad y a un pasivo financiero o instrumento del patrimonio en otra entidad. Los instrumentos financieros están conformados por los activos financieros, los pasivos financieros, los instrumentos de patrimonio y los instrumentos derivados o derivados.

Artículo 39.- ***Activo financiero****.* Se considera activo financiero cualquier activo que posea una de las siguientes formas:

1. Efectivo;

2. Un instrumento de patrimonio de otra entidad;

3. Un derecho contractual:

   a. A recibir efectivo u otro activo financiero de otra entidad; o

   b. A intercambiar activos financieros o pasivos financieros con otra entidad, en condiciones que sean potencialmente favorables para la entidad; o

4. Un contrato que será liquidado o podrá serlo utilizando los instrumentos de patrimonio propios de la entidad, y que es:

   a. Un instrumento no derivado, según el cual la entidad está o puede estar obligada a recibir una cantidad variable de sus instrumentos de patrimonio propios, o

   b. Un instrumento derivado que será liquidado o podrá serlo mediante una forma distinta al intercambio de una cantidad fija de efectivo o de otro activo financiero por una cantidad fija de los instrumentos de patrimonio propios de la entidad; a estos efectos no se incluirán entre los instrumentos de patrimonio propios de la entidad aquéllos que sean,

en sí mismos, contratos para la futura recepción o entrega de instrumentos de patrimonio propios de la entidad.

Artículo 40.- ***Pasivo financiero.*** Un pasivo financiero es cualquier pasivo que presente una de las siguientes formas:

1. Una obligación contractual:

   a. De entregar efectivo u otro activo financiero a otra entidad; o

   b. De intercambiar activos financieros o pasivos financieros con otra entidad, en condiciones que sean potencialmente desfavorables para la entidad; o

2. Un contrato que será liquidado o podrá serlo utilizando los instrumentos de patrimonio propios de la entidad, y que es:

   a. Un instrumento no derivado, según el cual la entidad está o puede estar obligada a entregar una cantidad variable de instrumentos de patrimonio propio, o

   b. Un instrumento derivado que será liquidado o podrá serlo mediante una forma distinta al intercambio de una cantidad fija de efectivo o de otro activo financiero por una cantidad fija de los instrumentos de patrimonio propios de la entidad; a estos efectos no se incluirán entre los instrumentos de patrimonio propios de la entidad aquéllos que sean, en sí mismos, contratos para la futura recepción o entrega de instrumentos de patrimonio propios de la entidad.

Artículo 41.- ***Instrumentos de patrimonio***. Los instrumentos de patrimonio son cualquier contrato que ponga de manifiesto una participación residual en los activos de una entidad, después de deducir todos sus pasivos.

Artículo 42.- ***Instrumentos derivados o derivados.*** Los instrumentos derivados son instrumentos financieros u otro contrato que cumpla las tres condiciones siguientes:

1. Su valor cambia en respuesta a los cambios en una tasa de interés especificada, en el precio de un instrumento financiero, en el de una materia prima cotizada, en una tasa de cambio, en un índice de precios o de tasas de interés, en una calificación o índice de carácter crediticio o en función de otra variable, que en el caso de no ser financiera no sea específica para una de las partes del contrato (a veces se denomina "subyacente" a esta variable);

2. No requiere una inversión inicial neta, o sólo obliga a realizar una inversión inicial neta inferior a la que se requeriría para otros tipos de contratos, en los que se podría esperar una respuesta similar ante cambios en las condiciones de mercado; y,

3. Se liquida en una fecha futura.

Artículo 43.- ***Mercado de Valores***. Al tenor de la definición establecida por la Ley se entiende por Mercado de Valores el sector especializado del mercado financiero, donde toma lugar la realización del conjunto de actividades relativas a la contratación pública de transacciones comerciales que versan sobre instrumentos financieros, transacciones que determinan el estado y evolución de la oferta y la demanda, así como el nivel de los precios de los valores negociados.

Artículo 44.- ***Valores susceptibles de ser negociados en el Mercado de Valores***. Son valores susceptibles de ser negociados en el Mercado de Valores, los instrumentos financieros emitidos por personas jurídicas, públicas o privadas citadas en el Artículo 48 del presente Reglamento (*forma societaria de los emisores*), y agrupados en emisiones; que den lugar a cualquier derecho de contenido económico, cualquiera que sea su denominación, que por su configuración jurídica propia y régimen de transmisión, permitan su tráfico generalizado en el Mercado de Valores. Los valores susceptibles de ser negociados en el Mercado de Valores comprenden las siguientes categorías de instrumentos financieros:

1. Las acciones de sociedades y los valores negociables equivalentes a las acciones, así como cualquier otro tipo de valores negociables que den derecho a adquirir acciones o valores equivalentes a las acciones, por su conversión o por el ejercicio de los derechos que confieren.

2. Las obligaciones y otros valores análogos, representativos de parte de un empréstito, incluidos los convertibles.

3. Las cédulas, letras, bonos y participaciones hipotecarias.

4. Los valores titularizados.

5. Valores de Fideicomiso.

6. Las cuotas de fondos de inversión.

7. Los instrumentos del mercado bancario entendiendo por tales las categorías de instrumentos que se negocian habitualmente en el mercado bancario, tales como las letras libradas por entidades de intermediación financiera, certificados de depósito, letras y pagarés aceptados o avalados por entidades de intermediación financiera (aceptaciones bancarias), salvo que sean librados singularmente, excluyéndose los instrumentos de pago que deriven de operaciones comerciales que no impliquen captación de fondos reembolsables.

8. Los certificados de suscripción preferente, los derechos de suscripción de acciones (*warrants*) y demás valores negociables derivados que confieran el derecho a adquirir o vender cualquier otro valor negociable, o que den derecho a una liquidación en efectivo determinada por

referencia, entre otros, a valores negociables, divisas, tipos de interés o rendimientos, materias primas, riesgo de crédito u otros índices o medidas.

9. Contratos de opciones, futuros, permutas, acuerdos de tipos de interés a plazo y otros contratos o instrumentos financieros derivados relacionados con valores, divisas, tipos de interés o rendimientos, u otros instrumentos financieros derivados, índices financieros o medidas financieras que puedan liquidarse en especie o en efectivo.

10. Contratos de opciones, futuros, permutas, acuerdos de tipos de interés a plazo y otros contratos o instrumentos financieros derivados relacionados con materias primas que deban liquidarse en efectivo o que puedan liquidarse en efectivo a petición de una de las partes (por motivos distintos al incumplimiento o a otro suceso que lleve a la rescisión del contrato).

11. Contratos de opciones, futuros, permutas y otros contratos o instrumentos financieros derivados relacionados con materias primas que puedan liquidarse en especie, siempre que se negocien en un mercado regulado o sistema multilateral de negociación.

12. Contratos de opciones, futuros, permutas, acuerdos de tipos de interés a plazo y otros contratos o instrumentos financieros derivados relacionados con materias primas que puedan ser liquidados mediante entrega física no mencionados en el literal anterior y no destinados a fines comerciales, que presentan las características de otros instrumentos financieros derivados.

13. Instrumentos financieros derivados para la transferencia del riesgo de crédito.

14. Contratos financieros por diferencias.

15. Contratos de opciones, futuros, permutas, acuerdos de tipos de interés a plazo y otros contratos o instrumentos financieros derivados relacionados con variables climáticas, gastos de transporte, autorizaciones de emisión o tipos de inflación u otras estadísticas económicas oficiales, que deban liquidarse en efectivo o que puedan liquidarse en efectivo a elección de una de las partes (por motivos distintos al incumplimiento o a otro supuesto que lleve a la rescisión del contrato), así como cualquier otro contrato de instrumentos financieros derivados relacionado con activos, derechos, obligaciones, índices y medidas no mencionados en los anteriores apartados del presente artículo, que presentan las características de otros instrumentos financieros derivados.

16. Los demás a los que las disposiciones legales o reglamentarias atribuyan la condición de valor negociable.

Artículo 45.- ***Depósito de valores mediante el sistema de anotación en cuenta***. Depositar valores mediante el sistema de anotación en cuenta es poner valores bajo la custodia o guarda de un depósito centralizado de valores, constituido por ley en el registrador a cargo de crear y llevar el libro contable, que conforma el registro de propiedad de los valores entregados en depósito al depósito centralizado de valores.

Párrafo I. En el registro de propiedad de valores se inscriben los valores en partidas abiertas a favor de los depositantes, denominadas cuentas de valores, mediante anotaciones en cuenta definidas como asientos registrales de naturaleza contable que constituyen en sí mismos la representación inmaterial de los valores que confiere a los depositantes título de propiedad de los valores depositados.

Párrafo II. El sistema de anotación en cuenta es el conjunto de las disposiciones legales y de regulación, y demás normas e instructivos que instituyen las anotaciones en cuenta como representación inmaterial de los valores.

Párrafo III. El sistema de anotación en cuenta tiene por objeto instituir y regular el registro del depósito, de la adquisición y de la transmisión de propiedad de los valores mediante cargos y abonos hechos en las cuentas de valores, por parte del depósito centralizado de valores, según las instrucciones de los depositantes. El registro y la transmisión de propiedad de los valores se efectúan mediante anotaciones en cuenta, que producen los mismos efectos que la tradición de los valores, y son oponibles a terceros desde el momento de la anotación en cuenta.

Artículo 46.- ***Valores objeto de oferta pública***. Los valores objeto de oferta pública deben ser instrumentos financieros de idéntica naturaleza representados en títulos físicos o mediante anotaciones en cuenta, suscritos en masa para conformar emisiones o conjuntos de valores que poseen iguales características y que otorgan los mismos derechos dentro de su clase, que pueden ser inmediatamente puestos en circulación en el Mercado de Valores, cuya oferta pública ha sido previamente autorizada por la Superintendencia y se encuentren inscritos en el Registro.

Párrafo. También serán considerados valores objeto de oferta pública los emitidos por emisores diferenciados sin la autorización previa de la Superintendencia, según lo definido en la Ley, siempre que cumplan con las demás características establecidas en este artículo.

Artículo 47.- ***Categorías de valores negociables en el Mercado de Valores.*** Constituyen categorías de valores objeto de oferta pública que pueden circular en el Mercado de Valores dominicano:

1. Los valores representativos de deuda emitidos o avalados por el Gobierno Central de la República Dominicana o por el Banco Central de la República Dominicana.

2. Los valores objeto de oferta pública emitidos o avalados por entidades de intermediación financiera regidas por la Ley Monetaria y Financiera de la República Dominicana, autorizados por la Superintendencia.

3. Los valores objeto de oferta pública autorizados por la Superintendencia.

4. Los valores representativos de deuda emitidos por gobiernos centrales y bancos centrales de países soberanos extranjeros, sujeto condiciones de reciprocidad con la República Dominicana.

5. Los valores representativos de deuda emitidos por organismos multilaterales de los cuales sea miembro la República Dominicana.

6. Los valores objeto de oferta pública emitidos o avalados por entidades de intermediación financiera regidas por una ley equivalente a la Ley Monetaria y Financiera de la República Dominicana, cuya circulación en el Mercado de Valores haya sido autorizada por un organismo regulador del Mercado de Valores del exterior o por otro organismo equivalente del exterior, reconocido por la Superintendencia mediante normas de carácter general, los cuales sean aptos para ser negociados y ofrecidos en mercados secundarios bursátiles y extrabursátiles de la respectiva jurisdicción extranjera, sin limitación en cuanto al tipo de inversor.

7. Los valores emitidos en el exterior que sean objeto de oferta pública autorizada por un organismo regulador del Mercado de Valores del exterior o por otro organismo equivalente del exterior, reconocido por la Superintendencia mediante normas de carácter general, los cuales sean aptos para ser negociados y ofrecidos en mercados secundarios bursátiles y extrabursátiles de la respectiva jurisdicción extranjera, sin limitación en cuanto al tipo de inversor.

8. Los instrumentos financieros y contratos de derivados admitidos a negociación en mercados secundarios bursátiles y extrabursátiles de la República Dominicana autorizados por la Superintendencia.

9. Los instrumentos financieros y contratos de derivados admitidos a negociación en mercados secundarios bursátiles y extrabursátiles de jurisdicciones reconocidas por la Superintendencia mediante normas de carácter general.

Párrafo. Para fines de este Reglamento, se entenderá que los instrumentos financieros son de idéntica naturaleza cuando tengan los mismos elementos, de acuerdo con las normas establecidas al efecto para cada tipo de instrumento. Como mínimo los valores deben contar con los siguientes elementos comunes:

a) Moneda;
b) Tipo de instrumento;
c) Unidad de valor nominal;
d) Fecha de emisión;
e) Derechos que atribuye a sus tenedores;
f) Emisor.

CAPITULO II
DISPOSICIONES GENERALES DE LOS EMISORES DE VALORES

Artículo 48.- ***Forma societaria de los emisores.*** El emisor que desee realizar una emisión de oferta pública en el Mercado de Valores dominicano debe estar constituido en alguna de las figuras siguientes:

a. Sociedad anónima de conformidad a la Ley General de las Sociedades Comerciales y Empresas Individuales de Responsabilidad Limitada No. 479-08 y sus modificaciones (en lo adelante Ley de Sociedades);

b. Sociedad anónima extranjera que tengan valores inscritos en una entidad reguladora del Mercado de Valores del extranjero, reconocida por la Superintendencia mediante norma de carácter general;

c. Entidades facultadas para emitir a las que se refiere la Ley; y

d. Entidades de intermediación financiera facultadas a emitir valores de conformidad a la Ley No. 183–02.

II.1 OBLIGACIONES Y PROHIBICIONES DEL EMISOR

Artículo 49.- ***Obligaciones del emisor.*** Sin perjuicio de otras disposiciones que emanen de la Ley, del presente Reglamento y de la Superintendencia, son obligaciones del emisor:

a) Suministrar la información periódica requerida por la Superintendencia y comunicar los hechos relevantes de conformidad a los requisitos establecidos para tales fines;

b) Poner el prospecto de emisión a disposición del potencial inversionista, de forma gratuita, en la Superintendencia, en el domicilio social del emisor y sus sucursales, del o los agentes colocadores que colocarán los valores, en las bolsas y en los mecanismos centralizados de negociación en los que serán negociados los valores, a través de su página de Internet o cualquier otro medio que autorice la Superintendencia, previo al inicio del período de colocación o venta y como condición para efectuarla;

c) Suministrar a la Superintendencia, dentro de los plazos establecidos por ésta, el informe sobre el uso y fuente de los fondos captados de la emisión;

d) Remitir a la Superintendencia, a las bolsas y en los mecanismos centralizados de negociación en los que se negocien los valores, la información de carácter público a la que se refiere el Artículo 23 (*información periódica*) del presente Reglamento;

e) Cumplir con todas las disposiciones puestas a su cargo en el prospecto de emisión y en el contrato de programa de emisiones;

f) Pagar fiel e íntegramente a los tenedores todas las sumas que se les adeude por concepto de capital, intereses y dividendos, en la forma, plazo y condiciones establecidas en el prospecto de emisión y en el contrato del programa de emisiones, según corresponda;

g) Estar al día en el pago de sus impuestos; e

h) Indicar en el contrato del programa de emisiones y en el prospecto de emisión las reglas concernientes a la redención anticipada de los valores objeto de oferta pública.

Párrafo I. Las obligaciones descritas en este artículo, así como las disposiciones establecidas en la Ley, el presente Reglamento y las normas de carácter general que emita la Superintendencia para los emisores de oferta pública, serán aplicables a las sociedades administradoras de fondos de inversión, las compañías titularizadoras y las entidades fiduciarias que realicen fideicomisos de oferta pública.

Párrafo II. Los emisores de valores deberán cumplir con lo establecido en los artículos 212 (*información financiera*), 213 (*personas vinculadas*) y 214 (*Presunción de vinculación*) del presente Reglamento.

Artículo 50.- ***Actividades no autorizadas al emisor.*** Sin perjuicio de otras disposiciones que emanen de la Ley, del presente Reglamento y de la Superintendencia, el emisor no podrá realizar las acciones siguientes:

a) Emitir valores de oferta pública sin la previa autorización de la Superintendencia, según lo previsto en este Reglamento;

b) Colocar valores de oferta pública fuera del plazo establecido en el presente Reglamento y las normas de carácter general que establezca la Superintendencia;

c) Difundir voluntariamente y de forma maliciosa, informaciones o recomendaciones que puedan inducir a error al público en cuanto a la apreciación que merezca determinado valor, así como la ocultación de circunstancias relevantes que puedan afectar dichas informaciones o recomendaciones; y

d) Remitir a la Superintendencia datos inexactos o no veraces, o información engañosa o que omita maliciosamente aspectos o datos relevantes.

Artículo 51.- ***Derecho de los obligacionistas ante incumplimiento del emisor.*** El incumplimiento por el emisor de cualesquiera de las obligaciones establecidas en la Ley, el presente Reglamento, las normas de carácter general que establezca la Superintendencia y el contrato de programa de emisiones, dará derecho a cualquier tenedor del valor afectado a demandar el cobro de la deuda pendiente en su favor, salvo restricción decidida por la asamblea general de obligacionistas de otorgarle la facultad al representante de la masa para actuar en defensa de los intereses comunes de los obligacionistas.

II. 2 REQUISITOS DE AUTORIZACION DE OFERTA PÚBLICA

Artículo 52.- ***Solicitud de autorización de oferta pública.*** El emisor que desee realizar una oferta pública en el mercado primario de valores, en moneda nacional o extranjera, deberá solicitar a la Superintendencia la autorización correspondiente acompañada de la documentación siguiente:

a) Solicitud de autorización para realizar oferta pública de valores e inscripción en el Registro, suscrita por el representante legal del emisor o por el apoderado general o especial constituido para tales efectos. Dicha solicitud debe contener una relación de los documentos que la amparan;

b) Documentos constitutivos del emisor debidamente certificados, sellados y registrados, actas societarias y demás actos auténticos o bajo firma privada relativos a la sociedad;

c) Acta de la junta extraordinaria de accionista del emisor autorizando la correspondiente emisión de valores de oferta pública, en la que consten las características y condiciones de la emisión, negociación y colocación de la oferta pública.

d) Modelo de contrato de programa de emisiones;

e) Modelos de contratos suscritos entre el emisor y los demás entes que participen en el proceso de emisión, colocación y negociación de valores;

f) Información económica y financiera del emisor, de conformidad con las normas de carácter general establecidas al respecto;

g) Calificación de riesgo, cuando corresponda;

h) Prospecto de emisión de valores;

i) Facsímile del macrotítulo;

j) Modelo de aviso de colocación primaria;

k) Documentación respecto de las garantías, cuando aplique; y

l) Otros que establezca la Superintendencia mediante norma de carácter general.

Párrafo I. En el caso de sociedades con menos de tres (3) años de operaciones, deberán remitir los estados financieros auditados por el tiempo que tengan operando, un informe de gestión y un estudio de factibilidad económica, financiera y de mercado, cuyas formalidades y contenido deberá establecer la Superintendencia, a través de normas de carácter general.

Párrafo II. La Superintendencia, mediante normas de carácter general, establecerá el contenido y alcance de los documentos e informaciones a los que se refiere el presente artículo.

Párrafo III. Los emisores constituidos en el extranjero que deseen hacer oferta pública de sus valores en República Dominicana, deben cumplir con los mismos requisitos de información requeridos a los emisores nacionales. La Superintendencia, mediante normas de carácter general determinará los documentos e informaciones adicionales a requerir.

CAPITULO III

DISPOSICIONES PARA LAS EMISIONES DE VALORES REPRESENTATIVOS DE CAPITAL

Artículo 53.- ***Definición de acciones de oferta pública.*** Las acciones son partes alícuotas del capital de una sociedad y podrán ser suscritas en oferta pública únicamente mediante pago en efectivo. Las acciones deberán ser íntegramente pagadas cuando sean suscritas.

Párrafo I. Todas las acciones de oferta pública deben tener iguales características y otorgar los mismos derechos económicos y políticos a sus tenedores, salvo el caso de acciones preferentes.

Párrafo II. Las acciones preferentes son aquellas que otorgan a sus tenedores derechos económicos acrecentados y preferentes respecto de las acciones ordinarias y comunes de la misma sociedad.

Artículo 54.- ***Calificación de riesgo.*** La calificación de las acciones ordinarias y comunes será voluntaria por la sociedad emisora, por lo que podrá efectuarse oferta pública sin contar con la respectiva calificación de riesgo. Sin embargo, la Superintendencia podrá ordenar la calificación de dichos valores, con causa fundamentada. En los casos de no efectuarse la calificación de riesgo, toda oferta, prospecto de emisión, publicidad y valores deberá contener la expresa mención: "sin calificación de riesgo".

Párrafo. Cuando se trate de acciones preferentes aplicará siempre la calificación de riesgo. Adicionalmente, se deberá presentar una opinión de los auditores externos del emisor con respecto al tratamiento contable de las acciones preferentes como pasivo o patrimonio, de conformidad con las normas contables aplicables. Se deberán adjuntar a la solicitud de autorización de oferta pública de acciones todos los elementos que justifiquen la clasificación contable definida.

Artículo 55.- ***Condiciones de las acciones preferentes.*** La emisión y oferta pública de acciones preferentes están sujetas a lo dispuesto en las prescripciones que establezcan la Ley de Sociedades, la Superintendencia mediante normas de carácter general y, en particular, a las siguientes condiciones:

1. Podrán establecer derechos preferentes en la percepción de dividendos o en la participación en el activo liquidable de la sociedad emisora.

2. Podrán establecer restricciones al derecho de voto, como complemento a la preferencia respecto de los derechos económicos.

3. Estarán denominadas en la moneda funcional de la sociedad emisora.

4. No podrán tener vencimiento.

5. No podrán establecer restricciones a la asistencia y derecho de voz en las asambleas de accionistas independientemente de la limitación a los derechos de voto.

6. No podrán representar en su conjunto más del sesenta por ciento (60%) del capital de la sociedad.

Párrafo I. No obstante a lo dispuesto en el numeral 4 de este artículo, el prospecto de emisión podrá establecer mecanismos de rescate, solamente a opción de la sociedad emisora.

Párrafo II. La limitación a los derechos de voto de las acciones preferentes no podrán extenderse a las siguientes materias: aprobación de estados financieros, decreto y pago de dividendos, nombramiento de comisarios, modificación de los derechos concedidos a dichas acciones y aumentos de capital respecto de los cuales no se otorgue un derecho proporcional de suscripción de acciones, sean éstas ordinarias y comunes o preferentes.

Párrafo III. La modificación de los derechos de las acciones preferentes requiere de la aprobación de los accionistas de dichas acciones.

Artículo 56.- ***Contrato de programa de emisiones de valores representativos de capital.*** La Superintendencia, mediante norma de carácter general, establecerá los requisitos que deberá contener el contrato de programa de emisiones a suscribir entre el emisor con los inversionistas.

CAPITULO IV

DISPOSICIONES PARA LA EMISIÓN DE VALORES REPRESENTATIVOS DE DEUDA

Artículo 57.- ***Contrato de programa de emisiones de valores representativos de deuda.*** El emisor de valores representativos de deuda deberá presentar a la Superintendencia el modelo de contrato de programa de emisiones a suscribirse entre el emisor y el representante de la masa de obligacionistas, en caso de que sea designado a través de dicho contrato y el administrador extraordinario, según sea el caso. La Superintendencia, mediante normas de carácter general, indicará las informaciones mínimas que deben incluirse en el referido contrato, las cuales deberán incluir:

a) Informaciones jurídicas del emisor, del representante de la masa de obligacionista (en caso de que sea designado mediante el contrato de programa de emisiones), del administrador extraordinario (cuando aplique) y del encargado de la custodia, los deberes y obligaciones de cada una de estas figuras y sus respectivas remuneraciones;

b) Los límites de la relación de endeudamiento en que podrá incurrir el emisor, la finalidad de la emisión y el uso que dará a los recursos que obtenga;

c) Descripción del programa de emisiones, incluyendo el monto, números, cupones y características de los títulos valores, plazos de colocación, intereses y reajustes a pagarse en su caso; forma y períodos de amortización, de sorteos y de rescates; fecha y modalidades de los pagos y garantías en caso de que las hubieran;

d) Procedimientos de rescates anticipados;

e) Obligaciones, limitaciones y prohibiciones, a que se sujetará el emisor mientras esté vigente la emisión, adicionales a las establecidas en la Ley, el presente Reglamento y las normas del Mercado de Valores;

f) Procedimiento de elección, reemplazo y remoción, remuneración, derechos y deberes del representante de la masa de obligacionistas y normas relativas al funcionamiento de las asambleas a celebrarse por dichos tenedores;

g) Forma de sustitución, remuneración, derechos y deberes del administrador extraordinario;

h) El proceso judicial o arbitraje al que deberán ser sometidas las diferencias que se produzcan con ocasión de la emisión, de su vigencia o de su extinción; y

i) Cualquier otro aspecto que establezca la Superintendencia mediante normas de carácter general.

Párrafo. La adquisición o suscripción de valores representativos de deuda implica para su adquiriente o suscriptor, la aceptación y ratificación de todas las disposiciones establecidas en el contrato de programa de emisiones y en los acuerdos que sean adoptados en las asambleas de obligacionistas.

IV.1 REPRESENTANTE DE LA MASA DE OBLIGACIONISTAS

Artículo 58.- ***Representante de la masa de obligacionistas.*** Los portadores de una misma emisión de obligaciones deberá tener un representante de la masa de obligacionistas que podrán ser designados en el contrato de programa de emisiones de conformidad a lo establecido en la Ley de Sociedades. El emisor debe suscribir el contrato de programa de emisiones a que se refiere el literal d) del Artículo 52 (*solicitud de autorización de oferta pública*) del presente Reglamento, en el que conste la designación del representante de la masa de obligacionista y su aceptación.

Párrafo. La función del representante de la masa de obligacionistas será remunerada con cargo exclusivo al emisor y deberá constar en el contrato de programa de emisiones.

Artículo 59.- ***Personas que pueden fungir como representante de la masa de obligacionistas.*** El mandato para ser representante de la masa de obligacionistas no podrá ser dado a personas vinculadas al emisor y sólo

podrá ser confiado a personas domiciliadas en el territorio nacional, así como a las sociedades y asociaciones que tengan su domicilio en el mismo.

Artículo 60.- ***Personas que no pueden ser escogidos como representante de la masa de obligacionistas.*** A los fines de aprobar la designación del representante de la masa de obligacionistas, la Superintendencia deberá analizar las relaciones existentes entre el emisor y el representante propuesto. No será aprobada la designación del representante si del análisis de la solicitud se evidencia la existencia de conflictos de intereses. No podrán ser escogidos como representantes de la masa de obligacionistas:

a) La sociedad deudora;

b) Las sociedades titulares de la décima parte (1/10) o de una porción mayor del capital suscrito y pagado de la sociedad deudora, o de las cuales esta última tenga la décima parte (1/10) del capital suscrito y pagado o más;

c) Las sociedades que garanticen la totalidad o parte de los compromisos de la sociedad deudora;

d) Los administradores, gerentes, comisarios de cuentas o empleados de las sociedades indicadas en los precedentes literales a) y b), así como todos sus ascendientes, descendientes y cónyuges; y

e) Las personas a las cuales les haya sido retirado el derecho de dirigir, administrar o gestionar una sociedad a cualquier título.

Artículo 61.- ***Conflictos de interés.*** En caso de que en el ejercicio de las funciones del representante de la masa de obligacionistas, surgieren relaciones entre éste y el emisor que implicaren conflictos de intereses, el representante de la masa de obligacionistas deberá abstenerse de continuar actuando como tal, además de renunciar al cargo mediante asamblea general ordinaria de los obligacionistas e informar esta circunstancia como hecho relevante a la Superintendencia.

Párrafo. En el caso de que el emisor o el representante de la masa de obligacionistas tuvieren conocimiento de alguna situación que, a su juicio, signifique un conflicto de intereses, deben notificar la misma a la Superintendencia, a más tardar el día hábil siguiente de la fecha que haya tenido conocimiento o que debió tener conocimiento.

Artículo 62.- ***Aviso y convocatoria de la asamblea de obligacionistas.*** El aviso de convocatoria y las asambleas de obligacionistas serán realizadas de conformidad con lo establecido en la Ley de Sociedades.

Artículo 63.- ***Atribuciones de la asamblea de obligacionistas.*** En adición a lo establecido en la Ley de Sociedades, corresponderá a la asamblea deliberar sobre todas las medidas que tengan por objeto asegurar la defensa de los obligacionistas y la ejecución del contrato de programa de emisiones, así como sobre toda proposición para la modificación de dicho contrato y especialmente sobre toda proposición:

a. Relativa a la modificación del objeto o la forma de la sociedad;

b. Concerniente a un compromiso o una transacción sobre derechos litigiosos o que hubieren sido objeto de decisiones judiciales;

c. Para la fusión o la escisión de la sociedad;

d. Respecto a la emisión de obligaciones con un derecho preferente en cuanto a los créditos de los obligacionistas que forman la masa; y

e. Atinente al abandono total o parcial de las garantías conferidas a los obligacionistas, al vencimiento de los pagos de intereses y a la modificación de las modalidad de amortización o de las tasas de intereses.

Artículo 64.- ***Remoción del representante de la masa de obligacionistas.*** Por voluntad de la asamblea de obligacionistas, el representante de la masa de obligacionistas será siempre removible de su cargo y su mandato revocable, sin expresión de causa. El representante sólo podrá renunciar a su cargo ante una asamblea de obligacionistas y por causas justificadas. La Superintendencia, a través de normas de carácter general, regulará las causas de la renuncia del representante de la masa.

Artículo 65.- ***Elección del nuevo representante.*** La Asamblea general ordinaria que conozca de la remoción y revocación del cargo o de la aceptación de la renuncia, deberá elegir al representante de la masa de obligacionistas reemplazante, previo cumplimiento de las disposiciones establecidas en la Ley de Sociedades.

Artículo 66.- ***Aceptación de responsabilidades del nuevo representante.*** El nuevo representante podrá desempeñar sus funciones a partir del momento que exprese su aceptación. No será necesario modificar el contrato de programa de emisiones, por lo tanto el nuevo representante de la masa de obligacionistas designado es el continuador jurídico de las obligaciones suscritas en dicho contrato, pero será obligatorio informar a la Superintendencia y al emisor de esta situación, al día siguiente de haberse presentado la misma.

Artículo 67.- ***Normas aplicables a la función de representante.*** El representante de la masa de obligacionistas estará sujeto a todas las disposiciones que se establecen respecto a él en la Ley de Sociedades, el presente Reglamento, las normas que al efecto establezca la Superintendencia,

a las que le corresponden como mandatario, de conformidad con lo previsto en el Código Civil de la República Dominicana (en lo adelante Código Civil) y a las que prevean el contrato de programa de emisiones y las Asambleas de Obligacionistas.

Artículo 68.- ***Atribuciones y deberes del representante contenidos en el contrato de programa de emisiones.*** El contrato de programa de emisiones que se suscriba entre el emisor y el representante de la masa de obligacionistas, de acuerdo a lo dispuesto en el Artículo *57 (contrato de programa de emisiones de valores representantivos de deuda)* del presente Reglamento, deberá prever como atribuciones y deberes del representante los siguientes:

a) Examinar los valores objeto de oferta pública, con el propósito de verificar su autenticidad;

b) Comprobar, en las Oficinas y Registros correspondientes, la titularidad de los bienes propiedad del emisor dados en prenda o hipoteca para garantizar la emisión, constatando que tales garantías han sido debidamente constituidas, así como también verificar la existencia de gravámenes o medidas que puedan afectar los mismos;

c) Vigilar que los bienes dados en garantía por el emisor estén asegurados, mientras la emisión no se haya amortizado totalmente;

d) Ejercer las acciones que sean procedentes para la defensa, protección de los derechos y educación de los obligacionistas, especialmente aquellas que tengan por objeto obtener el pago por concepto de intereses, de capital o que se deriven de las garantías constituidas para la emisión;

e) Verificar que el emisor utilice los fondos provenientes de la emisión para los fines especificados en el contrato de programa de emisiones y en el prospecto de emisión;

f) Supervisar el cumplimiento, por parte del emisor, de todas las obligaciones establecidas en el contrato de programa de emisiones, prospecto de emisión, o en otros contratos relacionados con la emisión;

g) Notificar a los obligacionistas y a la Superintendencia cualquier incumplimiento por parte del emisor de las obligaciones asumidas por él en ocasión de la emisión;

h) Guardar reserva sobre toda la información de carácter confidencial que conozca en ejercicio de su función como representante de la masa de obligacionistas, en cuanto no fuere indispensable para la protección de los intereses de sus representados;

i) Cumplir con los demás deberes y atribuciones que le imponga la Ley de Sociedades, el Código Civil, la Ley, el presente Reglamento, las normas que establezca la Superintendencia, el contrato de programa de emisiones suscrito con el emisor y los acuerdos adoptados en las asamblea de obligacionistas.

Artículo 69.- ***Derecho del representante a solicitar información del emisor.*** El representante de la masa de obligacionistas podrá requerir al emisor los informes que sean necesarios para la adecuada protección de los intereses y educación de sus representados, debiendo ser informado y documentado, en cualquier momento, de todo lo relacionado con los cambios societarios, actividades y operaciones del emisor.

Artículo 70.- ***Acción legal del representante a nombre de la masa de obligacionistas.*** Las demandas incoadas, que persigan la exigibilidad y cobro de uno o más obligaciones de una emisión, por causa de mora en el pago, por infracción de las demás obligaciones establecidas en el contrato de programa de emisiones o por cualquier otra causa, sólo podrán realizarse por el representante previo acuerdo de la Asamblea de obligacionistas, de conformidad con lo establecido en el presente Reglamento y la Ley de Sociedades.

Artículo 71.- ***Deberes y obligaciones del emisor para con el representante.*** El emisor, en relación con las funciones del representante de la masa de obligacionistas, está sujeto en adición a lo establecido en la Ley de Sociedades a los deberes y obligaciones siguientes:

a) Suministrarle la información financiera, técnica, contable, o de cualquier naturaleza que fuere necesaria para el cabal cumplimiento de sus funciones;

b) Notificarle, con suficiente anterioridad, la redención anticipada de las obligaciones y suministrarle una exposición razonada de dicha decisión y del procedimiento para el rescate, de conformidad a lo establecido en el contrato de programa de emisiones;

c) Informarle todo hecho o circunstancia que implique el incumplimiento de las condiciones del contrato de programa de emisiones; y

d) Pagarle sus honorarios en ocasión de sus funciones de conformidad a lo establecido en el contrato de programa de emisiones.

IV.2 ADMINISTRADOR EXTRAORDINARIO

Artículo 72.- ***Administrador extraordinario***. En el caso de que la finalidad del programa de emisiones de obligaciones fuese la de financiar nuevos proyectos de inversión del emisor y que exijan la aplicación en etapas sucesivas de los recursos captados, durante un período superior a un (1) año, se podrá nombrar, en adición al representante de la masa de obligacionistas, un administrador extraordinario de dichos recursos, quien deberá también ser parte en el contrato de programa de emisiones.

Párrafo.- La Superintendencia establecerá mediante normas de carácter general las obligaciones y requerimientos para la figura de administrador extraordinario.

CAPITULO V

GOBIERNO CORPORATIVO

Artículo 73.- ***Disposiciones a incluirse en los estatutos sociales.*** Los estatutos sociales de las sociedades anónimas que soliciten o hayan solicitado autorización para llevar a cabo una oferta pública de valores, deben establecer disposiciones en el sentido siguiente:

a) Cada accionista dispondrá de un voto por cada acción que posea.

b) Los accionistas que individualmente o en conjunto representen un diez por ciento (10%) o más del capital social de una sociedad, tendrán derecho, a través de su representante o del comisario, a convocar una Junta General Extraordinaria de Accionistas, con el fin de someter al conocimiento de todos los accionistas los asuntos que consideren de su interés.

c) Todos los accionistas de la sociedad tienen derecho a participar en las Juntas Generales Ordinarias o Extraordinarias, debiendo ser previamente convocados con quince (15) días calendario de antelación a la fecha de la reunión, mediante avisos publicados en periódicos de amplia circulación nacional, contentivos del día, hora y lugar de celebración de la reunión y el "orden del día" con los temas a tratar, sin perjuicio de otros medios de convocatoria que pudiera utilizar la sociedad.

d) A partir de la fecha de la convocatoria, el consejo de administración deberá poner a disposición de los accionistas toda la documentación que respalda los temas que figuran en el orden del día. En caso de que dicha documentación no fuere suministrada a los accionistas, éstos podrán denunciar ante la Superintendencia la falta cometida por el emisor.

e) En caso de que los accionistas se vean impedidos de ejercer su derecho a convocar, podrán recurrir ante la Superintendencia en reclamo del mismo.

f) Cada año, la Junta General de Accionistas que se celebre en la fecha fijada por los estatutos deberá deliberar, además de lo dispuesto en la Ley de Sociedades, sobre los aspectos siguientes:
    i. Los objetivos anuales de la sociedad;

    ii. Los factores de riesgo material previsibles;

    iii. Las estructuras y políticas de gobierno corporativo; y

    iv. La elección o destitución de los miembros del consejo de administración, cuando corresponda.

g) El número de miembros del consejo de administración deberá ser un número impar no menor de cinco (5) personas.

Artículo 74.- ***Disposiciones estatutarias requeridas para los emisores.*** Las sociedades anónimas nacionales que soliciten o hayan solicitado autorización para la emisión de valores representativos de capital y de deuda en el Mercado de Valores, deben establecer disposiciones en sus estatutos sociales en el sentido siguiente:

a) El consejo de administración está sujeto a las responsabilidades siguientes:
    i. Velar por la integridad de los sistemas de contabilidad y de los estados financieros de la sociedad, incluida una auditoría independiente, y la implementación de los debidos sistemas de control, en particular, control del riesgo, control financiero y cumplimiento de las leyes que rigen la sociedad;

    ii. Supervisar la efectividad de las prácticas de buen gobierno de acuerdo con las cuales opera, debiendo realizar los cambios que sean necesarios, de conformidad con los requerimientos que establezca la Superintendencia;

    iii. Establecer las políticas de información y comunicación de la sociedad para con sus accionistas, la Superintendencia y otras entidades reguladoras y supervisoras que correspondan, clientes, proveedores y público en general; y

    iv. Conocer, dar seguimiento y controlar junto con el comisario, cualquier situación de conflicto, directo o indirecto, que pudiera tener cualquiera de sus miembros con algún interés de la sociedad. Del mismo modo, ninguno de sus miembros podrá ejercer el derecho al voto en aquellos puntos del orden del día de una sesión, en los que se encuentre en conflicto de intereses y, en específico respecto de los asuntos siguientes:
        1. Su nombramiento o ratificación como miembro del consejo de administración.

2. Su destitución, separación o cese como miembro del consejo de administración.

3. El ejercicio de cualquier acción en responsabilidad dirigida contra él.

4. La aprobación o ratificación de operaciones de la propia sociedad con el miembro del consejo de administración de que se trate, con las sociedades controladas por él o con las que represente o con personas que actúen por su cuenta.

b) El consejo de administración, en adición a las obligaciones establecidas en la Ley de Sociedades debe:

i. Abstenerse de utilizar el nombre de la sociedad y de invocar su condición de miembro del consejo de administración para la realización de operaciones por cuenta propia o de personas vinculadas;

ii. Abstenerse de realizar, en beneficio propio o de personas vinculadas, inversiones o cualesquiera operaciones ligadas a los bienes de la sociedad, de las que haya tenido conocimiento en ocasión del ejercicio del cargo que desempeña, cuando la inversión o la operación hubiera sido ofrecida a la sociedad o la sociedad tuviera interés en ella, siempre que la sociedad no haya desestimado dicha inversión u operación sin mediar influencia del respectivo miembro del referido consejo de administración;

iii. Comunicar la participación que tuviere en el capital de una sociedad con igual, semejante o complementario género de actividad al que constituya el objeto social de esta sociedad, así como los cargos o las funciones que ejerzan en ella;

iv. Informar sobre aquellas actividades que realice por cuenta propia o ajena que sean iguales, análogas o complementarias a las de esta sociedad;

v. Guardar en secreto, aún después de cesar en sus funciones, las informaciones de carácter confidencial que conozca como consecuencia del ejercicio de sus funciones, con excepción de los casos en que las leyes permitan su comunicación o divulgación a terceros o que le fuere requerido informar o remitir las correspondientes informaciones por la Superintendencia o cualquier otra autoridad que regule o supervise la sociedad. Cuando el miembro del consejo de administración sea una persona jurídica, el deber de secreto recaerá sobre el representante de ésta, sin perjuicio del cumplimiento de la obligación que tengan de informar a aquella;

vi. Actuar en el ejercicio de sus funciones con el cuidado y diligencia que tendrían los que dirigen sus propios negocios; y

vii. Responder individual o solidariamente por los perjuicios causados a la sociedad, a los accionistas y a los terceros por el incumplimiento de las obligaciones puestas a su cargo por la Junta General de Accionistas, los estatutos sociales, el presente Reglamento, las disposiciones del Ley de Sociedades y otras leyes.

Artículo 75.- ***Participación del comisario en las juntas de accionistas y reuniones del consejo.*** El comisario deberá participar, con voz pero sin voto, en las reuniones de la junta general ordinaria o extraordinaria y del consejo de administración, de las que llevará su propio Libro de Actas en el que deberá dar constancia de todo lo acontecido en las mismas.

Artículo 76.- ***Funciones del comisario.*** El comisario ejercerá sus funciones de manera permanente en la sociedad, durante el período para el cual haya sido designado. Deberá ser independiente respecto de los miembros del consejo de administración de la sociedad y de las sociedades vinculadas a la misma y tendrá, en adición a las facultades que le atribuye la Ley de Sociedades, los deberes, derechos y atribuciones siguientes:

a) Fiscalizar la administración de la sociedad, para cuyo efecto podrá examinar sus libros y documentos y tendrá acceso a toda la información y documentación que estime necesaria para el cumplimiento de sus obligaciones;

b) Convocar en cualquier momento al consejo de administración de la sociedad, así como a la Junta General de Accionista cuando no lo haya hecho el consejo de administración;

c) Supervisar el funcionamiento de los sistemas de control interno y del sistema administrativo-contable, así como la fiabilidad de este último y de toda la información financiera o de hechos relevantes que deban ser remitidos a la Superintendencia y a la bolsa en la cual esté inscrita la sociedad;

d) Revisar la aplicación de las políticas sobre la gestión de riesgos de la sociedad;

e) Opinar sobre el cumplimiento de las exigencias legales y sobre la racionalidad de las condiciones de emisión de acciones o de valores representativos de deudas;

f) Verificar el cumplimiento de los mecanismos para la implementación de las normas de conducta de la sociedad;

g) Verificar las disponibilidades y los valores de oferta pública, así como las obligaciones y su cumplimiento;

h) Suministrar a los accionistas, en cualquier momento que éstos se lo requieran, información sobre los asuntos que son de su competencia;

i) Someter al conocimiento de la Junta General de Accionistas, los asuntos que considere procedentes;

j) Investigar las denuncias que formulen por escrito los accionistas, e informar en las Juntas Generales de Accionistas sobre los resultados, consideraciones y proposiciones que correspondan;

k) Opinar respeto de la propuesta del consejo de administración para la designación de los auditores externos a contratar por la sociedad y velar por su independencia; y

l) Emitir opinión fundada respecto de las operaciones con partes vinculadas.

Artículo 77.- ***Necesidad de aprobación previa del consejo de administración para contratos con entidades relacionadas.*** Las sociedades a las que se refiere este capítulo sólo podrán celebrar actos o contratos con otras entidades pertenecientes a su mismo grupo empresarial o en los que uno o más miembros de su consejo de administración tengan interés por sí mismos o como representantes de otra persona, cuando dichas operaciones sean conocidas y aprobadas previamente por el consejo de administración y se ajusten a condiciones de equidad similares a las que habitualmente prevalecen en el mercado. Los acuerdos que al respecto adopte el consejo de administración serán dados a conocer en la próxima junta general de accionistas.

Párrafo. Se presume de derecho, que existe interés por parte de un miembro del consejo de administración de una sociedad que solicite autorización (o haya solicitado) para la emisión de valores de oferta pública, en todo negocio, acto, contrato u operación en los siguientes casos:

a) Cuando éste intervenga personalmente;

b) Cuando intervengan su cónyuge, sus parientes hasta el segundo grado de consanguinidad o afinidad;

c) Cuando intervengan las sociedades en las que éste sea miembro del consejo de administración o accionista directo o a través de otras personas físicas o jurídicas con una participación de un diez por ciento (10%) o más de su capital;

d) Cuando intervengan las sociedades en las que alguna de las personas antes mencionadas sea miembro del consejo de administración o accionista directo o indirecto con una participación de un diez por ciento (10%) o más de su capital; y

e) Cuando intervengan las personas que represente a éste.

Artículo 78.- ***Facultad normativa de la Superintendencia sobre el gobierno corporativo.*** La Superintendencia a través de normas de carácter general podrá requerir disposiciones de gobierno corporativo adicionales a las establecidas en el presente capítulo.

Artículo 79.- ***Informe anual de gobierno corporativo.*** El consejo de administración de la sociedad que realice una oferta pública de valores representativos de capital o de valores representativos de deuda emitidos a un plazo mayor de un (1) año, deberá aprobar, remitir y publicar, por los medios que disponga la Superintendencia, un informe anual de gobierno corporativo.

Párrafo. Dicho informe es de carácter público y la Superintendencia a través de normas de carácter general establecerá su periodicidad de remisión y su contenido mínimo.

CAPITULO VI

DE LA ORGANIZACIÓN Y FUNCIONAMIENTO DEL MERCADO PRIMARIO DE VALORES

VI.1 DE LA OFERTA Y DE LA COLOCACIÓN PRIMARIA DE VALORES

Artículo 80.- ***Autorización previa.*** De conformidad con el Párrafo III del Artículo 6 de la Ley, la Superintendencia dispondrá de un plazo de treinta (30) días calendario para la aprobación de una solicitud de oferta pública, contados a partir de su presentación. Dicho plazo se suspenderá si la Superintendencia, mediante comunicación escrita, pide información adicional al solicitante o le requiere modificar la solicitud o rectificar los documentos que la amparan por no ajustarse a las disposiciones establecidas, reiniciando el plazo cuando se haya cumplido dicho trámite.

Párrafo. Lo dispuesto en este artículo es sin perjuicio del régimen de autorización abreviada para emisores especializados, definidos en la Ley No. 189-11 y el presente Reglamento.

Artículo 81.- ***Causas de la denegación de una solicitud de autorización de oferta pública.*** La Superintendencia podrá rechazar la solicitud de una oferta pública en los casos siguientes:

a) Cuando el emisor no esté al día en la presentación de su información periódica al Registro;

b) Cuando la solicitud de oferta pública esté incompleta o no cumpla con los requisitos establecidos en la Ley, el presente Reglamento o las normas de carácter general que establezca la Superintendencia;

c) Cuando la documentación depositada contenga una declaración falsa en relación con un hecho relevante u omita algún hecho que deba ser divulgado; y

d) Otros que sean establecidos por la Superintendencia a través de normas de carácter general.

Artículo 82.- ***Mercado primario de valores***. Al tenor de las disposiciones de la Ley, se entenderá por mercado primario de valores, el sector del Mercado de Valores donde ocurre la suscripción de valores, donde el producto de la suscripción de valores es recibido directamente por los emisores, para el financiamiento de las actividades del emisor.

Párrafo I. Los valores objeto de oferta pública de suscripción, autorizados por la Superintendencia, cuya suscripción haya tomado lugar en el mercado primario de valores dominicano, o aquellos que hayan sido reconocidos por la Superintendencia, tienen autorización para ser admitidos a negociación en el mercado secundario de valores de la República Dominicana, únicamente si cumplen con la condición de estar representados mediante anotaciones en cuenta.

Párrafo II. Se exceptúan de las prescripciones contenidas en el Párrafo I de este artículo las emisiones de valores ya emitidos y colocados, a la fecha de entrada en vigencia de este Reglamento, de forma física, por el Banco Central de la República Dominicana o el Gobierno Central de la República Dominicana hasta la fecha de vencimiento de las mismas.

Párrafo III. Los valores objeto de oferta pública emitidos de forma física podrán ser colocados en el mercado primario de valores, pero no podrán ser admitidos a negociación en el mercado secundario de valores, salvo que para cumplir con el requisito de representar los valores objeto de oferta pública mediante anotaciones en cuenta, estos sean depositados en un depósito centralizado de valores para ser sometidos a un proceso que transforme la representación física de los valores emitidos en asientos registrales inmateriales de naturaleza contable, sujeto a lo dispuesto en el Artículo 362 (*llevanza contable de los valores admisibles en depósito)* de este Reglamento.

Artículo 83.- ***Oferta pública de suscripción*.** De acuerdo a la definición establecida por la Ley, se entiende por oferta pública de suscripción a toda promesa hecha para adquirir, enajenar, negociar, y en general para realizar contrataciones acerca de valores, que se comunique en cualquier forma o por

cualquier medio al público en general o sectores específicos de éste. La oferta pública de suscripción de valores toma lugar en el mercado primario de valores. Toda oferta pública de suscripción debe estar autorizada, inscrita, o reconocida por la Superintendencia. De acuerdo con esta definición, no se considerará oferta pública de valores:

a) La colocación de acciones por aumento de capital, así como la capitalización de dividendos realizada a los accionistas de una sociedad, en base al derecho de prelación contemplado en las disposiciones estatutarias de la misma;

b) La oferta de acciones o de opciones de suscripción de acciones que se dirija exclusivamente a los trabajadores de la sociedad que las emite;

c) Las captaciones de recursos realizadas por las entidades de intermediación financiera reguladas por las autoridades monetarias y fiscalizadas por la Superintendencia de Bancos, excepto en los casos de emisiones de obligaciones, acciones u otros valores que se ajusten a las características de oferta pública establecidas en la Ley y este Reglamento;

d) Las emisiones realizadas por personas físicas; y

e) Otras que bajo determinadas condiciones establezca la Superintendencia, mediante norma de carácter general.

Párrafo I. Toda oferta pública de suscripción de valores en la República Dominicana debe presentar información suficiente sobre los términos de la oferta y de los valores que se ofrecen de modo que permita a un inversor decidir la suscripción, adquisición o negociación de estos valores, y debe ser autorizada previamente por la Superintendencia salvo en los casos expresamente previstos en la Ley y en este Reglamento.

Párrafo II. Toda oferta de valores podrá ser presentada a la Superintendencia, a elección del emisor, para que determine si no constituye una oferta pública de suscripción, en cuyo caso la calificará de acuerdo a los tipos de ofertas de valores que no constituyen oferta pública de suscripción que se mencionan en el Artículo 84 (*ofertas de valores que no constituyen ofertas públicas de suscripción*) de este Reglamento.

Párrafo III. De conformidad con la Ley, la Superintendencia podrá determinar, en caso de duda, si cierto tipo de oferta de valores constituye oferta pública. Para ello la Superintendencia podrá actuar de oficio o atendiendo a las reclamaciones, quejas, denuncias o por requerimientos judiciales específicos. La Superintendencia mediante normas de carácter general, deberá establecer el procedimiento a seguir para estos fines.

Párrafo IV. Cuando la Superintendencia conozca de alguna oferta de valores, que a su juicio sea oferta pública, procederá a exigir a su emisor el cumplimiento de las disposiciones de la Ley y este Reglamento o al desmonte de la oferta, sin perjuicio de las sanciones que pudieran aplicárseles.

Párrafo V. Las ofertas de valores que no constituyan ofertas públicas no estarán sujetas a las disposiciones relativas al cumplimiento de las obligaciones de información y de aprobación previa por parte de la Superintendencia.

Artículo 84.- ***Ofertas de valores que no constituyen oferta pública de suscripción***. No se considerará oferta pública de suscripción de valores:
1. Las ofertas de colocación de acciones por aumento de capital, así como la capitalización de dividendos mediante la suscripción y entrega de acciones realizada a los accionistas de una sociedad, basadas en el derecho de prelación contemplado en las disposiciones estatutarias de la misma;

2. Las ofertas de acciones o de opciones de suscripción de acciones dirigidas exclusivamente a los trabajadores de la sociedad que las emite; y

3. Las ofertas privadas de valores representativos de deuda emitidos por personas jurídicas.

Artículo 85.- ***Oferta privada***. A los efectos de la Ley, se considera oferta privada a toda oferta de suscripción de valores que cumpla con cada una de las siguientes condiciones:

1. Que la oferta no haya sido realizada a través de ningún medio de comunicación masivo, tales como periódicos, revistas, radio, televisión, Internet, actividad publicitaria o cualquier otro que la Superintendencia establezca a través de normas de carácter general;

2. Que los valores objeto de la oferta no sean suscritos por más de cuarenta y nueve (49) inversionistas;

3. Que los valores a ser suscritos estén documentados en títulos físicos; y

4. Que los valores a ser sucritos no estén representados mediante anotaciones en cuenta en ningún depósito centralizado de valores, nacional o extranjero.

Párrafo. La oferta que no cumpla con todas las anteriores condiciones constituye oferta pública de valores y requiere ser autorizada por la Superintendencia conforme a la Ley.

Artículo 86.- ***Oferta pública de suscripción de valores de deuda emitidos por el Gobierno Central y por el Banco Central de la República Dominicana***. La oferta pública de suscripción de valores de deuda emitidos por el Gobierno Central de la República Dominicana y por el Banco Central de la República Dominicana se rige, respectivamente por la Ley del Mercado de

Valores, por leyes especiales y por la Ley Monetaria y Financiera, y no requiere de autorización previa de la Superintendencia. Sin embargo, se deberán presentar respecto de las antes mencionadas emisiones de valores de deuda objeto de oferta pública de suscripción, suficiente información sobre el emisor y los valores para fines de la inscripción de las emisiones en el Registro, de acuerdo a las normas de carácter general que establezca la Superintendencia.

Párrafo. Esta disposición también aplica a los valores negociados en el país, emitidos por los gobiernos centrales y bancos centrales de Estados extranjeros y por organismos multilaterales de los cuales la República Dominicana sea miembro, de conformidad con las disposiciones la Ley.

Artículo 87.- ***Oferta pública de suscripción de valores de deuda emitidos por las entidades de intermediación financiera autorizadas.*** La oferta pública de suscripción de valores de deuda con un plazo menor o igual a un (1) año que adopten la forma de certificados y depósitos a término; letras de cambio y pagarés librados y aceptados por entidades de intermediación financiera; letras de cambio libradas por terceros y aceptadas por entidades de intermediación financiera del país; letras de cambio libradas y aceptadas por terceros y avaladas por entidades de intermediación financiera del país; o pagarés librados por terceros y avalados por entidades de intermediación financiera del país; se rige por la Ley Monetaria y Financiera, la Ley de Mercado de Valores, este Reglamento y la normativa de la Superintendencia y deberá cumplir los siguientes requisitos:

a) Representar los valores de deuda objeto de la oferta pública de suscripción mediante anotaciones en cuenta.

b) Estar conformada por valores de deuda estandarizados, esto es, que constituyan instrumentos financieros de idéntica naturaleza, suscritos en masa para conformar conjuntos de valores que poseen iguales características y que otorgan los mismos derechos dentro de su clase que puedan ser puestos inmediatamente en circulación en el Mercado de Valores.

c) Estar conformada por programas de emisiones de valores de deuda según su tipología, mediante la elaboración de un manual de producto, con las condiciones descritas en la definición del Artículo 6 *(definiciones)* del presente Reglamento, y de un prospecto de emisión que documenten el programa de emisiones de valores de deuda, los cuales deben ser sometido a la revisión, consideración y aprobación por parte de la Superintendencia de Bancos y de la Superintendencia.

d) Cumplir con lo previsto en este Reglamento para el proceso de colocación de las emisiones de los valores contemplados en este artículo.

e) Inscribir en el Registro el programa de emisiones, una vez obtenida la aprobación, por ambas superintendencias, del manual de producto y del prospecto de emisión descrito en el literal c).

f) Cumplir lo previsto en este Reglamento para otorgar pasaporte a las emisiones de los valores contemplados en este artículo, para su negociación en los mercados secundarios bursátiles y extrabursátiles.

Párrafo I. A los efectos de este Reglamento se entiende por entidades de intermediación financiera del país, aquellas regidas y autorizadas por la Ley Monetaria y Financiera a efectuar las operaciones detalladas en el presente Reglamento.

Párrafo II. A los efectos del literal c) de este artículo, se establece que la aprobación del manual de producto y del prospecto del programa de emisiones de valores de deuda, deberá ser decidida y comunicada por la Superintendencia a la entidad de intermediación financiera emisora solicitante, dentro del plazo establecido en el Artículo 80 *(autorización previa)*.

Artículo 88.- ***Oferta pública de suscripción de obligaciones subordinadas y bonos convertibles emitidos por entidades de intermediación financiera.*** Sin perjuicio a lo dispuesto en el artículo anterior, la oferta pública de suscripción de instrumentos de patrimonio y de valores de deuda conformados por obligaciones subordinadas o por bonos convertibles en capital emitidos por entidades de intermediación financiera del país, requiere de la autorización previa tanto de la Superintendencia de Bancos como de la Superintendencia, y está sujeta para su aprobación a las disposiciones relativas a las obligaciones de información previstas en la Ley, el presente Reglamento y demás normas relativas a la oferta pública de valores.

Artículo 89.- ***Emisiones de valores o emisiones.*** A los efectos de este Capítulo, son emisiones de valores o emisiones, el conjunto de valores cuya oferta pública y suscripción ha sido previamente autorizada por la Superintendencia, y posteriormente se ponen en circulación en el Mercado de Valores, donde los valores que conforman el conjunto cumplen con las condiciones establecidas en el Artículo 46 *(valores objeto de oferta pública)*.

Artículo 90.- ***Título único o macrotítulo*****.** Toda emisión de valores, generada a partir de un programa de emisiones, estará representada por un documento físico denominado título único o macrotítulo. La Superintendencia mediante norma de carácter general establecerá los requisitos que deberán contener el título único o macrotítulo.

Párrafo I. El prospecto de emisión debe incluir un facsímile del macrotítulo.

Párrafo II. El macrotítulo que documenta una emisión debe ser suscrito sin enmiendas ni tachaduras, y debe ser perfectamente legible y estar redactado en idioma español.

Párrafo III. La expedición del macrotítulo ha de firmarse por la persona autorizada por el emisor e instrumentarse bajo firma privada ante notario.

Párrafo IV. El emisor deberá consignar en el Registro en la fecha de emisión, una copia simple del macrotítulo depositado ante el depósito centralizado de valores.

Párrafo V. Se exceptúa de la expedición del macrotítulo a las emisiones del Gobierno Central que se regirá de acuerdo con las disposiciones legales vigentes.

Artículo 91.- ***Sustitución del macrotítulo*****.** En caso de que culminado el período de colocación, la emisión no haya sido totalmente suscrita, el emisor expedirá al día hábil siguiente a la fecha de terminación del período de colocación, un nuevo macrotítulo por el monto suscrito, el cual sustituirá y anulará el macrotítulo anteriormente emitido y depositado en el depósito centralizado de valores, el cual será entregado al emisor debidamente cancelado.

Párrafo I. El emisor deberá remitir a la Superintendencia para fines de inscripción en el Registro, a más tardar al tercer día hábil contado a partir de la fecha de terminación del período de colocación, copia simple del nuevo macrotítulo, el cual debe coincidir con la suma de las anotaciones en cuenta relativas a la emisión, que el depósito centralizado de valores haya registrado durante el período de colocación.

Párrafo II. De no coincidir el monto del nuevo macrotítulo con el monto suscrito informado por el depósito centralizado de valores, este último no aceptará el nuevo macrotítulo, no efectuará la cancelación del macrotítulo anterior, ni entregara físicamente al emisor el mismo, notificando formalmente estas discrepancias y las medidas tomadas a la Superintendencia al día hábil siguiente a la fecha de terminación del período de colocación.

Artículo 92.- ***Acto auténtico*****.** Adicionalmente a lo establecido en los artículos 90 (*título único o macrotítulo*) y 91 (*sustitución del macrotítulo*), el emisor deberá hacer constar mediante acto auténtico redactado bajo los requisitos exigidos por la Ley del Notariado, los valores de deuda o de capital redactados mediante el sistema de anotación en cuenta. Dicho acto deberá ser suscrito por el emisor y contener las características y condiciones de la emisión.

Párrafo I. Compulsas notariales de dicho acto deben ser depositadas en la Superintendencia para fines de inscripción en el Registro, en la bolsa de valores cuando aplique y en el depósito centralizado de valores en el cual serán depositados los valores.

Párrafo II. En los casos en que culminado el período de colocación, la emisión

no haya sido totalmente suscrita, el emisor expedirá un nuevo acto auténtico por el monto suscrito, el cual extinguirá la obligación del acto auténtico anterior y la sustituirá con una obligación equivalente al monto suscrito. El emisor tendrá la obligación de depositar las compulsas notariales de este acto en las condiciones establecidas en el párrafo anterior y en un plazo de tres (3) días hábiles contados a partir de la fecha de terminación del período de colocación.

Artículo 93.- ***Programa de emisiones.*** Programa de emisiones es la declaración de una persona jurídica, realizada en un prospecto de emisión de carácter público, de constituirse en un emisor, para organizada y sistemáticamente estructurar y suscribir, hasta por un monto predeterminado y durante un período de vigencia preestablecido, una o más emisiones de valores objeto de oferta pública de suscripción aprobada por la Superintendencia, susceptibles de ser colocadas en el mercado primario y de ser negociadas en los mercados secundarios bursátiles y extrabursátiles de la República Dominicana.

Artículo 94.- ***Período de vigencia del programa***. Los programas de emisiones tendrán vigencia por un plazo que se establecerá en el prospecto de emisión, el cual no podrá exceder los trescientos sesenta y cinco (365) días calendarios.

Párrafo I. El período de vigencia del programa comenzará en la fecha de inicio del programa, definida como la fecha de inscripción del programa de emisiones en el Registro, y culminará en la fecha de expiración del programa que establezca el prospecto de emisión.

Párrafo II. La fecha de inscripción del programa de emisiones en el Registro, debe tomar lugar en el período de diez (10) días hábiles contados a partir de la fecha de notificación formal por parte de la Superintendencia al emisor, de la aprobación del programa mediante documento escrito.

Párrafo III. En el caso de que el emisor no realice el pago por concepto de inscripción en el Registro dentro de los diez (10) días hábiles contados a partir de la notificación formal por parte de la Superintendencia al emisor, de la aprobación del programa de emisiones mediante documento escrito, el programa queda sin efecto y el emisor deberá reiniciar por completo el proceso de aprobación de oferta pública del programa.

Párrafo IV. La fecha de vencimiento de una emisión, generada a partir del programa de emisiones, podrá estar comprendida dentro del período de vigencia del programa, podrá coincidir con la fecha de expiración del programa, o podrá tomar lugar después de la fecha de expiración del programa.

Párrafo V. Los programas de emisiones de fondos de inversión, valores titularizados y de fideicomisos de oferta pública se exceptúan de las

disposiciones de este artículo y se regirán por las normas de carácter general que al efecto establezca la Superintendencia o el Consejo para cada caso.

Artículo 95.- ***Monto del programa***. El prospecto de emisión deberá establecer el monto del programa o cantidad de valor nominal máxima de los valores a ser emitidos y puestos en circulación durante la vigencia del programa de emisiones.

Artículo 96.- ***Prospecto de emisión***. El prospecto de emisión es el folleto de carácter público que contiene la declaración de una persona jurídica, de constituirse en un emisor con el objeto de estructurar, generar y colocar emisiones en el Mercado de Valores, hasta por el monto del programa de emisiones; para realizar respectivamente, una o múltiples suscripciones primarias durante el período de vigencia del programa que se enuncia.

Párrafo I. El prospecto de emisión tiene por finalidad recoger información completa sobre el emisor y los valores que se ofrecen, con el objeto de que los potenciales inversionistas puedan hacer una evaluación, con la suficiente información de los activos y pasivos, la situación financiera, beneficios y pérdidas, así como de las perspectivas del emisor, y del garante en los casos que aplique, y de los derechos inherentes a tales valores.

Párrafo II. El prospecto de emisión debe contener suficiente información sin omitir datos relevantes, y no incluir informaciones que puedan inducir a error a los inversionistas. Debe estar redactado en un lenguaje claro y preciso, de forma que no dé lugar a la formación de juicios erróneos.

Párrafo III. En el prospecto de emisión aparecerán claramente identificadas las personas físicas y jurídicas que se hacen responsables de su contenido y veracidad. Como documento adicional al prospecto de emisión deberá figurar una certificación firmada por los responsables del mismo en la que deberán manifestar que a su entender sus datos son conformes a la realidad y no se omite en él ningún hecho que por su naturaleza pudiera alterar su alcance. Los firmantes incurrirán en responsabilidad civil y penal ante las personas afectadas, por la falsedad de las informaciones emitidas.

Párrafo IV. El prospecto de emisión contendrá un resumen que de una forma breve y, en un lenguaje no técnico, reflejará las características y los riesgos necesarios asociados al emisor, los posibles garantes y los valores. Asimismo, el resumen contendrá una advertencia de que toda decisión de invertir en los valores debe estar basada en la consideración por parte del inversor del prospecto de emisión en su conjunto.

Párrafo V. La Superintendencia, mediante normas de carácter general establecerá el contenido temático mínimo y los requisitos para la elaboración del prospecto de emisión.

Artículo 97.- ***Denominación unitaria de los valores que conforman una emisión***. Los valores que conforman una emisión tendrán una denominación o cantidad de valor nominal unitaria de un (DOP1.00) peso dominicano, definida como el monto mínimo en términos monetarios, susceptible de ser negociado en el mercado secundario de valores, directamente o como activo subyacente de transacciones que tengan por objeto los valores que conforman la emisión.

Párrafo. En el caso de emisiones aprobadas por la Superintendencia denominadas en moneda extranjera, se tomará como denominación unitaria de los valores:

a) Para el caso del dólar de los Estados Unidos de América, un dólar (USD1.00);

b) Para el caso del euro de los Estados miembros de la Unión Europea, un euro (EUR1.00);

c) Para el caso de otras monedas extranjeras, el equivalente a un dólar de los Estados Unidos de América (USD1.00).

Artículo 98.- ***Monto mínimo de inversión durante el período de colocación.*** Todo prospecto de emisión deberá establecer el monto mínimo de inversión durante el período de colocación. Esto equivale al monto mínimo del valor nominal de los valores que conforman la emisión, susceptible de ser negociada durante el período de colocación primaria de la emisión.

Párrafo I. El monto mínimo de inversión durante el período de colocación, no podrá ser mayor en ningún caso el monto de un mil (DOP1,000.00) pesos dominicanos.

Párrafo II. En el caso de emisiones en moneda extranjera, se tomará como base una inversión mínima de treinta dólares de los Estados Unidos de América (USD30.00) o su equivalente en otra moneda extranjera.

Párrafo III. El monto mínimo de inversión durante el período de colocación, se establecerá en el prospecto de emisión que documenta, un programa de emisiones y, debe especificarse en el aviso de colocación primaria.

Artículo 99.- ***Monto a emitir***. El prospecto de emisión y el aviso de colocación primaria deberán expresar el monto a emitir y la cantidad de valor nominal de la emisión objeto de la colocación primaria, que el emisor desea colocar en el mercado primario de valores.

Párrafo. Una vez publicado el monto a emitir en el aviso de colocación primaria, éste no podrá ser cambiado.

Artículo 100.- ***Fecha de emisión.*** La fecha de emisión es la fecha en la cual el emisor expide el macrotítulo la cual coincide con la fecha de inicio del período de colocación, de acuerdo con lo establecido en el prospecto de colocación.

Párrafo I. La fecha de emisión en un programa de emisiones, podrá coincidir con la fecha de inicio del programa, podrá estar comprendida dentro del período de vigencia del programa, o podrá coincidir con la fecha de expiración del programa.

Párrafo II. La fecha de emisión en procesos de titularización podrá coincidir con la fecha de creación del patrimonio separado mediante la suscripción del contrato de emisión marco del programa de valores titularizados en los términos de este Reglamento y la normativa correspondiente.

Artículo 101.- ***Proceso de colocación****.* El proceso de colocación es la ejecución sistemática y organizada de las actividades de promoción, oferta, liquidación y entrega de los valores que conforman una emisión, con el objeto de realizar la suscripción de una emisión de valores en el mercado primario de valores, a un precio de colocación preestablecido en un período de tiempo predeterminado o período de colocación.

Párrafo I. El proceso de colocación puede ser realizado directamente por el emisor, o por uno o varios agentes de colocación contratados por el emisor para tal fin.

Párrafo II. Podrán actuar como agentes de colocación únicamente los agentes de valores y/o puestos de bolsa contratados o autorizados por el emisor para realizar las labores correspondientes al proceso de colocación de la emisión en el Mercado de Valores.

Párrafo III. Los agentes de colocación contratados por el emisor deben estar claramente identificados en el aviso de colocación primaria.

Artículo 102.- ***Contrato de colocación primaria***. El convenio escrito entre un emisor y un agente de colocación, o contrato de colocación primaria, debe establecer:

1. Los términos de referencia que han de regir la relación entre el agente de colocación y el emisor;

2. Las definiciones y los elementos, situaciones, circunstancias y condiciones previas indispensables para efectuar la colocación primaria;

3. La modalidad de colocación primaria que se pretende llevar a cabo, que puede ser con base en mejores esfuerzos, en firme o garantizada;

4. Los deberes y responsabilidades del agente de colocación;

5. La comisión por colocación primaria y demás remuneraciones y honorarios a ser pagados al agente de colocación, así como los parámetros y bases de cálculo necesarias para determinarlos;

6. Las causas de terminación del contrato;

7. El sometimiento a procesos de resolución de controversias para dirimir conflictos, de ser este el caso; y

8. Otros que establezca la Superintendencia por norma de carácter general.

Párrafo I. Antes de la publicación del aviso de colocación primaria, el emisor deberá enviar a la Superintendencia una copia de los contratos de colocación primaria suscritos con cada agente de colocación, de ser el caso.

Párrafo II. La colocación primaria realizada mediante subasta está reservada a los siguientes emisores: el Gobierno Central de la República Dominicana, el Banco Central de la República Dominicana, los Organismos Multilaterales de los cuales la República Dominicana sea miembro, los gobiernos centrales y bancos centrales extranjeros cuyos valores se negocien en la República Dominicana bajo condiciones de reciprocidad.

Artículo 103.- ***Colocación primaria con base en mejores esfuerzos***. Colocación primaria con base en mejores esfuerzos es la colocación primaria de una emisión contratada por el emisor a un agente o unos agentes de colocación, mediante la suscripción de un contrato que se rige por las reglas del contrato de comisión, el cual debe establecer expresamente que el o los agentes de colocación no asumen compromiso alguno para adquirir los valores objeto de la emisión.

Párrafo. El agente de colocación que realice para un emisor una colocación primaria con base en mejores esfuerzos, no podrá suscribir los valores que integran la emisión durante el período de colocación primaria.

Artículo 104.- ***Colocación primaria garantizada***. Colocación primaria garantizada es la colocación primaria de una emisión contratada por el emisor a uno o varios agentes de colocación, mediante la suscripción de un contrato que se rige por las reglas del contrato de comisión. Mediante este contrato el agente o agentes de colocación realizan una oferta de suscripción en firme al emisor, al precio de colocación, del remanente de los valores no suscritos de la

emisión, la cual es aceptada en el documento por el emisor. Como resultado de este contrato, los valores no suscritos a la fecha y hora de terminación del período de colocación, serán adjudicados al agente o agentes de colocación.

Artículo 105.- ***Colocación primaria en firme***. Colocación primaria en firme es la colocación primaria de una emisión contratada por el emisor a un agente o a unos agentes de colocación, mediante la suscripción de un contrato que se rige por las reglas del contrato de compraventa, que establece el compromiso del agente o de los agentes de suscribir del emisor, al precio de colocación, la totalidad de la emisión en una fecha convenida en el contrato de colocación.

Artículo 106.- ***Comisión por colocación primaria***. La fijación de la comisión por colocación primaria es libre, pudiendo adoptar tanto la forma de porcentajes calculados sobre una base variable preestablecida en el contrato de colocación primaria, como la forma de montos fijos de honorarios.

Artículo 107.- ***Precio de colocación***. El aviso de colocación primaria debe establecer el precio de colocación primaria o precio al cual deben suscribirse, durante el período de colocación, todos los valores que conforman la emisión.

Párrafo I. En el caso de emisiones de valores representativos de deuda, el precio de colocación supone un precio distinto para cada día comprendido en el período de colocación, que garantice a un inversor un mismo rendimiento efectivo, desde cualquier fecha de adquisición que tome lugar durante el período de colocación, hasta la fecha de vencimiento de la emisión.

Párrafo II. En términos de lo establecido en el Párrafo I de este artículo, el emisor y el agente de colocación deberán suministrar a la Superintendencia, a la bolsa donde vayan a colocar los valores (si fuere el caso) y al depósito centralizado de valores, antes de la publicación del aviso de colocación primaria, toda la información relativa al cálculo de los precios de suscripción de los valores de deuda para cada día del período de colocación.

Párrafo III. La Superintendencia, mediante normas de carácter general, establecerá los requisitos para determinar los precios de colocación para las emisiones de valores conformados por cada tipo de valor representativo de capital.

Párrafo IV. A partir de la terminación del período de colocación, el precio de los valores será determinado libremente, de acuerdo a las negociaciones en el mercado secundario bursátil o extrabursátil que corresponda.

Párrafo V. Se exceptúan de las disposiciones de este artículo las emisiones que se colocan en el mercado primario mediante proceso de subasta por los

emisores autorizados en este Reglamento en el Párrafo II del Artículo 102 (*contrato de colocación primaria*) a realizar esta modalidad.

Artículo 108.- ***Tabla de precios***. La colocación de valores representativos de deuda requerirán la elaboración de una tabla de precios o lista de los precios aplicables a las suscripciones a ser realizadas cada día del período de colocación.

Párrafo I. El cálculo de los precios para elaborar la tabla de precios debe realizarse utilizando la tasa efectiva de rendimiento constante de la emisión, fijada por el emisor.

Párrafo II. La tasa efectiva de rendimiento constante de la emisión, fijada por el emisor, debe estar contemplada en el aviso de colocación primaria.

Párrafo III. La tabla de precios debe ser entregada a la Superintendencia, a la bolsa donde vayan a colocar los valores (si fuere el caso) y al depósito centralizado de valores al menos dos (2) días hábiles antes de la fecha de publicación del aviso de colocación primaria.

Párrafo IV. Se exceptúan de las disposiciones de este artículo las emisiones que se colocan en el mercado primario mediante proceso de subasta por los emisores autorizados en este Reglamento en el Párrafo II del Artículo 102 (*contrato de colocación primaria*) a realizar esta modalidad.

Artículo 109.- ***Publicidad de la oferta pública de suscripción*.** Luego de aprobada la oferta pública de suscripción de valores, el emisor, directamente o a través del agente o de los agentes de colocación contratados, llevará a cabo las actividades publicitarias dirigidas a los inversionistas, con el fin de promover la suscripción de dichos valores en el mercado primario de valores. El emisor será responsable de que la información que se difunda como parte de las actividades publicitarias corresponda con la inscrita en el Registro.

Párrafo I. El emisor o los agentes de colocación contratados, deberán remitir copia a la Superintendencia de toda publicidad realizada, para fines de su inscripción en el Registro.

Párrafo II. El emisor no podrá difundir con fines promocionales ningún mensaje cuyo contenido no figure en el prospecto de emisión o que proporcione una visión de la emisión distinta de la contemplada en el prospecto.

Párrafo III. El material promocional del emisor sobre la suscripción de valores deberá hacer referencia expresa a la disponibilidad del prospecto de emisión y a que se mantendrá para consulta al menos en el domicilio social de emisor y sus sucursales, en las oficinas de los agentes de colocación contratados, la Superintendencia y en cualquier otro lugar que determine el emisor.

Párrafo IV. Toda publicidad que se realice deberá contener además de lo indicado en el Párrafo III, cómo mínimo la siguiente leyenda en forma legible: *"La inscripción del valor en el Registro del Mercado de Valores y Productos y la autorización para realizar la oferta pública por parte de la Superintendencia, no implica certificación sobre la calidad de los valores y la solvencia del emisor"*.

Párrafo V. La Superintendencia podrá solicitar al emisor la inclusión de leyendas adicionales, cuando lo estime necesario para la correcta revelación de los riesgos existentes en los valores o en el emisor.

Párrafo VI. La Superintendencia podrá requerir al emisor la corrección o cese de cualquier actividad publicitaria, cuando las informaciones o recomendaciones utilizadas en la misma puedan inducir a error, en cuanto a la apreciación que merezcan los valores u otras circunstancias relevantes que puedan afectar la imparcialidad de dichas informaciones o recomendaciones.

Párrafo VII. La Superintendencia establecerá mediante norma de carácter general los formatos que podrán utilizarse para la publicidad de la suscripción de valores en el mercado primario.

Artículo 110.- ***Aviso de colocación primaria*.** Toda emisión requerirá de un aviso de colocación primaria, el cual deberá ser publicado en por lo menos un periódico de circulación nacional, contentivo de los detalles relativos a la colocación primaria de una o más emisiones a ser generada a partir de un programa de emisiones, elaborado y publicado de conformidad a los requisitos que establezca la Superintendencia mediante normas de carácter general. El aviso de colocación primaria debe contener las características de la emisión o emisiones, la fecha de inicio, la fecha de terminación de la respectiva colocación primaria y cualquier otra información que establezca la Superintendencia mediante norma de carácter general.

Párrafo I. El prospecto de emisión debe incluir, como anexo, el formato del aviso de colocación primaria.

Párrafo II. El aviso de colocación primaria de una emisión a ser publicado deberá ser sometido a la aprobación de la Superintendencia, mediante solicitud escrita, al menos dos (2) días hábiles antes de la fecha de publicación del aviso.

Párrafo III. El aviso de colocación primaria debe ser publicado en el plazo comprendido entre cinco (5) y diez (10) días hábiles anteriores a la fecha de inicio del período de colocación.

Artículo 111.- ***Pequeños inversionistas***. Únicamente para las ofertas públicas de suscripción de emisiones de valores con una calificación de riesgo de "grado de inversión", dirigida al público en general, a ser colocada en el mercado primario dominicano bajo la modalidad de colocación primaria con base en mejores esfuerzos o colocación primaria garantizada, dará preferencia

a los pequeños inversionistas, para lo cual se requerirá construir un libro de ordenes de suscripción de mercado primario de pequeños inversionistas, hasta por un monto máximo del cincuenta por ciento (50%) de la emisión. El restante cincuenta por ciento (50%) de la emisión, habrá de ofrecerse al público en general, incluyendo al pequeño inversionista, durante la vigencia del período de colocación.

Párrafo I. A los efectos de este artículo, pequeño inversionista es toda persona física que solicite suscribir en el período de colocación, valores de una emisión objeto de oferta pública de suscripción, por un valor no superior a quinientos mil pesos dominicanos (DOP500,000.00) para valores denominados en pesos dominicanos, indexados anualmente según la inflación acumulada publicada por el Banco Central; diez mil dólares de los Estados Unidos de América (USD10,000.00) si se trata de valores denominados en dólares de los Estados Unidos de América; ocho mil euros (EUR8,000) para valores denominados en Euros; y el equivalente a cinco mil dólares de los Estados Unidos de América (USD5,000.00) para valores denominados en otras monedas.

Párrafo II. El libro de órdenes de suscripción de mercado primario de pequeños inversionistas, estará conformado por el listado ordenado cronológicamente por la fecha y hora, de las ofertas de suscripción instruidas por pequeños inversionistas al precio de colocación correspondiente al primer día del período de colocación.

Párrafo III. El emisor, mediante los agentes de colocación, construirá el libro de órdenes de suscripción de mercado primario de pequeños inversionistas, en el lapso comprendido entre la fecha de publicación del aviso de colocación y la fecha de inicio del período de colocación.

Párrafo IV. El emisor mediante los agentes de colocación, clausurarán el libro de órdenes de suscripción de mercado primario de pequeños inversionistas, en la fecha de inicio del período de colocación. La adjudicación de los valores a ser suscritos se realizará de acuerdo a las posturas hechas, si la suma de éstas no excede el monto a emitir. En el caso que la suma de las posturas exceda el cincuenta por ciento (50%) del monto a emitir, la adjudicación se realizará con base en el promedio ponderado tomando en cuenta para su cálculo la participación determinada con base en los montos de las posturas hechas, para distribuir el monto a emitir entre los pequeños inversionistas suscriptores.

Párrafo V. Los contratos que se derivan de la ejecución de las órdenes de suscripción de mercado primario de pequeños inversionistas deben liquidarse en la fecha de inicio del período de colocación, con fondos disponibles por parte de los pequeños inversionistas.

Párrafo VI. Las órdenes de suscripción de mercado primario de pequeños inversionistas que no se liquiden en la fecha de inicio del período de colocación por falta de provisión de fondos por parte de los pequeños inversionistas, serán descartadas sin penalización alguna para éstos.

Artículo 112.- ***Período de colocación***. El período de colocación, entendido como el lapso de tiempo durante el cual se realiza la colocación primaria, no podrá exceder los quince (15) días hábiles ni puede ser inferior a cinco (5) días hábiles.

Párrafo I. Se exceptúa del cumplimiento de lo citado en el presente artículo las colocaciones primarias realizadas bajo la modalidad de colocación primaria en firme.

Párrafo II. No se contemplan ni se permiten extensiones al período de colocación.

Artículo 113.- ***Monto suscrito***. El monto suscrito es el monto correspondiente a la cantidad de valor nominal del monto emitido relativo a las obligaciones o a las acciones, para las cuales los inversionistas efectuaron las contribuciones y pagos requeridos para dar nacimiento a las obligaciones o a las acciones, durante el período de colocación.

Párrafo I. El monto suscrito puede ser menor o igual al monto emitido. En ningún caso el monto suscrito puede exceder el monto emitido.

Párrafo II. El emisor deberá informar a la Superintendencia y al público en general como hecho relevante el monto suscrito, de ser este el caso, comparándolo con el monto emitido, a más tardar el día hábil siguiente al cierre de las actividades del día correspondiente a la fecha de terminación del período de colocación. La Superintendencia establecerá mediante normas de carácter general los medios y las formalidades requeridas para la remisión de la información relativa al monto suscrito.

Artículo 114.- ***Monto no suscrito***. El monto no suscrito es el monto correspondiente a la cantidad de valor nominal del monto emitido para los cuales los inversionistas no efectuaron las contribuciones y pagos requeridos para dar nacimiento a las obligaciones o a las acciones, durante el período de colocación. El monto no suscrito se calcula como la diferencia que resulta de sustraer del minuendo conformado por el monto emitido, el sustraendo conformado por el monto suscrito. Los valores no suscrito de una emisión serán considerados nulos y sin valor.

Párrafo. El monto no suscrito de emisiones realizadas por fondos de inversión, dentro de un programa de emisiones, no será considerado nulo y podrán ser colocados en otra emisión dentro del mismo programa.

VI.2 DE LA NEGOCIACIÓN DE VALORES EN BOLSAS EN PROCESOS DE COLOCACIÓN PRIMARIA DE EMISIONES

Artículo 115.- ***Valores aprobados por la Superintendencia y negociados a través de las bolsas***. Se entiende por valores aprobados por la Superintendencia y negociados a través de las bolsas, los valores negociados en bolsas en procesos de colocación primaria de programa de emisiones aprobadas por la Superintendencia.

Párrafo I. Para efectos de este artículo, se entiende por negociación de valores en bolsas en procesos de colocación primaria de emisiones, la comisión de servicio que autoriza la Superintendencia a una bolsa, para que esta se constituya en la comisionista, contratada por un emisor, para la conclusión de la negociación y liquidación de las posturas de ofertas de suscripción de los valores objeto de la emisión, durante el período de colocación, al precio de suscripción de la emisión, realizadas por los agentes de colocación.

Párrafo II. Dado el carácter de servicio de la comisión que autoriza la Superintendencia a una bolsa, los agentes de valores y puestos de bolsa que actúen como agentes de colocación, no necesariamente han de estar afiliados a la bolsa de valores que se constituye en la comisionista única de los intermediaros de valores con respecto al emisor, en el proceso de colocación primaria.

Artículo 116.- ***Tratamientos de las posturas y aceptación de ofertas de suscripción de valores en bolsas en procesos de colocación primaria***. Las posturas de ofertas de suscripción de valores en bolsas, en procesos de colocación primaria de emisiones; al ser aceptadas, serán vinculantes para el emisor hasta por el monto emitido. Sin embargo, distinto de los procesos de negociación en el mercado secundario, las posturas de ofertas de suscripción hechas por los puestos de bolsa aceptadas por la bolsa en la colocación primaria, no son vinculantes para los puestos de bolsa, por que el incumplimiento de las ofertas aceptadas, no acarrea penalidad alguna para los agentes de valores y puestos de bolsas.

Párrafo I. Sin perjuicio de lo establecido en este artículo, las posturas de ofertas de suscripción por agentes de valores y puestos de bolsas en suscripciones primarias que adopten la modalidad de suscripciones primarias garantizadas y de suscripciones primarias en firme, son vinculantes para los agentes de valores y puestos de bolsas de acuerdo a lo establecido en el contrato de colocación primaria suscrito con el emisor.

Artículo 117.- ***Honorarios***. Serán a cargo del emisor el pago de los honorarios, comisiones y tarifas con motivo de la negociación de valores en bolsas en procesos de colocación primaria de emisiones, las cuales estarán sujetas a lo previsto en el Artículo *132 (tarifas, comisiones, contribuciones y cargos)* de este Reglamento.

VI.3 DE LA OFERTA Y DEL PROCESO DE COLOCACIÓN DE LOS VALORES DE DEUDA OBJETO DE OFERTA PRIVADA

Artículo 118.- ***Determinación de una oferta de valores como oferta privada de valores***. La oferta de valores que cumpla con todas las condiciones establecidas en el Artículo 85 (*oferta privada*) de este Reglamento, se considera una oferta privada, la cual no requiere de autorización previa por parte de la Superintendencia.

Artículo 119.- ***Solicitud de calificación de la oferta de valores como privada***. Los emisores que opten por solicitar la calificación de la oferta de valores como oferta privada de parte de la Superintendencia, antes de proceder con la oferta y emisión de los valores, deberán acompañar su solicitud con un escrito donde se documente:

1. Las características de la emisión;

2. La fecha de inicio y la fecha de terminación del período de colocación. La fecha de terminación no podrán en ningún caso tomar lugar en fecha igual o posterior a la fecha de vencimiento de los valores objeto de la emisión;

3. El facsímile del contrato que documenta los valores que conforman la emisión; y

4. La hoja de advertencia a ser suscrita por los inversionistas destinatarios de la oferta, la cual debe señalar que los valores ofrecidos no han sido autorizados por la Superintendencia, no cuentan con calificación de riesgo independiente, no pueden ser negociados en el mercado secundario de valores, ni gozan de las protecciones que establece la Ley para los valores objeto de oferta pública.

Párrafo. La calificación de oferta privada de valores, deberá ser efectuada y comunicada por la Superintendencia al emisor solicitante, dentro de los treinta (30) días calendario, siguientes a la fecha de su presentación.

Artículo 120.- ***Obligaciones del emisor en el proceso de colocación de valores objeto de oferta privada***. El emisor, como oferente de una emisión de valores objeto de oferta privada, que haya optado por la calificación de la misma ante la Superintendencia, deberá consignar ante esta última al quinto día hábil siguiente a la fecha de terminación del período de colocación, copia de la totalidad de los títulos físicos emitidos nominativamente, así como ejemplares originales de las hojas de advertencias suscritas por cada inversor.

Artículo 121.- ***Restricciones que aplican a la representación y a la comercialización de valores objeto de oferta privada***. Los valores objeto de oferta privada no podrán:

1. Estar representados mediante anotaciones en cuenta.

2. Ser objeto de negociación primaria en una bolsa de valores para su colocación.

3. Ser negociados en los mercados secundarios bursátiles o extrabursátiles y en mercados secundarios de valores de clientes no profesionales.

4. Ser intermediados ni negociados por agentes de valores y por puestos de bolsa, tanto por cuenta propia, como por cuenta de terceros.

5. Ser objeto de participaciones o similares, ni ser aportados en fideicomisos de oferta pública, en procesos de titularización u otros vehículos de inversión colectiva.

Párrafo. Los agentes de valores y puestos de bolsa no podrán participar en la estructuración, promoción, oferta y realización parcial o total de las actividades relativas a los procesos de colocación de valores objeto de oferta privada.

CAPITULO VII

DE LA ORGANIZACIÓN Y FUNCIONAMIENTO DEL MERCADO SECUNDARIO BURSATIL Y EXTRABURSATIL DE VALORES

VII.1 DEFINICIONES FUNDAMENTALES DEL MERCADO SECUNDARIO BURSATIL Y EXTRABURSATIL DE VALORES

Artículo 122.- ***Mercado secundario bursátil y extrabursátil de valores***. De acuerdo a las disposiciones de la Ley, el mercado secundario de valores se define, en sentido amplio, como el sector del Mercado de Valores donde ocurren las negociaciones que envuelven la transferencia de valores objeto de oferta pública, previamente colocados en el mercado primario de valores y admitidos a negociación en el mismo por la Superintendencia, por parte de terceros distintos a los emisores de los valores.

Párrafo I. En el mercado secundario de valores toma lugar la formación de precio de los valores objeto de oferta pública previamente suscritos en el mercado primario de valores, mediante la realización del conjunto de actividades relativas a la contratación de transacciones comerciales que versan sobre los instrumentos financieros o valores objeto de oferta pública, donde las transacciones comerciales pactadas determinan el estado y evolución de la oferta y la demanda de los valores objeto de oferta pública negociados.

Párrafo II. Se exceptúan del requisito de colocación previa en el mercado primario de valores, las ofertas públicas de venta (OPV), las cuales podrán ser ofertadas directamente a través del mercado secundario. La autorización de las OPV está sujeta a las disposiciones de este Reglamento sobre las ofertas

públicas y a otras disposiciones establecidas por la Superintendencia mediante normas de carácter general.

Párrafo III. El mercado secundario de valores comienza en la fecha correspondiente al día hábil siguiente a la fecha de terminación del período de colocación de una emisión en el mercado primario.

Párrafo IV. Se exceptúa de la prescripción establecida en el párrafo anterior, las colocaciones de valores realizadas bajo la modalidad de colocación en firme, cuyo mercado secundario de valores, comienza el día hábil siguiente a la suscripción realizada por el agente o agentes de colocación.

Párrafo V. Se exceptúa de la prescripción establecida en el Párrafo III del presente artículo a la suscripción continuada de unidades de inversión en el caso de fondos mutuos o abiertos.

Párrafo VI. El mercado secundario de valores se clasifica en mercados secundarios bursátiles o extrabursátiles de valores y en mercados secundarios de valores de clientes no profesionales.

Artículo 123.- ***Mercados secundarios bursátiles y extrabursátiles de valores***. Al tenor de las disposiciones de la Ley, los mercados secundarios bursátiles y extrabursátiles de valores regulados por la Superintendencia, denominados para efectos de este reglamento como mercados secundarios bursátiles o extrabursátiles de valores, son aquellos donde toma lugar la intermediación profesional de valores objeto de oferta pública por parte de los agentes de valores o puestos de bolsa autorizados para operar en el respectivo mercado secundario bursátil o extrabursátil de valores, actuando tanto por cuenta propia como comisionistas de sus clientes.

Párrafo I. Los mercados secundarios bursátiles o extrabursátiles de valores se definen como aquéllos sistemas multilaterales que permiten reunir los diversos intereses de compra y venta sobre instrumentos financieros y valores objeto de oferta pública; para dar lugar al pacto de contratos con respecto a dichos instrumentos, y que están autorizados y funcionan de forma regular, conforme a lo previsto en este Reglamento, y en normas de carácter general que establezca la Superintendencia, con sujeción en todo caso, a condiciones de acceso, admisión a negociación, procedimientos operativos, información y publicidad.

Párrafo II. Los mercados secundarios bursátiles o extrabursátiles de valores en la República Dominicana comprenden los siguientes mercados:

1. Las bolsas de valores;

2. El mercado secundario extrabursátil de valores de deuda.

3. Los mercados de futuros y opciones, cualquiera que sea el tipo de activo subyacente, financiero o no financiero organizados en cámaras de compensación; y

4. Cualesquier otros que, cumpliendo los requisitos previstos en el encabezamiento de este artículo, se autoricen en el marco de las previsiones de la Ley, este Reglamento y normas de carácter general que establezca la Superintendencia.

Párrafo III. A efectos de la admisión a negociación en el mercado dominicano de clientes no profesionales de aquellos instrumentos financieros negociados en mercados secundarios bursátiles o extrabursátiles del exterior, la Superintendencia establecerá mediante normas de carácter general, las jurisdicciones extranjeras reconocidas.

Artículo 124.- ***Intermediarios de valores autorizados***. De acuerdo a las disposiciones de la Ley, serán intermediarios de valores autorizados para actuar en los mercados secundarios bursátiles o extrabursátiles de valores y en los mercados secundarios de valores de clientes, según corresponda, los agentes de valores o puestos de bolsa afiliados a los mercados secundarios bursátiles o extrabursátiles, según se definen en el presente Reglamento.

Artículo 125.- ***Intermediación profesional de instrumentos financieros en el mercado secundario de valores***. Se considera intermediación profesional de instrumentos financieros o valores en el mercado secundario de valores, a la realización habitual de:

1. Operaciones de correduría, de comisión u otras tendientes a poner en contacto la oferta y demanda de valores.

2. Operaciones por cuenta propia, con valores emitidos o garantizados por terceros respectos de los cuales se haga oferta pública.

3. Operaciones referidas en los numerales 8 al 14 del Artículo 44 (*valores susceptibles de ser negociados en el Mercado de Valores)* del presente Reglamento, entre agentes de valores o puestos de bolsa y clientes no profesionales.

4. Administración y manejo de carteras de valores propiedad de terceros.

Párrafo I. La intermediación profesional de instrumentos financieros en el mercado secundario de valores sólo podrán realizarlas los agentes de valores o puestos de bolsa autorizados conforme a las disposiciones legales vigentes.

Párrafo II. La administración y manejo de cartera de valores propiedad de terceros será realizada por los agentes de valores y puestos de bolsas autorizados por la Superintendencia. La Superintendencia mediante normas de carácter general regulará esta actividad.

Artículo 126.- ***Organización del mercado bursátil de valores*****.** El mercado secundario bursátil de valores se conducirá a través de las bolsas de valores, las cuales deberán constituirse en sociedades anónimas, con arreglo a las normas de la Ley de Sociedades y la Ley.

Artículo 127.- ***Organización del mercado secundario extrabursátil de valores de deuda*****.** El mercado secundario extrabursátil de valores de deuda se constituirá en una sociedad anónima con arreglo a las disposiciones establecidas en la Ley de Sociedades.

Párrafo. El mercado secundario extrabursátil de valores de deuda tendrá como objeto exclusivo la organización, el funcionamiento y la vigilancia de este mercado.

Artículo 128.- ***Organización del mercado de futuros y opciones*****.** El mercado de futuros y opciones se organizará en cámaras de compensación de la forma establecida en la Ley de Sociedades.

Artículo 129.- ***Depósitos centralizados de valores***. De acuerdo a las disposiciones de la Ley, los depósitos centralizados de valores son entidades del mercado bursátil y extrabursátil de valores con forma de sociedad anónima, que tienen por objeto exclusivo prestar los siguientes servicios:

1. Crear y llevar como registrador, el libro contable que conforma el registro de propiedad de los valores entregados en depósito, mediante el cual se instrumenta el sistema de anotación en cuenta.

2. Liquidar transacciones de compraventa de los valores admitidos a negociación en el mercado secundario bursátil o extrabursátil correspondiente, mediante la instrumentación de sistemas de liquidación de entrega contra pago.

3. Instrumentar transferencias de valores entre depositantes, bajo la modalidad de entrega libre de pago.

4. Registrar gravámenes y otros derechos reales sobre los valores depositados.

5. Gestionar y administrar las transferencias de valores y la constitución de garantías en efectivo para el perfeccionamiento de contratos de préstamo de valores, contratos de futuros, opciones y derivados, entre los participantes admitidos al mercado secundario bursátil o extrabursátil correspondiente.

Artículo 130.- ***Mercados secundarios de valores de clientes no profesionales***. Los mercados secundarios de valores de clientes no profesionales se definen como los sectores del mercado secundario donde toma lugar la negociación de títulos valores aprobados por la Superintendencia

entre clientes no profesionales como principales, por una parte, y por la otra un participante adscrito a un mercado secundario bursátil o extrabursátil de valores, como agente, autorizado para actuar por cuenta de terceros.

Párrafo I. Pueden ser participantes adscritos a un mercado secundario extrabursátil de valores, según corresponda, los agentes de valores, los puestos de bolsa, las entidades de intermediación financiera sólo por cuenta propia, el Gobierno Central y el Banco Central de la República Dominicana.

Párrafo II. Los participantes adscritos a un mercado secundario bursátil o extrabursátil de valores, que están autorizados para actuar por cuenta de terceros, son los que se especifican en este Reglamento.

Artículo 131.- ***Libros, registros y gobierno corporativo***. Las entidades del mercado secundario bursátil extrabursátil estarán sujetas a las normas de funcionamiento, información y gobierno corporativo de las sociedades que realicen oferta pública de valores.

Artículo 132.- ***Tarifas, comisiones, contribuciones y cargos***. Las entidades del mercado secundario bursátil o extrabursátil prestan un servicio al público inversionista, por el cual establecerán las tarifas, las comisiones, las contribuciones y los cargos que cobrarán a sus afiliados y usuarios.

Párrafo I. Las tarifas deberán estar tipificadas y establecidas con base en costos operativos y de servicios, y requerirán la autorización previa de la Superintendencia para su implementación.

Párrafo II. En aras de la protección al inversionista, las tarifas, comisiones o cargos que aplique la entidad asumirán la forma de montos fijos u honorarios, y en ningún caso pueden tener como base un porcentaje del rendimiento, monto de la transacción o saldo de los valores en negociación.

Párrafo III. Las entidades del mercado secundario organizado no podrán establecer tarifas, comisiones, honorarios o cargos obligatorios que sus afiliados deban cobrar a sus clientes por sus servicios.

Párrafo IV. Las entidades del mercado secundario organizado deberán publicar sus tarifas de manera que éstas puedan ser consultadas de manera expedita por los afiliados y usuarios. Para ello deberán proporcionar un estudio tarifario, el cual será de conocimiento público, respaldando la estructura de remuneraciones a ser aplicada por los servicios prestados.

Artículo 133.- ***Otros requerimientos*.** La Superintendencia podrá establecer, mediante normas de carácter general, otros índices, niveles de endeudamiento, suficiencia patrimonial y políticas contables para el registro de transacciones y la elaboración de estados financieros por parte de las entidades que participan en el mercado secundario.

Artículo 134.- ***Publicidad en el mercado secundario*.** Las actividades publicitarias que realicen los participantes del mercado secundario, dirigidas a los inversionistas, con el fin de promover la negociación de los valores y productos serán reguladas por la Superintendencia mediante norma de carácter general.

Artículo 135.- ***Negociación de valores extranjeros en el mercado secundario.*** La Superintendencia determinará los valores extranjeros, autorizados por un organismo equivalente a la Superintendencia, del exterior, reconocido por ésta mediante norma de carácter general, y siempre que se trate de valores que sean aptos para ser negociados y ofrecidos en bolsas o en el mercado extrabursátil de la respectiva jurisdicción extranjera, sin limitación en cuanto al tipo de inversionista, que podrán ser elegibles para ser ofrecidos en el mercado secundario dominicano.

CAPÍTULO VIII

DE LOS MERCADOS SECUNDARIOS EXTRABÚRSATILES DE VALORES DE DEUDA

VIII.1 DISPOSICIONES GENERALES

Artículo 136.- ***Definición y objeto de negociación de los mercados secundarios extrabursátiles de valores de deuda***. Los mercados secundarios extrabursátiles de valores de deuda se organizan en sociedades anónimas, y se definen como los mercados secundarios que toman lugar fuera de una bolsa de valores, donde ocurre la reunión de los diversos intereses de compra y de venta que dan lugar a la formación de precio de los valores de deuda aprobada o registrada por la Superintendencia, conforme las disposiciones de la Ley. Estas sociedades anónimas sólo tendrán facultad para realizar las actividades descritas en el presente Reglamento.

Párrafo I. Los mercados secundarios extrabursátiles de valores de deuda también podrán tener por objeto la negociación de aquellas categorías de instrumentos financieros que tengan por activo subyacente o precio de referencia, valores de deuda aprobadas o registrados por la Superintendencia conforme las disposiciones de la Ley, y que por sus características sean aptas para ello; de acuerdo a lo que contemplen las reglas internas o el reglamento del mercado secundario extrabursátil organizado de valores de deuda, según lo establecido en el presente Reglamento. La Superintendencia establecerá mediante normas de carácter general los instrumentos financieros de valores de deuda, que pueden ser objeto de negociación en el mercado secundario extrabursátil organizado de valores de deuda.

Párrafo II. Podrán negociarse en el mercado secundario extrabursátil organizado de valores de deuda, en los términos establecidos en este Reglamento y de acuerdo a lo dispuesto por la Superintendencia en normas de

carácter general, los instrumentos financieros que tengan por activo subyacente o precio de referencia, valores de deuda aprobada o registrada, admitidos a negociación en un mercado de futuros y opciones. En este caso, se deberá prever, la necesaria coordinación entre los sistemas de registro y liquidación respectivos.

Artículo 137.- ***Creación y supervisión de los mercados secundarios extrabursátiles de valores de deuda****.* La creación de mercados de valores de deuda aprobada o registrada será autorizada por la Superintendencia de acuerdo a lo previsto en la Ley y por las normas dictadas por la Superintendencia quien estará a cargo de su supervisión.

Artículo 138.- ***Afiliados a los mercados secundarios extrabursátiles organizados de valores de deuda****.* Los afiliados a los mercados secundarios extrabursátiles organizados de valores de deuda aprobada o registrada serán:

1. El Banco Central de la República Dominicana.

2. El Gobierno Central de la República Dominicana.

3. Los agentes de valores o puestos de bolsa del país, actuando por cuenta propia y como comisionistas de sus clientes.

4. Las entidades de intermediación financiera del país, actuando solo por cuenta propia.

5. Cualquier otra persona jurídica que la Superintendencia determine.

Párrafo. Los afiliados a los mercados secundarios extrabursátiles organizados de valores de deuda aprobada o registrada, cumplirán con el perfil y los requisitos de admisión previstos en el reglamento de la correspondiente sociedad anónima, y con las normas de carácter general que a tal efecto establezca la Superintendencia.

Artículo 139.- ***Valores de deuda aprobada o registrada admisibles a negociación***. Son admisibles para ser negociados en los mercados secundarios extrabursátiles organizados de valores de deuda, las siguientes categorías de valores de deuda aprobadas o registradas, representadas mediante anotaciones en cuenta:

1. Valores representativos de deuda emitidos o avalados por el Gobierno Central de la República Dominicana.

2. Valores representativos de deuda emitidos o por el Banco Central de la República Dominicana.

3. Instrumentos financieros que tengan como activo subyacente o precio de referencia, valores representativos de deuda emitidos o avalados por el Gobierno Central de la República Dominicana.

4. Instrumentos financieros que tengan como activo subyacente o precio de referencia, valores representativos de deuda emitidos o por el Banco Central de la República Dominicana.

5. Otros valores de deuda oficial que la Superintendencia determine, una vez oída la opinión favorable del Ministerio de Hacienda y el Banco Central de la República Dominicana.

6. Valores representativos de deuda objeto de oferta pública autorizada por la Superintendencia.

7. Certificados y depósitos a término emitidos por entidades de intermediación financiera del país.

8. Letras de cambio y pagarés librados y aceptados por entidades de intermediación financiera del país.

9. Letras de cambio libradas por terceros y aceptadas por entidades de intermediación financiera del país.

10. Letras de cambio libradas y aceptadas por terceros y avaladas por entidades de intermediación financiera del país.

11. Pagarés librados por terceros y avalados por entidades de intermediación financiera del país.

12. Instrumentos financieros que tengan por activo subyacente o precio de referencia, las categorías de valores representativos de deuda contemplada en los numerales anteriores de este artículo.

13. Otros valores representativos de deuda aprobada que la Superintendencia determine.

Párrafo I. El proceso de admisión de valores representativos de deuda aprobada o registrada y de instrumentos financieros que tengan por activo subyacente o precio de referencia, valores de deuda aprobada o registrada, se realizará, de conformidad con lo que establezca la Superintendencia en normas de carácter general, y en cumplimiento con el reglamento interno de la sociedad anónima.

Párrafo II. Los valores referidos en los numerales del 7 al 11 de este artículo están sujetos al límite de plazo y demás requerimientos contemplados en el Artículo 87 (*oferta pública de suscripción de valores de deuda emitidos por las entidades de intermediación financiera autorizadas*) de este Reglamento.

Párrafo III. El proceso de admisión de valores representativos de deuda del Banco Central y del Estado, y de instrumentos financieros que tengan como activo subyacente o precio de referencia valores de deuda del Banco Central y del Estado, se realizará una vez oída la opinión favorable del Ministerio de Hacienda y el Banco Central de la República Dominicana; de conformidad con lo que establezca la Superintendencia en normas de carácter general, y en cumplimiento con el reglamento interno de la sociedad anónima.

VIII.2 DE LAS MODALIDADES DE NEGOCIACIÓN Y MECANISMOS DE ASISTENCIA, FORMACIÓN DE PRECIO Y LIQUIDACIÓN.

Artículo 140.- ***Modalidad de negociación en los mercados secundarios extrabursátiles organizados de valores de deuda***. Las negociaciones entre afiliados, que tomarán lugar en los mercados secundarios extrabursátiles organizados de valores de deuda, tendrán un carácter bilateral, y como tal, la sociedad anónima no constituirá contrapartida de ningún afiliado en estas negociaciones. La asunción del riesgo de crédito de contraparte de los afiliados y de los clientes con quienes pacten, correrá por cuenta del afiliado que realice la negociación.

Párrafo I. Las negociaciones en los mercados secundarios extrabursátiles organizados de valores de deuda podrán adoptar:

1. La modalidad de pacto de contratos de compraventa entre afiliados, actuando por cuenta propia o como comisionistas de sus clientes, según aplique.

2. La modalidad de pacto de contratos de compraventa entre afiliados actuando por cuenta propia o como comisionistas de sus clientes, según aplique, derivados de la aceptación de ofertas de compra o de ofertas de venta, en el sistema de corretaje de valores de deuda admitidos a negociación, operado por la correspondiente sociedad anónima, como corredora de valores de deuda.

3. La modalidad de invitación a subasta de valores de deuda admitidos, que circulen en el mercado secundario; organizada y conducida por la sociedad anónima como corredora de valores de deuda, por mandato de un afiliado que desea vender valores de deuda.

4. La modalidad de solicitación organizada de ofertas de venta dirigidas a afiliados oferentes, para la compra de valores de deuda que circulan en el mercado secundario, donde la sociedad anónima como corredora de valores de deuda, organiza y conduce la solicitación, por mandato de un afiliado que desea adquirir valores de deuda.

5. Cualquier otra modalidad de negociación que contemple la sociedad anónima en su reglamento.

Párrafo II. Las modalidades de negociación de valores admitidos en los mercados de Valores de deuda aprobada o registrada admisible a negociación se regularán según lo establecido en el reglamento de la sociedad anónima y de conformidad con lo que establezca, a tales fines, la Superintendencia en normas de carácter general.

Párrafo III. Queda prohibida la utilización de las modalidades de negociación contempladas en este artículo para adquirir por parte de los emisores, bien sea directamente o mediante personas interpuestas, valores de deuda aprobada o registrada admisible a negociación, antes de la fecha de vencimiento de los valores. Quedan exceptuados de la prescripción de este párrafo, el Banco Central de la República Dominicana y el Gobierno Central.

Artículo 141.- ***Correduría de valores de deuda***. Queda autorizada la sociedad anónima, para ejercer la correduría de valores de deuda admitidos a negociación en el correspondiente mercado extrabursátil secundario organizado. Se define como operador de valores de deuda, a la sociedades anónimas, constituidas como agentes de comercio autorizados, que dispensan su mediación como mandatarias, a sus afiliados mandantes, para facilitarles el pacto o conclusión de contratos de compraventa de valores de deuda, que toman lugar en estos mercados extrabursátiles secundarios organizados de valores de deuda.

Artículo 142.- ***Reglas para la correduría de valores de deuda.*** El ejercicio de la correduría de valores de deuda por la sociedad anónima, está sujeta a las siguientes reglas:

1. La sociedad anónima responde de la identidad y capacidad de los afiliados que contrataren por su intermedio, y de la realidad de las negociaciones en que intervengan.

2. La sociedad anónima no está autorizada para recibir o hacer pagos, ni para cumplir o exigir el cumplimiento de cualesquiera otras obligaciones de los afiliados contratantes, salvo las excepciones contempladas en este Reglamento.

3. Si la sociedad anónima no manifiesta a uno de los afiliados contratantes el nombre del otro, se hace responsable de la ejecución del contrato y al ejecutarlo queda subrogada en los derechos del afiliado contratante en cuyo beneficio cumplió el contrato.

4. La sociedad anónima no tiene derecho al corretaje si no se lleva a conclusión el pacto del contrato de compraventa de valores admitidos, en que interviene.

5. La sociedad anónima llevará los siguientes libros: (i) un libro en el cual anotará, en el momento de su ajuste, todas las operaciones de compraventa hechas por su mediación, con breve indicación de los

afiliados contratantes, de los valores de deuda negociados y de las condiciones esenciales de la operación; (ii) un registro donde consten todos los contratos de compraventa mediados, en el cual anotará con entera precisión, diariamente, sin abreviaciones, todas las condiciones de las ventas y las compras de valores de deuda negociados, los valores específicos negociados, el precio de negociación y los afiliados contratantes.

6. La sociedad anónima debe dar a los afiliados contratantes, dentro de los treinta (30) minutos siguientes al pacto o conclusión del contrato de compraventa, una confirmación contentiva del extracto del contrato asentado en su registro. Se observarán las disposiciones respectivas del reglamento de la sociedad anónima.

7. Los libros y las confirmaciones a que hacen referencia los numerales 5 y 6 de este artículo, deben ser conservados por la sociedad anónima, durante diez (10) años contados a partir de la fecha del último asiento de cada libro.

8. La Superintendencia puede ordenar a la sociedad anónima la exhibición de sus libros para confrontarlos con las confirmaciones notificadas a los afiliados contratantes, y exigirle los informes que creyere conveniente.

9. La sociedad anónima dará cuenta a su consejo de administración, de todos los contratos verificados por su mediación.

10. Las acciones por operaciones de corretaje prescribirán de acuerdo a las disposiciones establecidas en el Código de Comercio y en el Código Civil.

11. La prestación de servicios de correduría por la sociedad anónima a sus afiliados, se regirá por un contrato de corretaje, que regulará los deberes y obligaciones, los derechos y la actuación de la sociedad anónima como operadora. El contrato de corretaje será estandarizado, y se elaborará siguiendo lo establecido en el reglamento de la sociedad anónima, en cumplimiento con las normas, que a tal efecto, establezca la Superintendencia.

Párrafo. La Superintendencia regulará la correduría de valores de deuda mediante normas de carácter general.

Artículo 143.- ***Sistema de corretaje de valores de deuda***. La sociedad anónima prestará sus servicios de correduría de valores de deuda a través de un sistema de corretaje. El sistema de corretaje de valores de deuda se define como el conjunto de reglas, métodos, procedimientos, programas informáticos y medios de comunicación, que rigen e instrumentan los procesos requeridos para facilitar la prestación de servicios de correduría de valores de deuda, por la sociedad anónima a sus afiliados.

Párrafo. La sociedad anónima es responsable de la creación, instrumentación y dotación del sistema de corretaje. La implantación del sistema de corretaje se realizará de acuerdo a lo establecido en el reglamento de la sociedad anónima y de conformidad, con las normas de carácter general que, a tal efecto, establezca la Superintendencia.

Artículo 144.- ***Reglas que aplican a los afiliados como usuarios del sistema de corretaje de valores de deuda****.* Aplican a los afiliados, como usuarios del sistema de corretaje de valores de deuda, las siguientes reglas:

1. Realizar las posturas de ofertas de compra o de venta de conformidad con lo establecido en el sistema de corretaje.

2. Concluir el pacto de los contratos de compraventa de valores de deuda, que se deriven de las ofertas que hayan sido aceptadas por otro afiliado en el sistema de corretaje.

Artículo 145.- ***Solicitación organizada de ofertas de venta****.* Queda autorizada la sociedad anónima, para organizar y conducir las solicitaciones organizadas de ofertas de venta dirigidas a afiliados oferentes a que hace referencia el numeral 3 del Párrafo I del Artículo 140 (*modalidad de negociación en los mercados secundarios extrabursátiles organizados de valores de deuda*) del presente Reglamento.

Párrafo. La organización y conducción de solicitaciones organizadas de ventas de valores de deuda admitidos, que circulan en el mercado secundario, se instalará en el sistema de corretaje de valores de deuda a cargo de la sociedad anónima.

Artículo 146.- ***Regulación de las modalidades de negociación en los mercados secundarios extrabursátiles organizados de valores de deuda****.* Las modalidades de negociación contempladas en el Artículo 140 (*modalidad de negociación en los mercados secundarios extrabursátiles organizados de valores de deuda*) de este Reglamento, se regularán según lo establecido en el reglamento de la sociedad anónima y de conformidad con lo que establezca la Superintendencia, a tales fines, en normas de carácter general.

Artículo 147.- ***Mecanismos de asistencia para los mercados secundarios extrabursátiles organizados de valores de deuda*****.** La sociedad anónima contemplará en su reglamento la creación, instrumentación y la elaboración del formato de contratos de préstamo de valores con garantía en efectivo, como mecanismos de asistencia tendientes a garantizar la continuidad del flujo de la negociación y liquidación de las transacciones pactadas en los mercados secundarios extrabursátiles organizados de valores de deuda, ante el incumplimiento por parte de un afiliado, de transacciones

pactadas con otro afiliado al correspondiente mercado secundario extrabursátil organizado de valores de deuda.

Párrafo. La creación e instrumentación de mecanismos de asistencia para los mercados secundarios extrabursátiles organizados de valores de deuda se realizará de conformidad con las normas de carácter general que establezca la Superintendencia.

Artículo 148.- ***Instrumentación de la liquidación de contratos de mecanismos de asistencia para los mercados secundarios extrabursátiles organizados de valores de deuda.*** La sociedad anónima y el depósito centralizado de valores donde se encuentren depositados los valores de deuda admitidos, establecerán sistemas y procedimientos para instrumentar la gestión y administración de las transferencias de valores y de efectivo para el perfeccionamiento de contratos de préstamo de valores con garantía en efectivo, a ser suscritos por los afiliados al correspondiente mercado secundario extrabursátil organizado de valores de deuda.

Artículo 149.- ***Formación de precio en los mercados secundarios extrabursátiles organizados de valores de deuda***. El precio de los valores de deuda admitidos se formará mediante:

1. La realización de solicitaciones organizadas de oferta de venta de valores de deuda.

2. La realización de las subastas de valores de deuda contempladas en el Artículo 140 (*modalidad de negociación en los mercados secundarios extrabursátiles organizados de valores de deuda*) de este Reglamento.

3. La postura de ofertas de compra y la postura de ofertas de venta en el sistema de corretaje de valores admisibles, operado por la correspondiente sociedad anónima como corredora de valores de deuda, donde se tomará como precio corriente en cualquier momento, la postura de la oferta de compra con el precio más alto y la postura de la oferta de venta con el precio más bajo.

4. La determinación de vectores de precios de compra y de venta de los valores admitidos, que se deriven de metodologías de cálculo que tomen como datos: los precios pactados por los afiliados en transacciones de compraventa, entre afiliados o entre afiliados y sus clientes; y, los precios implícitos en los instrumentos financieros negociados que tengan por activo subyacente o precio de referencia, valores de deuda.

Párrafo. La sociedad anónima podrá contemplar en su reglamento modalidades adicionales de formación de precio. Las modalidades de formación de precio deben cumplir con lo que establezca la Superintendencia, a tales fines, en normas de carácter general.

Artículo 150.- ***Estructura de precio de los valores de deuda***. El precio de los valores de deuda que se formará en los mercados secundarios extrabursátiles organizados de valores de deuda, tendrá una estructura de precio bipolar, expresado como un precio de compra y un precio de venta de los valores de deuda admitidos, que en ningún caso podrá ser expresado como un rendimiento. El precio de compra podrá coincidir con el precio de venta para conformar un solo precio.

Artículo 151.- ***Precios oficiales de los valores de deuda***. Los precios de los valores de deuda admitidos, que se formen en los mercados secundarios extrabursátiles organizados de valores de deuda, constituirán los precios oficiales de referencia, para la determinación de los precios aplicables a los procesos de valoración y ajuste a valor de mercado de los valores de deuda admitidos.

Artículo 152.- ***Sistemas de liquidación para los mercados secundarios extrabursátiles organizados de valores de deuda***. La sociedad anónima establecerá el sistema de liquidación de las transacciones pactadas en los mercados secundarios extrabursátiles organizados de valores de deuda, de acuerdo a lo dispuesto en el reglamento de la sociedad anónima; y, a lo establecido por la Superintendencia mediante normas de carácter general.

Párrafo I. La liquidación de las transacciones pactadas entre los afiliados la realizarán directamente éstos, mediante el sistema de entrega contra pago, en el depósito centralizado de valores donde se encuentren depositados los valores de deuda admitidos.

Párrafo II. La liquidación de las transacciones pactadas por los afiliados con sus clientes comitentes, corren por cuenta de los afiliados.

Artículo 153.- ***Apertura de cuentas de afiliados en el Banco Central de la República Dominicana***. Los afiliados a la sociedad anónima abrirán una cuenta en el Banco Central de la República Dominicana para realizar la liquidación de las transacciones pactadas entre afiliados al correspondiente mercado secundario extrabursátil organizado de valores de deuda, en sujeción a las normas y procedimientos que determine a tal efecto la Junta Monetaria.

VIII.3 REQUERIMIENTOS DE INFORMACIÓN

Artículo 154.- ***Obligación de informar de todos los pactos de operaciones que tengan por objeto valores de deuda***. Todas las personas jurídicas incluidas en los numerales del Artículo 138 *(afiliados a los mercados secundarios extrabursátiles organizados de valores de deuda)* de este Reglamento, sean afiliados o no afiliados, estarán en la obligación de reportar a la sociedad anónima, los precios pactados en transacciones de compraventa que tengan por objeto valores de deuda admitidos, y los precios implícitos en

los instrumentos financieros negociados que tengan por activo subyacente o precio de referencia, valores de deuda admitidos.

Párrafo. La sociedad anónima establecerá en su reglamento, los procesos y la metodología de reporte de los precios a los que se refiere este artículo, de conformidad con las normas de carácter general, que a tal efecto, establezca la Superintendencia.

Artículo 155.- ***Información al público relativa a los mercados secundarios extrabursátiles organizados de valores de deuda***. A fin de procurar la transparencia de los mercados y la eficiencia en la formación de los precios de los valores de deuda, la sociedad anónima estará obligada a difundir información de carácter público sobre las operaciones que tengan por objeto valores de deuda admitidos, en relación con las posiciones de compra y venta existentes en cada momento y en relación con las operaciones ya concluidas en los mercados secundarios extrabursátiles organizados de valores de deuda, de acuerdo con las disposiciones contenidas en el presente artículo. La Superintendencia determinará los requisitos de transparencia aplicables a las operaciones efectuadas sobre otros instrumentos financieros y podrá, si lo estima necesario, extender la aplicación de los requisitos de transparencia contenidos en este artículo a otros instrumentos financieros distintos de los valores de deuda.

Párrafo. La sociedad anónima hará público en todo momento los precios reportados de compra y de venta de los valores de deuda admitidos a negociación, los precios de cierre de la jornada anterior, el volumen negociado y las fechas de pacto. Dicha información deberá ponerse a disposición del público en condiciones comerciales razonables y, en la medida de lo posible, en tiempo real.

VIII.4 DE LOS SISTEMAS DE INTERCONEXIÓN DE MERCADOS SECUNDARIOS EXTRABURSÁTILES ORGANIZADOS DE VALORES DE DEUDA

Artículo 156.- ***Sistema de interconexión de mercados secundarios extrabursátiles organizados de valores de deuda***. La sociedad anónima establecerá un sistema de interconexión de mercados, integrado a través de una red informática, en el que se negociarán aquellos valores de deuda que acuerde la Superintendencia, de entre los que estén previamente admitidos a negociación, a solicitud del emisor de conformidad con lo que establezca a tal efecto la Superintendencia en normas de carácter general.

Artículo 157.- ***Gestión del sistema de interconexión de mercados secundarios extrabursátiles organizados de valores de deuda***. La gestión del sistema de interconexión de mercados secundarios extrabursátiles organizados de valores de deuda corresponderá a la sociedad anónima. La

Superintendencia dictará normas de carácter general para regular la instrumentación, implantación y gestión de los sistemas de interconexión de mercados secundarios extrabursátiles organizados de valores de deuda.

Artículo 158.- ***Operaciones entre mercados secundarios extrabursátiles organizados de valores de deuda interconectados****.* Cada una de las operaciones deberá quedar asignada a un único mercado secundario extrabursátil organizado de valores de deuda, en el caso de mercados interconectados, tomando como criterio de asignación el mercado secundario extrabursátil organizado de valores de deuda en la cual se realizó el pacto.

CAPÍTULO IX

DEL MERCADO SECUNDARIO DE FUTUROS Y OPCIONES

IX.1 DISPOSICIONES GENERALES

Artículo 159.- ***Definición y objeto de negociación del mercado de futuros y opciones***. El mercado de futuros y opciones se define como el mercado secundario organizado donde toma lugar el pacto sistemático y ordenado de contratos de futuros y opciones representados mediante anotaciones en cuenta, que se liquidan en efectivo o en especie, y que pueden tener por activo subyacente o precio de referencia otros valores, mercancías genéricas, divisas, índices financieros, tipos de interés o rendimientos.

Párrafo I. A efectos de este Reglamento, contrato de futuro es un contrato de compraventa a plazo, suscrito por la sociedad anónima, en virtud del cual una de las partes, que actúa como compradora, se obliga a comprar un activo subyacente y la otra parte, que actúa como vendedora, se obliga a vender el mismo activo a un precio pactado en una fecha futura. Hasta la fecha de vencimiento del contrato, se efectúan liquidaciones diarias de pérdidas y ganancias, con base en las cuales cada una de las partes asume el compromiso de pagar o recibir de la sociedad anónima las pérdidas o ganancias producidas por las diferencias de precio del contrato negociado, mientras éste se encuentre vigente.

Párrafo II. A efectos de este Reglamento, contrato de opción es un contrato en virtud de cual el comprador de la opción adquiere el derecho, pero no asume la obligación de comprar ("*call*") o vender ("*put*") un activo subyacente a un precio pactado o precio de ejercicio, dentro de un plazo, a cambio del pago de una prima. Por su parte, el suscriptor de la opción, tiene la obligación, si se lo requiere el comprador dentro del plazo de ejercicio o a una fecha dada, de entregar el activo subyacente y recibir el precio pactado si el comprador llegare a exigir la compra ("*call*") o, según el caso, de recibir el activo subyacente y entregar el precio convenido si el comprador llegare a exigir la

venta ("*put*"). La obligación de comprar y vender se puede sustituir por la obligación de cumplir con la liquidación por diferencias.

Párrafo III. La Superintendencia establecerá las categorías de contratos e instrumentos financieros admisibles que pueden ser objeto de negociación en el mercado de futuros y opciones.

Párrafo IV. Podrán negociarse en un mercado secundario de futuros y opciones, en los términos establecidos en su reglamento y de acuerdo a lo dispuesto por la Superintendencia en normas de carácter general, instrumentos financieros admitidos a negociación en otros mercados de futuros y opciones. En este caso, se deberá prever la necesaria coordinación entre los sistemas de registro y liquidación respectivos.

Párrafo V. La llevanza del registro de contratos e instrumentos admisibles a negociación en un mercado de futuros y opciones que no estén depositados en un depósito centralizado de valores, corresponderá a la sociedad anónima de dicho mercado y ha de realizarse de acuerdo a lo establecido en su reglamento. El depósito y registro de tales contratos e instrumentos por la sociedad anónima será bajo el sistema de anotación en cuenta, a cuyo efecto serán aplicables todas las disposiciones contenidas en el Título V Capítulo IV sobre Cámara de Compensación y Depósito Centralizado de Valores de este Reglamento, salvo aquellas disposiciones que no resulten compatibles. Corresponderá a la Superintendencia dictaminar cuales de las disposiciones antes mencionadas no resultan compatibles.

Artículo 160.- ***Creación y supervisión de mercados de futuros y opciones***. La creación de mercados organizados de futuros y opciones ha de ser autorizada por la Superintendencia, y se regirán por el presente Reglamento y las normas dictadas por la Superintendencia quien estará a cargo de su supervisión.

Artículo 161.- ***Administración de los mercados de futuros y opciones***. Los mercados de futuros y opciones estarán regidos y administrados por una sociedad anónima, la cual será responsable de su organización y funcionamiento internos, y será titular de los medios necesarios para ello, siendo éste su objeto social principal. La sociedad anónima podrá desarrollar igualmente otras actividades complementarias, de acuerdo a lo que la sociedad anónima establezca en su reglamento y de conformidad a las normas que con carácter general establezca a tal efecto la Superintendencia.

Artículo 162.- ***Afiliados al mercado de futuros y opciones***. Los afiliados al mercado de futuros y opciones serán únicamente agentes de valores o puestos de bolsa, los cuales deben cumplir con el perfil y los requisitos de admisión previstos en el reglamento de la sociedad anónima, de acuerdo a lo previsto para esos efectos en este Reglamento, y en las normas de carácter general que a tal efecto establezca la Superintendencia.

Párrafo I. Los agentes de valores o puestos de bolsa afiliados siempre actuarán en nombre propio en sus negociaciones en el mercado de futuros y opciones.

Párrafo II. Los agentes de valores o puestos de bolsa afiliados actuarán en nombre propio y por cuenta propia en sus negociaciones por cuenta propia en el mercado de futuros y opciones.

Párrafo III. Los agentes de valores o puestos de bolsa afiliados actuarán como comisionistas de sus clientes ante el mercado de futuros y opciones.

IX.2 MODALIDADES DE NEGOCIACIÓN, GARANTÍAS, FORMACIÓN DE PRECIO Y LIQUIDACIÓN

Artículo 163.- ***Modalidad de negociación centralizada con la sociedad anónima como contraparte***. La sociedad anónima siempre dará por sí misma la contrapartida en todos los contratos que se pacten en el mercado de futuros y opciones.

Artículo 164.- ***Garantías de afiliados y clientes***. La sociedad anónima podrá exigir tres clases de garantías a los afiliados y a los clientes de estos:

1. Garantía inicial: consistente en una garantía permanente exigible a los afiliados.

2. Garantía diaria: consistente en la garantía variable relativa a las posiciones propias de los afiliados o de sus clientes en el mercado, exigibles a todos los afiliados y sus clientes con contratos e instrumentos suscritos. La sociedad anónima calculará y exigirá la garantía diaria en la forma que indique su reglamento.

3. Garantía extraordinaria: consistente en una garantía adicional a la garantía diaria, exigible a los afiliados y sus clientes por circunstancias excepcionales del mercado o por contratos suscritos que la sociedad anónima estime de alto riesgo.

Párrafo I. Las garantías diarias y extraordinarias a favor de la sociedad anónima del mercado de futuros y opciones que deberán constituir los afiliados y sus clientes, deben versar sobre efectivo y se constituyen en un depósito centralizado de valores.

Párrafo II. Las garantías respecto de aquellos contratos e instrumentos que se negocien en los mercados de futuros y opciones que contemplen entrega física de un activo subyacente, podrán constituirse sobre activos de la misma especie y calidad, de acuerdo a lo previsto en el reglamento de la sociedad anónima.

Artículo 165.- ***Régimen de determinación y método de constitución de garantías***. En el momento que la sociedad anónima registre una transacción, nace la obligación del cliente y del afiliado comisionista de constituir la garantía diaria. Los afiliados serán responsables de la constitución y mantenimiento, con los ajustes procedentes, de las garantías diarias, tanto por las transacciones por cuenta propia como por las transacciones por cuenta de sus clientes. El importe de las garantías diarias es fijado por la sociedad anónima de acuerdo con su reglamento y las normas que a tal efecto establezca la Superintendencia. Dicho importe corresponde al neto de todos los contratos de futuros y opciones registrados en la cuenta del afiliado y sus clientes y se fija según la relación entre el precio de ejercicio y el valor corriente de cada contrato. La garantía diaria será exigible al menos una vez al día.

Párrafo I. No se podrá compensar entre sí las posiciones de los distintos clientes de un mismo afiliado.

Párrafo II. Cualquier déficit en las garantías diarias de un cliente, deberá ser cubierto por el afiliado que actúe como comisionista para dicho cliente.

Párrafo III. Los afiliados podrán a su vez exigir a sus clientes garantías para atender las obligaciones que aquellos asuman como comisionistas en el mercado de futuros y opciones, incluyendo la obligación de constituir garantías a favor de la sociedad anónima.

Artículo 166.- ***Garantía inicial***. Las garantías otorgadas por los agentes de valores o puestos de bolsa afiliados a favor de la sociedad anónima del mercado de futuros y opciones podrán constituirse como garantías prendarias sobre valores de deuda emitidos por el Gobierno Central de la República Dominicana o por el Banco Central de la República Dominicana, mediante cesión en propiedad y garantía a la sociedad anónima del mercado de futuros y opciones en su cuenta de depósito en un depósito centralizado de valores.

Párrafo. El valor de mercado a la fecha de constitución de la garantía, de los valores que conformen la garantía, deberá ser al menos del ciento diez por ciento (110%) del monto exigido como garantía por la sociedad anónima del mercado de futuros y opciones. En caso de disminución de los precios de mercado de los valores, la sociedad anónima podrá exigir al agente de valores o puestos de bolsa afiliado un complemento de la garantía.

Artículo 167.- ***Garantía bancaria incondicional***. La garantía de los afiliados a favor de la sociedad anónima del mercado de futuros y opciones también podrá ser bajo la forma de garantía personal incondicional otorgada por una Entidad de Intermediación Financiera, nacional o extranjera, a favor de la sociedad anónima del mercado de futuros y opciones, y sujeta a las siguientes condiciones:

1. La garantía será exigible al primer requerimiento de la sociedad anónima y sin necesidad de comprobar a la Entidad de Intermediación Financiera emisora el incumplimiento del afiliado.

2. La garantía tendrá un plazo mínimo de un año a partir de su notificación a la sociedad anónima, renovable por un plazo igual.

3. La garantía será por el monto que establezca la sociedad anónima del mercado de futuros y opciones, y podrá ser ampliada a requerimiento de ésta, con ocasión de transacciones especiales o cambio en las condiciones del mercado.

4. Si la garantía es emitida por una Entidad de Intermediación Financiera extranjera, la misma deberá ser confirmada por una Entidad de Intermediación Financiera del país, el cual no podrá excusarse del pago de la misma por incumplimiento del pago por la Entidad de Intermediación Financiera extranjera emisora de la garantía.

5. Las demás condiciones que establezca la sociedad anónima del mercado de futuros y opciones.

Artículo 168.- ***Formación de precio***. La sociedad anónima establecerá en su reglamento el sistema y la metodología de la formación del precio de los contratos e instrumentos financieros admitidos a negociación en dicho mercado.

Artículo 169.- ***Estructura de precio***. La sociedad anónima establecerá en su reglamento la estructura que ha de adoptar el precio de los contratos e instrumentos financieros admitidos a negociación, que se formará en dicho mercado.

Artículo 170.- ***Precios oficiales***. Los precios de los contratos e instrumentos admitidos a negociación que se formen en los mercados organizados de futuros y opciones constituirán los precios a los cuales deben pactarse los contratos entre los agentes de valores o puestos de bolsa afiliados a dicho mercado, tanto para los contratos pactados en nombre propio y por cuenta propia, como para los contratos pactados como comisionistas de sus clientes; y, los precios oficiales de referencia para la determinación de los precios aplicables a los procesos de valoración y ajuste a valor de mercado de los contratos e instrumentos admitidos a negociación.

Párrafo. Los mercados organizados de futuros y opciones, remitirán a la Superintendencia para su aprobación, la determinación, explicación y justificación del método a ser usado para la derivación de los precios aplicables a los procesos de valoración y ajuste a valor de mercado de los valores admitidos a negociación en los mercados de futuros y opciones.

Artículo 171.- ***Sistemas de liquidación***. La sociedad anónima de mercados de futuros y opciones establecerá los sistemas de liquidación al vencimiento de todos los contratos pactados. La liquidación en efectivo y en valores representados mediante anotación en cuenta tomará lugar en un depósito centralizado de valores. La liquidación mediante entrega física de otros activos, distintos a valores representados mediante anotación en cuenta, tales como mercancías genéricas, se hará conforme a lo que a tal efecto establezca el reglamento de la sociedad anónima.

Artículo 172.- ***Apertura de cuentas bancarias para las operaciones administrativas propia de la sociedad anónima del mercado de futuros y opciones***. La sociedad anónima del mercado de futuros y opciones abrirá cuentas bancarias en entidades de intermediación financiera del país y del exterior para manejar separadamente los recursos monetarios líquidos correspondientes a las operaciones administrativas propia de la sociedad.

IX.3 REQUERIMIENTOS DE INFORMACIÓN

Artículo 173.- ***Información al público relativa a los mercados de futuros y opciones***. A fin de procurar la transparencia de los mercados y la eficiencia en la formación de los precios de los contratos de futuros y de opciones, la sociedad anónima de mercados de futuros y opciones estará obligada a difundir información de carácter público sobre las operaciones que se realicen en dicho mercado. La Superintendencia establecerá mediante normas de carácter general los términos, condiciones, el contenido y la frecuencia de la información que ha de ser revelada al público.

IX.4 DE LOS SISTEMAS DE INTERCONEXIÓN DE MERCADOS DE FUTUROS Y OPCIONES

Artículo 174.- ***Sistema de interconexión de mercados de futuros y opciones***. La sociedad anónima establecerá un sistema de interconexión de mercados, integrado a través de una red informática, en el que se negociarán aquellos contratos e instrumentos que acuerde la Superintendencia, de entre los que estén previamente admitidos a negociación en al menos dos mercados organizados, de conformidad con lo que establezca a tal efecto la Superintendencia en normas de carácter general.

Artículo 175.- ***Operaciones entre mercados de futuros y opciones interconectadas***. Cada una de las operaciones deberá quedar asignada a un único mercado de futuros y opciones en el caso de mercados interconectados, tomando como criterio de asignación el mercado de futuros y opciones en el cual se realizó el pacto de la operación.

TITULO IV

DEL CONSEJO NACIONAL DE VALORES Y LA SUPERINTENDENCIA DE VALORES

CAPITULO I
CONSEJO NACIONAL DE VALORES

I.1 DEL NOMBRAMIENTO

Artículo 176.- ***Nombramiento de nuevos miembros del Consejo.*** La Superintendencia iniciará el proceso de selección de los nuevos miembros de dicho órgano, noventa (90) días calendario antes del vencimiento del plazo por el cual fueron designados. Para estos fines, la Superintendencia requerirá a las entidades del sector privado que tienen representantes en el Consejo, las ternas y la documentación legal señalada más adelante, así como la designación de los representantes del sector público a las entidades correspondientes.

Artículo 177.- ***Nombramientos de los miembros del sector privado.*** Las bolsas de valores, las bolsas de productos, las asociaciones de puestos de bolsa y las Cámaras de Comercio y Producción, deberán remitir a la Superintendencia las ternas de sus candidatos en un plazo no mayor de veinte (20) días calendario a partir de la fecha de recepción del requerimiento, acompañándolas de la documentación siguiente de cada uno de sus candidatos:

a) Copia de la Cédula de Identidad y Electoral;

b) Curriculum Vitae, que acredite su experiencia en el sistema financiero;

c) Declaración Jurada sobre su estado de solvencia y las inversiones mobiliarias que posee;

d) Declaración Jurada en la que conste no haber cometido falta o negligencia contra las disposiciones dictadas por la Junta Monetaria y las Superintendencias de Bancos, Seguros, Valores y Pensiones, habiendo causado o no un perjuicio pecuniario a terceros, así como que no ha sido declarado incapaz;

e) Certificación de la Superintendencia de Bancos en la que conste que no es ejecutivo de entidades del sistema financiero que durante los últimos cinco (5) años hayan sido intervenidas o sometidas a alguna operación de salvamento; y

f) Certificado de no antecedentes judiciales, emitido por la Procuraduría General de la República.

Párrafo I. Una vez recibida toda la documentación requerida, la Superintendencia remitirá a la Junta Monetaria, en un plazo no mayor de cinco (5) días calendario dicha documentación.

Párrafo II. La Junta Monetaria, previo al cumplimiento de lo establecido en la Ley, y en un plazo no mayor de diez (10) días calendarios, enviará las ternas al Poder Ejecutivo.

Párrafo III. Los miembros del Consejo, elegidos de ternas remitidas por el sector privado, asumirán sus posiciones a título personal.

Artículo 178.- ***Permanencia en el cargo.*** Llegada la fecha de vencimiento de la designación de los miembros del Consejo, sin que hayan sido nombrados los que ocuparán los cargos para el nuevo período, los miembros actuales deberán permanecer en sus cargos hasta que el Poder Ejecutivo elija mediante Decreto a los nuevos titulares.

I.2 DE LAS FUNCIONES

Artículo 179.- ***Forma de las decisiones del Consejo.*** El Consejo tomará sus decisiones por medio de resoluciones, las cuales serán fechadas, numeradas consecutivamente, registradas y publicadas en un medio de acceso público. Las resoluciones del Consejo deberán estar debidamente motivadas y como mínimo contener:

a) Razones en que se fundamenta su adopción;

b) Base legal;

c) Descripción de las posiciones de las partes y de los motivos para acoger o rechazar cada una de ellas en los casos de apelaciones; y

d) El dispositivo de la resolución.

Artículo 180.- ***Reglamento interno para el funcionamiento del Consejo.*** Las funciones del Consejo deberán estar establecidas mediante reglamento que apruebe dicho Consejo, ajustándose a las atribuciones que les asigna la Ley.

Artículo 181.- ***Principios de actuación del Consejo.*** El Consejo, al dictar sus resoluciones, deberá ajustarse a las regulaciones del Mercado de Valores, y actuar de modo tal, que los efectos de sus decisiones promuevan la transparencia del mercado, la liquidez de los títulos, la protección y educación de los inversionistas, la libre competencia y el fomento de la inversión. Asimismo, deberá respetar el derecho de defensa de los interesados.

Artículo 182.- ***Obligaciones éticas de los miembros del Consejo.*** Los miembros del Consejo deberán atenerse a las obligaciones y restricciones establecidas en el Código de Ética de la Superintendencia. Estas obligaciones y

restricciones deberán incluir, sin que sea limitativo, la abstención de participar en decisiones donde el miembro del Consejo tenga conflicto de interés, restricciones del uso de información privilegiada y apego a los principios generales de ética, procurando evitar la ejecución de acciones impropias o de acciones que puedan parecer impropias.

Párrafo. Estas obligaciones se mantendrán durante la vigencia de sus funciones y tendrán carácter permanente sobre la información a la que hayan conocido durante su mandato.

CAPÍTULO II

SUPERINTENDENCIA DE VALORES

II.1 DEL NOMBRAMIENTO DEL SUPERINTENDENTE E INTENDENTE

Artículo 183.- ***Designación del Superintendente e Intendente.*** De conformidad con las disposiciones de la Ley, los cuatro (4) miembros del Consejo elegidos de ternas propuestas por el sector privado, el miembro representante del Banco Central y el miembro representante del Ministerio de Hacienda, sesionarán para conformar las ternas de los candidatos para la elección del Superintendente e Intendente de Valores, y las remitirán al Poder Ejecutivo, vía la Junta Monetaria, siguiendo el mismo procedimiento señalado en el Artículo 177 (*nombramientos de los miembros del sector privado*) del presente Reglamento.

Párrafo I. La Junta Monetaria, previo al cumplimiento de lo establecido en la Ley, enviará las ternas al Poder Ejecutivo para la designación del Superintendente e Intendente en un plazo no mayor de diez (10) días calendario.

Párrafo II. El Poder Ejecutivo dispondrá para tales designaciones un plazo de diez (10) días calendario. Cumplido este plazo, sin que hayan sido nombrados los que ocuparán los cargos para el nuevo período, el Intendente y/o el Superintendente deberán permanecer en sus cargos hasta que el Poder Ejecutivo elija mediante Decreto a los nuevos titulares.

II. 2 DE LAS DECISIONES

Artículo 184.- ***Decisiones de la Superintendencia.*** La Superintendencia, en su rol de velar por la transparencia del Mercado de Valores, la correcta formación de los precios y la protección y educación del inversionista a través de la difusión de cuanta información sea necesaria, adoptará sus decisiones mediante resoluciones, circulares u oficios, dependiendo de la naturaleza del asunto. Dichos actos deberán estar debidamente motivados y como mínimo contener:

a) Razones en que se fundamenta su adopción;

b) Base legal;

c) Descripción de los motivos para acoger o rechazar cada una de ellas en los casos de apelaciones; y

d) El dispositivo del acto.

Artículo 185.- ***Formalidades y efectos de los actos de la Superintendencia.*** Los citados actos deberán estar fechados y numerados en orden cronológico y producirán efecto una vez hayan sido comunicados por escrito a la parte interesada o publicados en un medio de acceso público.

Párrafo. Las decisiones o instrucciones de la Superintendencia relacionadas con un valor o participante determinado, que por su naturaleza deban ser de ejecución inmediata, estarán sujetas únicamente al envío de la correspondiente notificación del acto al interesado, contra acuse de recibo.

II.3 DE LA ORGANIZACION INTERNA

Artículo 186.- ***Organización interna de la Superintendencia.*** La Superintendencia contará con un Superintendente y un Intendente de Valores, y con las direcciones, departamentos y áreas necesarios para el desempeño de sus funciones.

Párrafo I. El Superintendente de Valores (en lo adelante Superintendente), como principal funcionario de la Superintendencia, tendrá a su cargo la dirección y control de las funciones de ésta, la ejecución y vigilancia del cumplimiento de la Ley, el presente Reglamento y de las normas de carácter general que se establezcan para el buen funcionamiento de las instituciones supervisadas, la aprobación de la oferta pública y la determinación de la forma en que la información deberá estar a disposición del público, entre otras funciones.

Párrafo II. El Intendente de Valores (en lo adelante Intendente) sustituirá al Superintendente en caso de ausencia temporal de éste y es el responsable directo de todos los asuntos relacionados con los departamentos de la institución, del personal y de las normas de seguridad de la misma.

Párrafo III. El personal técnico de la Superintendencia deberá ser altamente calificado, debiendo someterse a un sistema de evaluación para su ingreso, así como a un programa de capacitación especializada y a sistemas de evaluación de competencia y desempeño para mantener e incrementar su nivel.

Artículo 187.- ***Obligaciones éticas de los empleados de la Superintendencia.*** El Superintendente, el Intendente y los empleados de la Superintendencia deberán atenerse a las obligaciones y restricciones

establecidas en el Código de Ética de la Superintendencia, aprobado por el Consejo. Estas obligaciones y restricciones deberán incluir, sin limitarse a la abstención de participación en decisiones donde tenga conflicto de interés, restricciones del uso de información privilegiada y apego a los principios generales de ética, procurando evitar la ejecución de acciones impropias o de acciones que puedan parecer impropias.

Párrafo. Estas obligaciones se mantendrán durante la vigencia de la relación con la Superintendencia y de forma permanente sobre la información a la que haya tenido acceso durante sus funciones.

Artículo 188.- ***Estructura interna de la Superintendencia.*** La estructura interna de la Superintendencia se establecerá en su Estatuto Orgánico, el cual deberá ser aprobado por el Consejo. Dicha estructura deberá facilitar su funcionamiento para cumplir con el objetivo principal de promover, regular y supervisar el Mercado de Valores y Productos, respondiendo a las exigencias de la economía, transparencia de los mercados, liquidez de los instrumentos y a la protección y educación de los inversionistas.

Artículo 189.- ***Funciones de las dependencias de la Superintendencia.*** En adición a las disposiciones de la Ley, en cuanto a las funciones del Superintendente y del Intendente, el Estatuto Orgánico definirá las funciones y ámbito de acción de cada una de las dependencias de la Superintendencia.

Artículo 190.- ***Creación de nuevas dependencias en la Superintendencia.*** El Superintendente podrá autorizar la creación de direcciones, departamentos, divisiones, secciones y unidades que sean necesarias para el desempeño de las funciones y atribuciones conferidas a la Superintendencia por la Ley y el presente Reglamento.

II.4 DE LOS INGRESOS

Artículo 191.- ***Ingresos de la Superintendencia.*** Los recursos para el funcionamiento de la Superintendencia provendrán de las fuentes siguientes:

a) Los ingresos provenientes de los rendimientos generados por la inversión del fondo aprobado por la Junta Monetaria conforme a las disposiciones establecidas en la Ley;

b) Ingresos por servicios prestados a las instituciones supervisadas y al mercado;

c) La transferencia asignada a la Superintendencia en el Presupuesto General del Estado;

d) Donaciones; y

e) Recursos provenientes de los cargos pecuniarios y sanciones de carácter indemnizatorias impuestos por la Superintendencia y los tribunales de la República, conforme a lo establecido en la Ley.

Artículo 192.- ***Tarifas por servicios prestados.*** De conformidad con las disposiciones de la Ley, la Superintendencia, previa aprobación del Consejo, establecerá tarifas por los servicios que preste, en base a las pautas generales siguientes:

a) Cuotas anuales a los agentes de valores y puestos de bolsa, tomando en consideración su volumen de operaciones, cuyo monto será igual o inferior al máximo permitido por la Ley;

b) Cuotas anuales a las sociedades administradoras de fondos de inversión y compañías titularizadoras, en base a los activos totales, iguales o inferiores al máximo que indica la Ley;

c) Derechos de inscripción en el Registro de la oferta pública de valores en base al monto de la oferta pública solicitada;

d) Derechos de inscripción en el Registro de los fondos mutuos o abiertos en base a la tarifa que establezca la Superintendencia o el Consejo, según corresponda, mediante norma de carácter general;

e) Derechos de inscripción en el Registro de los participantes del Mercado de Valores en base a la tarifa que establezca la Superintendencia o el Consejo, según corresponda, mediante norma de carácter general;

f) Derechos de supervisión y mantenimiento en el Registro de los participantes del Mercado de Valores en base a la tarifa que establezca la Superintendencia o el Consejo, según corresponda, mediante norma de carácter general, y

g) Cualesquiera otras tarifas que apruebe el Consejo, por concepto de supervisión, mantenimiento y derechos de inscripción en el Registro y otros servicios de conformidad con lo establecido en la Ley.

Párrafo. El pago de las tarifas referidas en el presente artículo se realizará de acuerdo al proceso que establezca la Superintendencia mediante acto administrativo.

Artículo 193.- ***Razonabilidad y proporcionalidad de las tarifas.*** El Consejo, al momento de aprobar las cuotas, derechos de inscripción, mantenimiento y tarifas por servicios prestados, deberá cuidar que los mismos sean razonables y guarden la debida proporción con los márgenes de las operaciones y que no distorsionen la estructura de precios y comisiones del mercado.

II.5 DE LAS FACULTADES DE INVESTIGACIÓN, SUPERVISION E INSPECCION

Artículo 194.- ***Recepción de denuncias o quejas.*** La Superintendencia podrá recibir denuncias o quejas de parte de cualquier persona con información relevante. La Superintendencia realizará un análisis preliminar para determinar si da curso a la investigación y sanción de las quejas.

Artículo 195.- ***Autoridad de investigación.*** Para la realización de las investigaciones que le faculta la Ley, la Superintendencia tendrá autoridad para requerir de cualquier persona, física o jurídica, la entrega de informaciones que puedan contribuir a esclarecer el objeto de una investigación.

Artículo 196.- ***Cooperación entre jurisdicciones.*** En los procesos de investigación, la Superintendencia favorecerá la cooperación con otros órganos supervisores del mercado de capitales y con sus homólogos de jurisdicciones extranjeras, como mecanismo de desarrollo del Mercado de Valores. En este sentido, La Superintendencia solicitará la asistencia de otras entidades y jurisdicciones y reciprocará la cooperación cuando otras entidades requieran de su asistencia o intervención.

Artículo 197.- ***Entidades sujetas al régimen de supervisión, inspección y sanción.*** Para dar cumplimiento a los objetivos de fiscalización la Ley, quedan sujetas al régimen de supervisión, inspección y sanción a cargo de la Superintendencia, las siguientes entidades participantes del Mercado de Valores, inscritas en el Registro:

a) Las bolsas de valores;

b) Las bolsas de productos;

c) Los intermediarios de valores:
   i. Agentes de valores;
   ii. Puestos de bolsa;

d) Corredores de valores;

e) Las cámaras de compensación;

f) Los depósitos centralizados de valores;

g) Las calificadoras de riesgo;

h) Las sociedades administradoras de fondos y los fondos que administran;

i) Las compañías titularizadoras, los patrimonios separados que administren y los valores que emitan;

j) Los representantes de la masa de obligacionistas y de tenedores;

k) Los administradores extraordinarios;

l) Los emisores que realicen oferta pública de valores, salvo aquellos que por su naturaleza tienen tratamiento diferenciado de acuerdo con la Ley;

m) Los fideicomisos que realicen oferta pública de valores y sus entidades fiduciarias;

n) Los auditores externos, sólo con respecto a sus actuaciones relacionadas con los emisores y participantes del Mercado de Valores;

o) Las sociedades del mercado secundario extrabursátil de valores de deuda;

p) Las sociedades del mercado secundario de futuro y opciones; y

q) Cualesquier otros participantes del Mercado de Valores aprobados por la Superintendencia.

Artículo 198.- ***Responsabilidad de las bolsas.*** Las disposiciones establecidas en el artículo anterior, no eximen a las bolsas de las competencias de supervisión, inspección y sanción que les corresponden como entidades autorreguladoras, respecto de sus miembros y de las operaciones sobre valores admitidos para su negociación en las mismas.

II.6 DEL REGIMEN DE SUPERVISION E INSPECCION

Artículo 199.- ***Régimen de supervisión e inspección.*** La Superintendencia supervisará a los emisores de valores y los demás participantes del Mercado de Valores, mantendrá un seguimiento permanente a las transacciones bursátiles y extrabursátiles y realizará inspecciones periódicas a las operaciones que éstos realicen, para asegurarse de la adherencia a las disposiciones legales vigentes y de que los registros contables y los estados financieros que estos presenten estén apegados a las Normas Internacionales de Información Financiera. Asimismo, la Superintendencia evaluará el funcionamiento, la fortaleza de la estructura administrativa y de control interno de aquellos, con el objeto de prevenir e identificar riesgos que pudieran afectar la integridad y el buen desenvolvimiento del Mercado de Valores.

II.6.1SUPERVISION

Artículo 200.- ***Supervisión y vigilancia ejercida por la Superintendencia.*** La Superintendencia velará porque los emisores de valores y los demás participantes del mercado operen conforme a las disposiciones sobre supervisión y vigilancia de las entidades relacionadas con

dicho mercado, establecidas en la Ley, el presente Reglamento y las normas de carácter general que establezca al efecto.

Párrafo I. Para tales fines, la Superintendencia evaluará periódicamente el funcionamiento, los servicios y las operaciones de los participantes del Mercado de Valores, con el objeto de identificar y prevenir situaciones que puedan poner en peligro su normal funcionamiento.

Párrafo II. En el caso de las entidades autorreguladoras, la Superintendencia deberá verificar que las mismas posean los mecanismos y sistemas de supervisión efectivos para detectar los incumplimientos a las disposiciones legales y las establecidas en sus reglamentos internos, respecto de sus regulados, así como para aplicar las acciones disciplinarias correspondientes.

Artículo 201.- ***Obtención de información de los participantes del mercado.*** La Superintendencia, para ejercer las atribuciones que le confieren la Ley y el presente Reglamento, en materia de supervisión, inspección y vigilancia, podrá recabar de las personas físicas y jurídicas descritas en el Artículo 197 (*entidades sujetas al régimen de supervisión, inspección y sanción*) de este Reglamento, cuanta información considere necesaria sobre aspectos relacionados con el Mercado de Valores.

II.6.2INSPECCION

Artículo 202.- ***Mecanismos de inspección y vigilancia.*** La Superintendencia llevará a cabo la inspección y vigilancia de las personas físicas y jurídicas a que se refiere la Ley, el presente Reglamento y las normas de carácter general que establezca la Superintendencia, a través de sistemas automatizados, de visitas de inspección ordinarias, especiales y de investigación, conforme a la necesidad que requiera el propio mercado.

Párrafo. Las inspecciones ordinarias se realizarán conforme un cronograma de trabajo previamente aprobado por la Superintendencia, debiendo notificarse por escrito a los emisores de valores y demás participantes del mercado que serán objeto de las mismas. Las visitas se realizarán en horario de trabajo de la persona física o jurídica visitada.

Artículo 203.- ***Objeto de las inspecciones.*** Las inspecciones que efectuará la Superintendencia tendrán por objeto revisar, verificar, comprobar y evaluar la integridad de los activos, obligaciones y patrimonio de las personas sujetas a fiscalización, así como verificar sus operaciones, funcionamiento y adecuada presentación de los estados financieros, a fin de que se ajusten al cumplimiento de las disposiciones que los rigen y las sanas prácticas en la materia.

Párrafo. A tal efecto, las visitas de inspección se realizarán con el propósito de verificar el cumplimiento de las disposiciones legales, reglamentarias y administrativas; la integridad de los registros, presentación fiable y revelación oportuna de la información financiera, lo que implica una adecuada evaluación de su estructura organizacional; sistemas de contabilidad; control interno, y los demás aspectos que a juicio de la Superintendencia sean necesarios para conocer la situación legal, financiera y económica del ente inspeccionado.

Artículo 204.- ***Obligación de facilitar la inspección.*** Las personas físicas y jurídicas están obligadas a permitir y facilitar las labores de inspección en sus propias dependencias, así como suministrar los datos, informes, registros, libros, correspondencias, y en general, la documentación que los inspectores, debidamente acreditados por la Superintendencia, estimen necesaria para el cumplimiento de su cometido.

Párrafo I. En la documentación detallada anteriormente, queda comprendida la información contenida en los sistemas automatizados de procesamiento y conservación de datos, así como cualesquiera procedimientos técnicos establecidos para ese efecto, tales como archivos magnéticos, archivos de documentos microfilmados o de cualquiera otra naturaleza.

Párrafo II. El personal de la Superintendencia que en virtud de sus funciones tenga acceso a la información descrita en el presente artículo, está obligado a mantener completa confidencialidad y en caso de violación a esta disposición, estará sujeto a las sanciones previstas en la Ley y el presente Reglamento.

Artículo 205.- ***Cooperación con otras entidades reguladoras.*** La Superintendencia, cuando se trate de inspecciones a entidades de intermediación financiera, compañías de seguros y administradoras de fondos de pensiones, que participen en el Mercado de Valores, coordinará las mismas con las Superintendencias de Bancos, de Seguros y de Pensiones, así como con cualquiera otra entidad supervisora que pudiera crearse al efecto, pudiendo en los casos que procediere, solicitar los resultados de las últimas inspecciones efectuadas a las entidades objeto de supervisión y fiscalización.

TITULO V

DE LOS PARTICIPANTES DEL MERCADO

CAPITULO I

DISPOSICIONES GENERALES

Artículo 206.- ***Participantes del mercado y su clasificación.*** Los participantes del Mercado de Valores se clasificarán en activos y pasivos.

Dentro de los activos se encuentran las bolsas, los mercados secundarios extrabursátil de valores de deuda, los mercados de futuros y opciones, los agentes de valores, los puestos de bolsas, las sociedades administradoras de fondos, las compañías titularizadoras y las entidades fiduciarias. Dentro de los pasivos se encuentran aquellos que prestan servicios a los participantes activos, tales como las cámaras de compensación, los depósitos centralizados de valores, las calificadoras de riesgo y los auditores externos.

Artículo 207.- ***Sobre las autorizaciones para operar como participantes del Mercado de Valores***. Por su naturaleza, las autorizaciones otorgadas por la Superintendencia o el Consejo para operar como participante del Mercado de Valores serán intransferibles y no implicarán certificación sobre la solvencia del participante de que se trate.

Párrafo I. Las autorizaciones que al efecto se otorguen de acuerdo con lo establecido en el presente Reglamento, se inscribirán en el Registro.

Párrafo II. Las personas físicas y jurídicas no autorizadas a ofrecer los servicios descritos para cada uno de los participantes del Mercado de Valores, les está prohibido fungir como participantes del Mercado de Valores.

Párrafo III. La Superintendencia revisará de acuerdo a lo establecido en la Ley el capital mínimo requerido para los participantes del Mercado de Valores para realizar los ajustes por inflación en base a las informaciones suministradas por el Banco Central y previa aprobación del Consejo.

Párrafo IV. La Superintendencia, mediante norma de carácter general establecerá los requisitos mínimos administrativos, tecnológicos y de operación para el mantenimiento de la licencia otorgada.

Párrafo V. La Superintendencia revocará la autorización y la inscripción en el Registro a aquellas sociedades administradoras de fondos de inversión inactivas que no entren en funcionamiento en un período de tiempo a ser determinado mediante norma de carácter general.

Artículo 208.- ***Publicidad de la autorización.*** La autorización para operar otorgada a los participantes del Mercado de Valores, debe ser publicada por estos en uno o más periódicos de amplia circulación nacional y exhibida permanentemente en su local, en lugar visible al público así como en su página de Internet.

Artículo 209.- ***Obligación de registros de contabilidad.*** Los participantes sujetos a la supervisión de la Superintendencia, estarán obligadas a llevar registros de contabilidad en forma regular, en los que harán constar todas las operaciones que realicen y que signifiquen variación de sus activos y

pasivos, incluyendo las obligaciones directas y las operaciones contingentes, conforme a sistemas de registros previamente aprobados por la Superintendencia.

Artículo 210.- ***Normas de contabilidad aceptadas.*** La contabilidad de los participantes en el Mercado de Valores deberá llevarse con apego a los manuales de contabilidad y planes de rubros que para cada tipo de institución aprobará la Superintendencia, sujetándose a las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) y las normas de carácter general que establezca la Superintendencia, en cumplimiento a las atribuciones que le confiere la Ley y el presente Reglamento.

Artículo 211.- ***Ejercicio social*.** El ejercicio social de los participantes del Mercado de Valores iniciará el primero (1) de enero y finalizará el treinta y uno (31) de diciembre del mismo de cada año.

Artículo 212.- ***Información financiera.*** Los emisores y participantes inscritos en el Registro, deberán remitir de manera periódica información financiera a la Superintendencia según se requiera mediante norma de carácter general. La información financiera remitida deberá estar acompañada de una declaración jurada del presidente o ejecutivo principal y del ejecutivo principal de finanzas, estableciendo que la persona se compromete con la veracidad, exactitud y razonabilidad de las informaciones remitidas.

Párrafo I. Los emisores y participantes serán responsables de la elaboración de su propia información financiera ajustándose a lo establecido en el Artículo 210 (*normas de contabilidad aceptadas*).

Párrafo II. Los participantes que administren patrimonios autónomos o separados, además de la remisión de la información financiera de la sociedad, serán responsables de la elaboración de la información financiera de los patrimonios que estén bajo su administración, ajustándose a lo establecido en el Artículo 210 (*normas de contabilidad aceptadas*).

Párrafo III. La información financiera que se remita a la Superintendencia, que requiera ser auditada, debe estar auditada por firmas de auditoría externas inscritas en el Registro.

Artículo 213.- ***Personas vinculadas.*** Son personas vinculadas a un emisor o participante del Mercado de Valores a través de la propiedad, sus accionistas o socios o accionistas de sociedades que, a su vez, poseen acciones de la entidad directamente o a través de otras sociedades. Esta relación puede ser directa, indirecta o a través de terceros. Asimismo, se produce una relación indirecta a través del cónyuge, separado o no de bienes, de parientes dentro del segundo grado de consanguinidad o primero de afinidad y a través de empresas donde éstos tengan una participación influyente.

Párrafo I. Una persona física o jurídica se considerará vinculada cuando posea un tres por ciento (3%) o más de las acciones de un emisor o participante del Mercado de Valores. Igualmente, se considerará vinculada una persona física o jurídica que posea indirectamente, a través de terceros o en conjunto con otras sociedades con las cuales conforma un grupo de riesgo, un tres por ciento (3%) o más de las acciones de la entidad.

Párrafo II. Una sociedad se considerará vinculada a un participante del Mercado de Valores, si uno de sus socios tiene al mismo tiempo una participación influyente en la sociedad y está vinculado a la entidad. Esta vinculación se hace extensiva a todos los socios que tengan una participación influyente en la sociedad. Tanto la vinculación con el participante del Mercado de Valores, como la participación en la sociedad serán imputables cuando se produzcan de forma directa, indirecta o en conjunto con otros miembros de un mismo grupo de riesgo.

Párrafo III. Son personas vinculadas con un emisor o participante del Mercado de Valores a través de la gestión, aquellas personas que, sin tener necesariamente participación en la propiedad, ejercen algún grado de control sobre las decisiones de la entidad o de cualquiera de sus sociedades coligadas, por el cargo que ocupan en ellas. Se considera que ejercen esta influencia los directores, administradores, gerentes y las personas que están facultadas estatutariamente a ejercer como apoderados o aquellas que el consejo directivo o asamblea de accionistas le otorguen los poderes correspondientes (representante legal), como también el contralor. Si en un emisor o participante del Mercado de Valores prestan servicios personas que desempeñan funciones similares a los cargos descritos, quedarán sujetas a la condición de vinculados por gestión, aunque se les haya otorgado otra designación.

Párrafo IV. Se considerarán también vinculadas al emisor o participante del Mercado de Valores las sociedades en las que cualesquiera de las personas físicas o jurídicas mencionadas en este artículo tengan una participación influyente directa, indirectamente, a través de sus sociedades, a través de parientes del segundo grado de consanguinidad o primero de afinidad. Asimismo, se considerarán vinculadas las personas jurídicas que tengan directores o representantes comunes con el emisor o participante.

Párrafo V. Los ejecutivos y empleados del emisor o participante constituyen personas vinculadas al mismo.

Artículo 214.- ***Presunción de vinculación.*** La Superintendencia presumirá la existencia de vinculación entre el inversionista y el emisor o participante con quien el inversionista realice transacciones de valores de forma directa, cuando se determine cualquiera de los supuestos que se detallan en este artículo. Se considerará que hay indicios de vinculación

cuando un inversionista se encuentre en una o más de las situaciones que se describen más delante de manera enunciativa y no limitativa:

1) Cuando el inversionista sea una sociedad cuyas acciones sean al portador y donde no exista información suficiente respecto de las actividades que desarrolla la sociedad y sus accionistas.

2) Cuando el inversionista sea una sociedad constituida en el país cuyos socios o accionistas, en conjunto representen un veinte por ciento (20%) o más del capital, o sean personas jurídicas constituidas en el extranjero, de las cuales no existan antecedentes respecto de sus propietarios, la situación patrimonial de estos y su campo de actividad.

3) Cuando el inversionista sea una sociedad constituida en el extranjero, en un país con características de offshore y, a juicio de la Superintendencia, no se cuente con antecedentes suficientes sobre los propietarios de la sociedad o sobre las actividades que desarrollan.

4) Cuando las inversiones que realice el inversionista sean pagadas con recursos de una persona física o jurídica vinculada con el agente de valores o puesto de bolsa acreedor.

5) Cuando un participante haya vendido valores a un inversionista por un valor significativamente menor que el valor de mercado, siempre que no exista un deterioro debidamente documentado del bien y se hayan realizado gestiones de venta infructuosas.

Párrafo I. Para los fines de este artículo se consideran participantes que realizan transacciones de forma directa con los inversionistas: los emisores de valores, las sociedades administradoras de fondos de inversión, los fiduciarios que emitan oferta pública de valores y las compañías titularizadoras, cuando coloquen directamente en el mercado primario sus valores o vendan mediante OPV de forma directa en el mercado secundario; los agentes de valores y los puestos de bolsa en su función de intermediación de valores.

Párrafo II. La Superintendencia notificará la existencia de un indicio de vinculación en el momento que lo identifique. La entidad tendrá un período no mayor de dos (2) días hábiles para demostrar, a entera satisfacción de la Superintendencia, la inexistencia de vinculación. Habiéndose vencido ese plazo, la Superintendencia procederá a calificar la operación como vinculada.

Artículo 215.- ***Obligaciones de los participantes sobre su funcionamiento****.* Los participantes del Mercado de Valores estarán sujetos en su actuación, al cumplimiento de las disposiciones que sobre liquidez, solvencia, definición de perfiles de inversión, liquidación de operaciones, controles de riesgo, rangos patrimoniales, mecanismos de protección y educación del inversionista, índices de capital de riesgo de crédito, de riesgo de

mercado, riesgo operacional, uso de información privilegiada, límites de operaciones y garantías y documentación y registro de operaciones, entre otros, que establezca la Superintendencia o el Consejo, según corresponda, mediante normas de carácter general, para lograr el desarrollo ordenado del mercado y el control razonable de los riesgos que dichas actividades conllevan, en cumplimiento a lo establecido en la Ley.

Artículo 216.- ***Inhabilidades*.** No podrá ser gerente general, miembro del consejo de administración, administrador, ejecutivo, ni participar en modo alguno de la gestión del participante del Mercado de Valores quien:

1) No se encuentre en pleno ejercicio de sus derechos civiles;
2) Sea asesor, funcionario o empleado de las Superintendencias de Valores, de Bancos, Seguros, Pensiones, Junta Monetaria, Consejo Nacional de Valores u otras instituciones de similares competencias;
3) Tenga auto de emplazamiento o sentencia condenatoria por la comisión de delitos comunes;
4) Sea miembro del consejo de administración, gerente general, ejecutivo o empleado de otro participante del Mercado de Valores;
5) Se encuentre subjúdice o haya sido condenado por la comisión de cualquier hecho de carácter penal o por delitos contra la propiedad, el orden público y la administración tributaria;
6) Haya sido declarado en estado de quiebra o bancarrota, insolvencia o cesación de pagos, aún cuando posteriormente haya sido rehabilitado;
7) Sea responsable de quiebras, por culpa o dolo, en sociedades en general y que hubiera ocasionado la intervención de sociedades del sistema financiero;
8) Haya cometido una falta grave o negligencia en contra de las disposiciones de la Junta Monetaria, de las Superintendencias de Valores, de Bancos, de Seguros, de Pensiones u otras instituciones de similares competencias;
9) Esté impedido de manera expresa por cualquier ley, reglamento o resolución emanada de cualquier Poder del Estado u organismo autónomo descentralizado;
10) Sea deudor con créditos castigados del sistema de intermediación financiera;
11) Hubiera sido declarado, conforme a procedimientos legales, culpable de delitos económicos contra el orden financiero o en la administración monetaria y financiera;
12) Tenga conflicto de interés de acuerdo con lo definido en la Ley, el presente Reglamento y la normativa vigente establecida por la Superintendencia o el Consejo, según corresponda.

Artículo 217.- ***Documentos societarios y operativos*****.** Los estatutos sociales, reglamentos internos, manuales de procedimientos, estructura organizativa, mecanismos de operación y control interno, estructura tarifaria y cualquier otro documento requerido por la Superintendencia o el Consejo mediante norma de carácter general para la inscripción y el funcionamiento del participante, deberán ser sometidos previamente a la Superintendencia para fines de autorización.

Párrafo. Toda modificación realizada a los documentos descritos en este artículo, deberán también ser sometidos para la autorización previa de la Superintendencia.

Artículo 218.- ***Intervención administrativa*****.** En el ejercicio de sus funciones de fiscalización, la Superintendencia, mediando resolución judicial, podrá intervenir administrativamente un participante del mercado, asumiendo su administración durante el proceso de liquidación.

Párrafo I. La Superintendencia tiene la facultad de intervenir, en la forma establecida en las leyes, a los emisores de valores de oferta pública inscritos en el Registro.

Párrafo II. Serán considerados emisores, para los fines del párrafo anterior, los participantes que administran patrimonios autónomos de oferta pública, a saber, las compañías titularizadoras, las administradoras de fondos y las fiduciarias de fideicomiso de oferta pública.

Artículo 219.- ***Disolución y liquidación voluntaria.*** La disolución y liquidación voluntaria de un participante del Mercado de Valores, así como su respectivo procedimiento, se regula de conformidad con las disposiciones legales aplicables, lo establecido en el presente Reglamento y las normas que establezca la Superintendencia o el Consejo, según corresponda. La disolución y liquidación voluntaria de los participantes del Mercado requieren la previa autorización de la Superintendencia.

Artículo 220.- ***Quiebra de sociedades que administran patrimonios separados o autónomos.*** La quiebra de las administradoras de fondos, las compañías titularizadoras o las entidades fiduciarias que administre fideicomisos de oferta pública sólo afectará a su patrimonio y no originará la quiebra de los patrimonios separados o autónomos, según corresponda, que haya constituido.

Párrafo I. Un patrimonio separado o autónomo, según corresponda, no podrá ser declarado en quiebra en caso alguno, sino que entrará en liquidación cuando concurra, respecto de él, alguna de las causas establecidas en la Ley, el presente Reglamento y las normas de carácter que establezca la Superintendencia.

Párrafo II. La quiebra de la administradora de fondos, la compañía

titularizadora o la entidad fiduciaria, no implicará la liquidación del o de los patrimonios separados o autónomos, según corresponda, que haya constituido. La liquidación de uno o más de dichos patrimonios no acarreará la quiebra de la sociedad, ni la liquidación de los restantes patrimonios separados o autónomos, según corresponda.

Párrafo III. Cuando la administradora de fondos, la compañía titularizadora o la entidad fiduciaria, fuere declarada en quiebra, sus patrimonios separados o autónomos, según corresponda, deberán ser transferidos a otra sociedad similar, previa autorización de la Superintendencia o el Consejo, según corresponda, y de la asamblea de tenedores, cuando aplique. En caso de no poder transferirse, los mismos deberán ser liquidados, según establece la ley, el presente Reglamento y las normas que al efecto establezca la Superintendencia o el Consejo.

CAPITULO II

DE LAS BOLSAS DE VALORES Y DE PRODUCTOS

II.1 DISPOSICIONES GENERALES

Artículo 221.- ***Autorización para operar e inscripción de la sociedad.*** Las sociedades anónimas que decidan dedicarse a ofrecer los servicios de bolsa de valores o bolsa de productos, deberán solicitar a la Superintendencia o al Consejo, según corresponda, la autorización para operar como tal y obtener la inscripción correspondiente en el Registro, previa presentación de los documentos y requisitos que establezca la Superintendencia o el Consejo, según corresponda, mediante norma de carácter general. La sociedad no podrá inicialmente utilizar la frase "Bolsa de Valores" o "Bolsa de Productos".

Párrafo I. Una vez sea aprobada su solicitud de autorización, entonces la sociedad deberá utilizar la expresión "Bolsa de Valores" o "Bolsa de Productos", según corresponda. Los documentos que identifiquen la sociedad que funcione como bolsa de valores o bolsa de productos y toda publicidad que esta realice, deberán incluir las palabras "Bolsa de Valores" o "Bolsa de Productos", según corresponda.

Artículo 222.- ***Facultad autorreguladora.*** Las bolsas, como entidades autorreguladoras, deben reglamentar sus actividades y las de sus miembros, vigilando su estricto cumplimiento. Las bolsas tienen la facultad de ejercer acciones disciplinarias, incluyendo la suspensión y exclusión, sobre sus afiliados cuando estos incumplan con las disposiciones establecidas en la Ley, el Reglamento y las normas dictadas por la Superintendencia, así como las normas internas y manuales emitidas por las propias bolsas. La

Superintendencia podrá delegar en las bolsas, una o más de las facultades que la Ley y el presente Reglamento le confiere respecto a los puestos de bolsa, miembros de las mismas.

Artículo 223.- ***Oferta de acciones de las bolsas.*** En el caso en que no hubiese demanda de adquisición de las acciones que hayan sido emitidas por las bolsas, éstas podrán ofrecer las mismas a los demás participantes del mercado y al público en general actuando como un emisor, debiendo en consecuencia sujetarse a los requisitos de oferta pública establecidos en la Ley y el presente Reglamento, así como a las normas que sobre concentración de capital que establezca el Consejo mediante normas de carácter general.

Artículo 224.- ***Emisión de acciones de una bolsa para un nuevo puesto de bolsa.*** En el caso de que exista alguna demanda en adquirir acciones de una bolsa, con el interés de realizar las funciones de un puesto de bolsa, y no existiendo oferta de venta de acciones, la bolsa deberá emitir y vender las acciones por un valor que no podrá ser menor al valor en libro actualizado de las acciones de la bolsa, a la fecha de la oferta, o al promedio del precio de las acciones transadas en bolsa durante el último año si este promedio fuese mayor.

II.2 APERTURA Y FUNCIONAMIENTO

Artículo 225.- ***Requisitos para la autorización de las bolsas.*** La Superintendencia, a los fines de otorgar la autorización para operar a una bolsa, deberá constatar a través de los mecanismos que considere pertinentes, que la misma cumpla con los siguientes requisitos:

a) Cuente con la infraestructura y medios necesarios para cumplir las funciones para las que fue constituida;

b) Haya abierto los libros contables y demás registros exigidos por la Superintendencia;

c) Posea las instalaciones y sistemas que permitan asegurar el resguardo y seguridad de los datos, información y transacciones de negociación, que garanticen la continuidad de las operaciones;

d) Cuente con normas y sistemas mínimos de seguridad, tanto físicos como de su plataforma tecnológica, disponiendo por lo menos de zonas de acceso restringido, controles de acceso a la información, planes de respaldo de la información, planes de contingencia, procedimientos y estándares para la administración de redes, comunicaciones y seguridad que permitan el control de acceso a conexiones seguras de empleados, clientes y la Superintendencia; y

e) Otros que establezcan la Superintendencia o el Consejo, según corresponda, mediante norma de carácter general.

Artículo 226.- ***Normas establecidas por las bolsas.*** En la reglamentación de sus propias actividades y las de sus miembros, las bolsas deberán establecer normas sobre las materias que a continuación se indican:

1) Disposiciones sobre los derechos, obligaciones y procedimientos de los puestos de bolsa en relación a las operaciones que realizan y, en especial:

    i. Que establezcan cuando los puestos de bolsa deben llevar directamente a la rueda las órdenes, a fin de garantizar la reunión en ésta, de todos los intereses de compra y venta y que las transacciones se efectúen en un mercado abierto y el inversionista pueda obtener la ejecución de sus órdenes de forma más convenientes;

    ii. Que establezcan la prioridad, paridad y precedencia de las órdenes, de modo que se garantice un mercado justo y ordenado, y un adecuado cumplimiento de todas las órdenes recibidas;

    iii. Que establezcan en qué casos los puestos de bolsa pueden negociar por su propia cuenta, a fin de que la bolsa funcione como un mercado abierto e informado en beneficio de los inversionistas en general;

    iv. Que establezcan procedimientos de compensación y liquidación de las transacciones en forma rápida y ordenada, tanto de los volúmenes operacionales actuales como de los futuros previsibles;

    v. Que establezcan las obligaciones de los puestos de bolsa con sus clientes, incluyendo aquellas derivadas de las recomendaciones de inversión que hagan éstos; y

    vi. Que establezcan la organización administrativa interna de sus miembros, necesaria para asegurar el cumplimiento de las disposiciones de la Ley y del presente Reglamento.

2) Disposiciones tendentes a promover principios justos y equitativos en las transacciones de bolsa, y a proteger a los inversionistas de fraudes y otras prácticas ilegítimas.

3) Disposiciones y procedimientos justos y uniformes por los cuales a los miembros de una bolsa, a los accionistas y a los empleados de ésta, se les puedan imponer acciones disciplinarias, incluyendo ser suspendidos o expulsados en caso que hayan incurrido en infracción a la Ley, al presente Reglamento, las normas de carácter general que establezca la Superintendencia, los estatutos o reglamentos internos de la bolsa.

4) Disposiciones estableciendo que deberán llevar un sistema de registro de los reclamos formulados en contra de los puestos de bolsa, y de las

medidas tomadas y acciones disciplinarias aplicadas por la bolsa en contra de sus miembros, cuando procediere.

5) Disposiciones estableciendo requisitos generales y uniformes para la inscripción y transacción de valores en la bolsa, así como para la suspensión, cancelación y retiro de los mismos.

6) Disposiciones que establezcan con claridad los derechos y obligaciones de los emisores de valores registrados o transados en la bolsa, en particular, en lo relativo a las informaciones que deberán proporcionar al mercado respecto de su situación jurídica, económica y financiera, y demás hechos que puedan ser relevantes en la transacción de sus valores.

7) Disposiciones que regulen los sistemas de transacciones de valores, con el objeto de que pueda determinarse en forma cierta si las transacciones efectuadas por los puestos de bolsa corresponden a operaciones por cuenta propia o por cuenta de terceros. Esta información será pública.

8) Disposiciones que establezcan la obligatoriedad respecto de la reserva sobre el origen y el titular de las órdenes por parte de los puestos de bolsa.

Párrafo. Todas las normas internas que adopten las bolsas, en relación con sus operaciones, deberán ser previamente aprobadas por la Superintendencia, la que estará facultada para rechazarlas, modificarlas o suprimirlas.

Artículo 227.- ***Atribuciones de las bolsas.*** Las bolsas, además de las funciones y atribuciones establecidas de manera detallada en la Ley, podrán realizar las funciones siguientes:

a) Fomentar la transacción de valores y productos;

b) Proponer a la Superintendencia la introducción de nuevos productos financieros en la negociación bursátil;

c) Resolver en primera instancia las controversias que se susciten entre sus miembros y entre éstos y sus clientes; y

d) Cualesquiera otras que contribuyan con el desarrollo y buen desenvolvimiento de las actividades del mercado, previa aprobación de la Superintendencia.

Artículo 228.- ***Suspensión temporal o definitiva de las bolsas.*** Además de las causas descritas en el capítulo sobre el Registro del Mercado de Valores y Productos de este Reglamento, la Superintendencia puede suspender una bolsa de manera temporal o definitiva, siguiendo las formalidades establecidas en la Ley y el presente Reglamento, por cualquiera de las siguientes razones:

a) Cuando no esté cumpliendo con las funciones puestas a su cargo;

b) Como sanción a una falta muy grave por dejar de observar algún requisito necesario para su funcionamiento, luego de habérsele requerido el cumplimiento del mismo; y

c) Por inactividad continua de un mínimo de quince (15) días hábiles, salvo que medie causa justificada a juicio de la Superintendencia.

Párrafo I. Vencido el plazo de una suspensión temporal, sin que hubieren desaparecido las causas que la motivaron, la Superintendencia revocará a las bolsas su autorización para operar, previa aprobación del Consejo.

Párrafo II. La autorización para operar también puede ser revocada a solicitud de la misma bolsa, sujeta a las disposiciones legales establecidas para estos fines.

Artículo 229.- ***Mecanismos de negociación utilizados por las bolsas.*** Las operaciones de negociación de valores o productos en las bolsas, se realizarán a través de las ruedas y otros mecanismos centralizados, conforme a las disposiciones contempladas en sus reglamentos y observando los requisitos de información y transparencia establecidos para la oferta pública en la Ley y el presente Reglamento.

Artículo 230.- ***Mecanismos centralizados de negociación de valores o productos en bolsa.*** Constituyen mecanismos centralizados de negociación regulados por la Ley y el presente Reglamento, aquellos que reúnan o interconecten simultáneamente a varios compradores y vendedores, con el objeto de negociar valores o productos. Entran en esta definición las ruedas de bolsa y los mecanismos centralizados a través de medios electrónicos.

II.3 DE LAS BOLSAS DE VALORES

Artículo 231.- ***Definición y objeto de negociación de las bolsas de valores***. Las bolsas de valores se definen como el mercado secundario organizado donde toma lugar la reunión de los diversos intereses de compra y de venta, que da lugar a la formación de precio de los valores admitidos a negociación, mediante el pacto sistemático y ordenado de contratos de compraventa de valores negociables y otros instrumentos financieros.

Párrafo I Las bolsas de valores podrán realizar las labores correspondientes a la liquidación de las transacciones de suscripción de valores en el mercado primario de valores, relativas a la colocación primaria de emisiones de títulos valores de deuda y acciones objeto de oferta pública aprobada por la Superintendencia.

Párrafo II. Las labores de mercado primario de valores de las bolsas de valores, no implican ni incluyen, procesos de formación de precio de los antes mencionados valores en el mercado secundario, ya que los precios correspondientes a la colocación primaria de los valores de una emisión objeto de oferta pública, se entienden como un precio único establecido por el emisor.

Párrafo III. La llevanza del registro de acciones admisibles a negociación en una bolsa de valores que no estén depositadas en un depósito centralizado de valores, corresponderá a la correspondiente bolsa de valores y debe realizarse de acuerdo a lo establecido en su reglamento. El depósito y registro de tales valores e instrumentos por la referida bolsa será bajo el sistema de anotación en cuenta, a cuyo efecto serán aplicables todas las disposiciones contenidas en este Reglamento para el depósito centralizado de valores, salvo aquellas disposiciones que no resulten compatibles.

Artículo 232.- ***Valores admisibles a negociación***. Son admisibles para ser negociados en una bolsa de valores, las siguientes categorías de valores representados mediante anotaciones en cuenta:

1) Acciones comunes objeto de oferta pública aprobada por la Superintendencia.

2) Acciones preferentes objeto de oferta pública aprobada por la Superintendencia.

3) Valores representativos de deuda emitidos mediante oferta pública aprobada por la Superintendencia.

4) Cuotas de fondos cerrados de inversión aprobados por la Superintendencia.

5) Certificados de depósito de acciones objeto de oferta pública aprobada por la Superintendencia.

6) Certificados de depósito de portafolio de acciones objeto de oferta pública aprobada por la Superintendencia.

7) Otros valores cuya admisión a negociación en bolsa sea aprobada por la Superintendencia y se encuentren inscritos en el Registro.

Párrafo I. El proceso de admisión de acciones a negociación en una bolsa de valores debe realizase de conformidad con lo que establezca la Superintendencia en normas de carácter general, y en cumplimiento con los estatutos y el reglamento interno de la bolsa de valores.

Párrafo II. Son certificados de depósito de acciones objeto de oferta pública aprobada por la Superintendencia los instrumentos emitidos por un custodio, fideicomiso o cualquier figura similar, que representan acciones objeto de oferta pública aprobada por la Superintendencia de un mismo emisor.

Párrafo III. Para efectos de este Reglamento, se define como certificados de depósito de portafolio de acciones objeto de oferta pública, a los instrumentos financieros con características idénticas a las de un certificado de depósito de acciones que contempla, en lugar de una sola clase de acciones de una misma sociedad, un portafolio compuesto por acciones de distintos emisores negociadas en la bolsa de valores.

Párrafo IV. La estructuración, el empaque, la emisión, la oferta pública y el desempaque de los certificados de depósito de portafolio de acciones objeto de oferta pública, corren a cargo de la bolsa de valores donde se negocian estos certificados. Lo anterior ha de realizarse de manera similar a lo contemplado para los certificados de depósito de acciones en este Reglamento y de conformidad con las normas que a tal efecto establezca la Superintendencia.

Artículo 233.- ***Afiliados a la bolsa de valores***. Los afiliados a una bolsa de valores serán únicamente los puestos de bolsa miembros de la misma.

Párrafo I. En las negociaciones de mercado secundario de los valores admitidos a negociación en una bolsa, los puestos de bolsa siempre actuarán en nombre propio.

Párrafo II. Los puestos de bolsa actuarán como comisionistas de sus clientes ante la bolsa de valores, por lo que el puesto de bolsa contratante será siempre responsable del cumplimiento del pacto en caso de incumplimiento por el cliente comitente.

Artículo 234.- ***Estructura de precio único***. El precio de los valores que se forma en una bolsa de valores debe tener una estructura de precio único, producto del casamiento de una oferta de venta con una oferta de compra a un mismo precio.

Artículo 235.- ***Precios oficiales***. Los precios de los valores admitidos a negociación que se formen en las bolsas de valores, constituirán los precios a los cuales deben pactarse los contratos de compraventa entre los puestos de bolsa, tanto para los contratos pactados en nombre propio y por cuenta propia, como para los contratos pactados en nombre propio y por cuenta de terceros. Los precios que se formen en las bolsas de valores serán los precios oficiales de referencia para la valoración y ajuste a valor de mercado de los valores admitidos a negociación en la bolsa de valores.

Párrafo. Las bolsas de valores remitirán a la Superintendencia, para su aprobación, la determinación, explicación y justificación del método a ser usado para la derivación de los precios aplicables a los procesos de valoración y ajuste a valor de mercado de los valores admitidos a negociación en bolsas de valores.

Artículo 236.- ***Modalidad de negociación centralizada con la bolsa de valores como comisionista***. La bolsa de valores actuará siempre como comisionista de los puestos de bolsa comitentes en todos los contratos de compra y de venta de los valores que se pacten en ella, producto del casamiento (calce) de las ofertas de venta con las ofertas de compra de un mismo valor admitido a un único precio.

Artículo 237.- ***Construcción del libro de órdenes***. Los puestos de bolsa deberán construir un libro de órdenes para cada valor, definido como el listado, ordenado cronológicamente por hora y fecha, de todas las ofertas de venta y de compra instruidas por sus clientes comitentes y de todas las ofertas de venta y de compra por cuenta propia. Las órdenes deberán especificar la cantidad de valor nominal a ser negociada, el precio de negociación y la fecha en la cual debe realizarse la postura de la orden en la bolsa de valores.

Párrafo. En la construcción del libro de órdenes, las órdenes instruidas por clientes siempre tendrán prioridad sobre las órdenes por cuenta propia del puesto de bolsa.

Artículo 238.- ***Transmisión de órdenes***. Los puestos de bolsa transmitirán organizadamente y en el tiempo debido el libro de órdenes a la bolsa de valores.

Párrafo I. Para efectos de su transmisión, los puestos de bolsa podrán agrupar las órdenes de compra y las órdenes de venta recibidas de clientes que correspondan a un mismo valor y a un mismo precio de negociación.

Párrafo II. Las órdenes correspondientes a ofertas de compra y ofertas de venta hechas por cuenta propia de un puesto de bolsa, se transmitirán separadamente y con posterioridad a la transmisión de las órdenes puestas por sus clientes comitentes.

Párrafo III. El reglamento interno de las bolsas de valores establecerá el proceso de transmisión de órdenes y de asignación de órdenes ejecutadas.

Artículo 239.- ***Prohibición de pactar operaciones de acciones fuera de la bolsa de valores***. Queda prohibido a los puestos de bolsa pactar fuera del ámbito de la bolsa de valores, transacciones de compraventa que tengan por objeto acciones admitidas a negociación en bolsas de valores.

Artículo 240.- ***Definición y regulación de operaciones de cruce***. Operación de cruce es el casamiento (calce) de una orden individual, o de un agrupamiento de órdenes de compra que sumen un monto idéntico al de una orden individual o al de un agrupamiento de órdenes de venta, de un mismo valor admitido a un mismo precio; puestas por clientes comitentes a un mismo puesto de bolsa.

Párrafo I. Los puestos de bolsa transmitirán toda operación de cruce a la bolsa de valores, procediendo a liquidar directamente las transacciones que se deriven de la operación de cruce, fuera de los sistemas de liquidación establecidos por la bolsa de valores.

Párrafo II. En las operaciones de cruce un puesto de bolsa siempre actuará como comisionista de dos comitentes distintos y/o como comisionista de un comitente y una contraparte distinta al puesto de bolsa.

Párrafo III. El reglamento interno de las bolsas de valores debe contemplar la regulación de las operaciones de cruce.

Párrafo IV. La Superintendencia dispondrá mediante normas de carácter general, disposiciones sobre la operatividad de las operaciones de cruce.

Artículo 241.- ***Garantía para bolsas de valores***. En virtud de la Ley, las bolsas de valores exigirán a los puestos de bolsa una garantía, que tendrá por objeto asegurar el cumplimiento de las obligaciones frente a sus comitentes y a la respectiva bolsa como comisionista, derivadas exclusivamente del pacto de contratos de compraventa de valores en la correspondiente bolsa.

Artículo 242.- ***Finalidad de la garantía***. La garantía operará cuando el puesto de bolsa:

1. No ejecute una orden en los términos acordados con la bolsa como comisionista, o dispuestos por el comitente;

2. Haga uso indebido de los valores o dineros puestos a su disposición; y,

3. Ocasione pérdidas a terceros por no cumplir con las normas de liquidación dispuestas por la bolsa de valores.

Párrafo. La Superintendencia mediante normas de carácter general establecerá los mecanismos para la ejecución de las garantías para las bolsas de valores.

Artículo 243.- ***Modalidad de garantía***. Las garantías otorgadas por los puestos de bolsa a favor de la bolsa de valores serán exclusivamente bajo la forma de garantía personal incondicional otorgada por una Entidad de Intermediación Financiera, o garantía prendaría sobre cierta categoría de valores de deuda.

Artículo 244.- ***Garantía bancaria incondicional***. La garantía bancaria incondicional deberá ser emitida por una Entidad de Intermediación Financiera, nacional o extranjera, a favor de la bolsa de valores, y sujeta a las siguientes condiciones:

1. La garantía será exigible al primer requerimiento de la bolsa de valores y sin necesidad de comprobar a la Entidad de Intermediación Financiera emisora el incumplimiento del puesto de bolsa.

2. La garantía tendrá un plazo mínimo de un año a partir de su notificación a la bolsa de valores, renovable por un plazo igual.

3. La garantía será por el monto que establezca la bolsa de valores, y podrá ser ampliada a requerimiento de ésta, con ocasión de transacciones especiales o cambio en las condiciones del mercado.

4. Las demás condiciones que establezca la bolsa de valores mediante manuales de procedimientos.

Párrafo. Si la garantía es emitida por una Entidad de Intermediación Financiera extranjera, la misma deberá ser confirmada por una Entidad de Intermediación Financiera del país, el cual no podrá excusarse del pago de la misma por incumplimiento del pago por la Entidad de Intermediación Financiera extranjera emisor de la garantía.

Artículo 245.- ***Garantía prendaría*****.** La garantía prendaría a favor de la bolsa de valores deberá constituirse sobre valores de deuda emitidos por el Gobierno Central de la República Dominicana o por el Banco Central de la República Dominicana, mediante cesión en propiedad y garantía a la bolsa de valores en su cuenta de depósito en un depósito centralizado de valores. La garantía se constituirá conforme a lo dispuesto por la Superintendencia mediante norma de carácter general.

Párrafo I. El valor de mercado de los valores objeto de la garantía deberá ser al menos del ciento quince por ciento (115%) del monto exigido como garantía por la bolsa de valores. En caso de disminución de los precios de mercado de los valores, la bolsa de valores podrá exigir un complemento de la garantía.

Párrafo II. La garantía prendaría será liberada por la bolsa de valores una vez que el puesto de bolsa no sea afiliado.

Artículo 246.- ***Sistema de interconexión bursátil****.* Las bolsas de valores establecerán un sistema de interconexión bursátil, integrado a través de una red informática, en el que se negociarán aquellos valores que establezca la Superintendencia, de entre los que estén previamente admitidos a negociación en al menos dos (2) bolsas de valores, a solicitud del emisor, de conformidad con lo que establezca a tal efecto la Superintendencia en normas de carácter general.

Párrafo. La gestión del sistema de interconexión bursátil corresponderá a las bolsas de valores interconectadas. La Superintendencia mediante norma de carácter general establecerá la instrumentación, implantación y gestión de los sistemas de interconexión bursátil.

Artículo 247.- ***Sistema de interconexión bursátil y de mercados extrabursátiles***. Las bolsas de valores y los mercados secundarios extrabursátiles organizados establecerán un sistema de interconexión bursátil y de mercados extrabursátiles, integrado a través de una red informática, en el que se negociarán aquellos valores que establezca la Superintendencia, de entre las que estén previamente admitidas a negociación en al menos una bolsa de valores y un mercado extrabursátil, de conformidad con lo que establezca a tal efecto la Superintendencia en normas de carácter general.

Párrafo. La gestión del sistema de interconexión bursátil y de mercados extrabursátiles corresponderá a las bolsas de valores y mercados secundarios extrabursátiles organizados interconectados. La Superintendencia mediante norma de carácter general regulará la instrumentación, implantación y gestión de estos sistemas.

Artículo 248.- ***Operaciones bursátiles entre bolsas interconectadas***. Cada una de las operaciones bursátiles deberá quedar asignada a una única bolsa de valores en el caso de bolsas de valores interconectadas, tomando como criterio de asignación la bolsa de valores en la cual se realizó el pacto.

Párrafo. La Superintendencia establecerá, mediante normas de carácter general, los criterios a seguir para la asignación de las operaciones bursátiles en el caso de las operaciones en que concurran afiliados de distintas bolsas de valores

Artículo 249.- ***Mecanismos de asistencia***. Las bolsas de valores deberán contemplar en su reglamento interno mecanismos de asistencia tendientes a garantizar la continuidad del flujo de la negociación y liquidación de las transacciones pactadas, ante el incumplimiento por parte de un puesto de bolsa de transacciones pactadas con otro puesto de bolsa o con sus clientes.

Párrafo. La Superintendencia establecerá, mediante normas de carácter general, los parámetros para la creación e instrumentación de mecanismos de asistencia, así como del formato de los contratos que documentan los mecanismos de asistencia.

Artículo 250.- ***Liquidación de las transacciones pactadas en las bolsas***. La liquidación de las transacciones pactadas en las bolsas se realizará mediante el sistema de entrega contra pago, en la cuenta de depósito de valores y en la cuenta de efectivo abierta a tal efecto por la bolsa de valores; de acuerdo con la modalidad de negociación centralizada en la bolsa como comisionista de los puestos de bolsa.

Párrafo I. A estos fines, la bolsa de valores contratará los servicios del depósito centralizado de valores donde se encuentren depositados los valores admitidos a negociación, de acuerdo a lo dispuesto en su reglamento interno y

abrirá cuenta de efectivo en el sistema de pago del Banco Central, autorizado por la Junta Monetaria.

Párrafo II. La liquidación de las transacciones pactadas por los puestos de bolsa con sus clientes comitentes será por cuenta de los puestos de bolsa de acuerdo a lo dispuesto en el reglamento interno de la bolsa de valores correspondiente.

Artículo 251.- ***Información al público***. A fin de procurar la transparencia del mercado y la eficiencia en la formación de los precios de los valores admitidos a negociación, las bolsas de valores estarán obligadas a difundir información de carácter público sobre las operaciones de los valores admitidos a negociación, en relación con las posiciones de compra y venta existentes en cada momento y en relación con las operaciones ya concluidas en dichas bolsas de valores. La Superintendencia determinará los requisitos de transparencia aplicables a las operaciones efectuadas sobre otros instrumentos financieros y podrá, si lo estima necesario, extender la aplicación de los requisitos de transparencia contenidos en este artículo a otros instrumentos financieros distintos de los valores.

Párrafo I. Las bolsas de valores harán pública a través de sus sistemas, previa a la apertura de la jornada de negociación con respecto a los valores admitidos a negociación, los precios de compra y venta existentes en cada momento y la profundidad de las posiciones de negociación a esos precios. La información referida deberá ponerse a disposición del público en condiciones comerciales razonables y de forma continua en el horario normal de negociación. La Superintendencia podrá eximir a las bolsas de valores de publicar la información mencionada en este apartado, atendiendo al modelo de mercado o al tipo y volumen de las órdenes. Asimismo, la Superintendencia podrá no imponer dicha obligación en el caso de operaciones de gran volumen en comparación con el volumen estándar de mercado para esas acciones o para ese tipo de acciones.

Párrafo II. Las bolsas de valores publicarán, con respecto a los valores admitidos a negociación, el precio, el volumen y la hora de ejecución de las operaciones ya concluidas. Dicha información deberá ponerse a disposición del público en condiciones comerciales razonables y, en la medida de lo posible, en tiempo real.

Párrafo III. La Superintendencia podrá autorizar a las bolsas de valores a aplazar la publicación de los datos de las operaciones realizadas en función de su tipo o volumen. En especial, podrán autorizar el aplazamiento de la publicación en el caso de operaciones de gran volumen en comparación con el volumen estándar de mercado para esas acciones o para ese tipo de acciones. Las bolsas de valores deberán, en estos casos, obtener de la Superintendencia la aprobación previa de los métodos propuestos de información aplazada, y

deberán revelar dichos métodos de manera clara a los miembros del mercado y al público inversor.

Artículo 252.- ***Mecanismos de asistencia a las bolsas de valores****.* Las bolsas de valores contemplarán en su reglamento la elaboración e instrumentación de contratos de préstamo de valores como mecanismos de asistencia tendientes a garantizar la continuidad del flujo de la negociación y liquidación, ante el incumplimiento por parte de un puesto de bolsa de transacciones pactadas en las bolsas de valores.

Párrafo. Los contratos de préstamo de valores se documentan conforme a los formatos que elabore la bolsa de valores y sean aprobados por la Superintendencia.

Artículo 253.- ***Instrumentación de la liquidación de contratos de mecanismos de asistencia***. La bolsa de valores establecerá, conjuntamente con un depósito centralizado de valores, sistemas y procedimientos para instrumentar la gestión y administración de las transferencias de valores y de dinero efectivo para el perfeccionamiento de contratos de préstamo de valores con garantía en dinero efectivo, a ser suscritos por los puestos de bolsa a la correspondiente bolsa de valores.

Artículo 254.- ***Apertura de cuenta en Banco Central de la República Dominicana***. La bolsa de valores abrirá una cuenta en el Banco Central de la República Dominicana para realizar exclusivamente labores de liquidación y pago de las transacciones pactadas entre puestos de bolsa, con sujeción a las normas y procedimientos que determine a tal efecto la Junta Monetaria.

Artículo 255.- ***Apertura de cuentas bancarias para la liquidación de transacciones***. La bolsa de valores abrirá cuentas bancarias en entidades de intermediación financiera del exterior diferenciadas para realizar exclusivamente labores de liquidación y pago de las transacciones pactadas entre puestos de bolsa, relativas a certificados de depósitos de acciones objeto de oferta pública aprobada por la Superintendencia que se coticen en bolsas de valores reconocidas del exterior, con sujeción a las normas de carácter general que establezca la Superintendencia.

Artículo 256.- ***Apertura de cuentas bancarias para las actividades administrativas propias de la bolsa de valores*****.** La bolsa de valores abrirá cuentas bancarias en entidades de intermediación financiera del país y del exterior para manejar separadamente los recursos monetarios líquidos correspondientes a las actividades administrativas propias de la bolsa de valores.

II.4 DE LAS BOLSAS DE PRODUCTOS

Artículo 257.- ***Productos susceptibles de ser negociados en las bolsas de productos.*** Los productos susceptibles de ser negociados en las

bolsas de productos, pueden ser físicos o contratos derivados de productos. Dichos productos y sus características generales serán establecidos mediante norma de carácter general y autorizados por la Superintendencia.

Párrafo. La solicitud para la aprobación de cada uno de los productos, derivados y contratos de derivados que realicen los puestos de bolsa debe estar acompañada de su correspondiente manual, de acuerdo con la definición establecida en el Artículo 6 (*definiciones*) del presente Reglamento, el cual deberá ser aprobado por la Superintendencia e inscrito en el Registro.

Artículo 258.- ***Garantía para bolsas de productos.*** Las bolsas de productos para asegurar el cumplimiento de sus obligaciones deberán constituir un patrimonio de garantía líquido establecido por la Superintendencia. El régimen de constitución de garantías, tipos y manejo de las mismas, deberá estar definido en los reglamentos internos de las bolsas, clasificadas de acuerdo al tipo de operación realizado.

Párrafo. Los puestos de bolsa afiliados a las bolsas de productos deberán constituir garantías y cumplir con las condiciones de liquidez indicadas en el presente Reglamento y en las normas de carácter general que para tales fines establezca la Superintendencia.

Artículo 259.- ***Contenido de los contratos de transacciones en bolsas de productos.*** La Superintendencia requerirá a través de normas de carácter general el contenido mínimo de los contratos de las transacciones en bolsas de productos.

Artículo 260.- ***Comité de arbitraje.*** El comité de arbitraje es un órgano superior, cuya función principal es servir de mediador para subsanar cualquier diferencia que surja entre las partes contratantes, relacionadas con incumplimiento, cancelación de contratos, desacuerdos por la calidad de la mercancía entregada, problemas de transporte y retraso en la entrega y despacho de las mercancías.

Párrafo. Las decisiones del Comité son inapelables, todos los puestos de bolsa deberán aceptar de manera voluntaria y expresa el dictamen del comité de arbitraje, la creación y actuación de este comité será establecida mediante norma de carácter general dictada por la Superintendencia.

Artículo 261.- ***Obligaciones de las bolsas de productos.*** Las bolsas, además de las funciones y atribuciones establecidas de manera detallada en la Ley, tendrán las obligaciones siguientes:

a) Llevar registro contable de las operaciones que realizan con los puestos de bolsa acogiéndose a los requerimientos establecidos por la Superintendencia mediante norma de carácter general;

b) Determinar los requisitos que deben cumplir los productos que se negocien en Bolsa;

c) Contar con los mecanismos apropiados para garantizar y certificar la calidad y el cumplimiento de los estándares previamente establecidos a los productos físicos que se comercialicen en dicha bolsa;

d) Definir las cláusulas básicas que deben ser incluidas en los contratos de comprar y venta de productos que se negocien;

e) Establecer un mecanismo de registro de los productos objeto de negociación;

f) Divulgar los precios en base a las cotizaciones de los productos negociados en Bolsa, estableciendo principios y normas equitativas para la valoración de los productos;

g) Difundir todas las informaciones relacionadas con las operaciones o información relevante para el mercado;

h) Vigilar el estricto cumplimiento de la regulación vigente por parte de los puestos de bolsa de producto; y

i) Otros que establezca la Superintendencia mediante norma de carácter general.

Artículo 262.- ***Actividades no autorizadas por la Superintendencia a las bolsas de productos.*** Para los fines de este Reglamento las bolsas de productos no podrán hacer lo siguiente:

1) Inscribir un puesto de bolsa o a sus representantes, sin la previa autorización de la Superintendencia.

2) Inscribir productos, derivados y contratos de derivados que no hayan sido previamente autorizados por la Superintendencia.

3) Autorizar transacciones que no hayan sido pactados a través de las personas y entidades autorizadas para tales fines.

4) Realizar transacciones fuera de los mecanismos previamente establecidos para efectuar las operaciones del mercado de productos.

5) Proveer información falsa o errada respecto a un producto, derivados y contratos de derivados al mercado en general.

CAPITULO III

INTERMEDIARIOS DE VALORES

III.1 DISPOSICIONES GENERALES

Artículo 263.- ***Intermediarios de valores.*** Los intermediarios de valores, definidos en la Ley, son las personas físicas o jurídicas, nacionales o extranjeras, que ejerzan, de forma habitual, actividades de intermediación de valores objeto de oferta pública, ya sea en el mercado bursátil o extrabursátil.

Párrafo. Los agentes de valores podrán operar exclusivamente en el mercado extrabursátil. Cuando los agentes de valores se hayan inscrito como miembros de una bolsa de valores se denominarán puestos de bolsa.

Artículo 264.- ***Los Corredores de valores*****.** Son las personas físicas que actúan como comisionistas en el Mercado de Valores, a tal efecto deberán inscribirse en el Registro, para lo cual tendrán que cumplir con los requisitos que establezca la Superintendencia mediante normas de carácter general.

Párrafo. Los corredores de valores no podrán realizar actividades de intermediación de manera independiente, sino como representantes de un agente de valores o puesto de bolsa.

Artículo 265.- ***Naturaleza jurídica.*** La entidad que desee operar como agente de valores o puesto de bolsa se constituirá como sociedades anónimas, de conformidad con lo dispuesto por la Ley de Sociedades.

Artículo 266.- ***Autorización para operar e inscripción de la sociedad.*** La sociedad anónima que decida dedicarse a la intermediación de valores objeto de oferta pública, deberá solicitar a la Superintendencia la autorización para operar como tal y obtener la inscripción correspondiente en el Registro, previa presentación de los documentos y requisitos mínimos siguientes:

1) Solicitud de autorización e inscripción en el Registro debidamente completada por el representante legal o especial constituido para tales fines;

2) Cumplir con las disposiciones de gobierno corporativo establecidos en el presente Reglamento para los emisores de valores en el Título III Capítulo V (*GOBIERNO CORPORATIVO*);

3) Poseer un capital suscrito y pagado mínimo de conformidad a lo establecido en la Ley; y

4) Otros que establezca la Superintendencia mediante normas de carácter general.

Párrafo I. La Superintendencia establecerá las normas y procedimientos aplicables a las solicitudes de autorización de estas sociedades.

Párrafo II. La sociedad no podrá inicialmente utilizar la frase "Agente de

Valores" o "Puesto de Bolsa".

Párrafo III. Una vez sea aprobada su solicitud de autorización, la sociedad deberá utilizar la expresiones "Agente de valores" o "Puesto de bolsa", miembro de la Bolsa de Valores (nombre de la bolsa de valores de la cual sea miembro)", según corresponda de acuerdo con lo establecido en el Párrafo del Artículo 263 (*intermediarios de valores*).

Párrafo IV. Los documentos que identifiquen la sociedad que funcione como agente de valores y toda publicidad que ésta realice, deberá incluir la expresión "Agente de Valores".

Párrafo V. Los documentos que identifiquen la sociedad que funcione como puesto de bolsa, miembro de una bolsa de valores, y toda publicidad que esta realice, deberá incluir las palabras "Puesto de Bolsa Miembro de la Bolsa de Valores (nombre de la bolsa de valores a la cual pertenezca)".

Artículo 267.- ***Actividades autorizadas.*** Los agentes de valores o puestos de bolsa tienen su objeto social limitado a las actividades de intermediación que les son propias, siempre referidas a valores de oferta pública. En particular, estará permitido a los agentes de valores o puestos de bolsa realizar las siguientes actividades en el Mercado de Valores:

1) Comprar y vender valores, de contado o a plazo, ajustándose a ejecutar las transacciones sólo dentro del perfil del inversionista o habiendo cumplido las condiciones para realizar transacciones fuera del perfil, según establezca la Superintendencia mediante norma de carácter general;

2) Realizar operaciones de intercambio o permuta de valores, de contado o a plazo, de conformidad con las normas de carácter general que establezca la Superintendencia;

3) Suscribir transitoriamente parte o la totalidad de emisiones primarias de valores para su posterior colocación en el público, en cuyo caso corresponderá a la Superintendencia establecer el aumento de capital requerido para solventar estas operaciones;

4) Promover el lanzamiento de valores de oferta pública y facilitar su colocación, pudiendo estabilizar temporalmente sus precios o favorecer las condiciones de liquidez de tales valores, siempre que medie acuerdo previo con el emisor y oferente y sujeto a las normas de carácter general que al efecto establezca la Superintendencia;

5) Prestar asesorías en materia de valores, operaciones bursátiles, estructuraciones, fusiones, adquisiciones y otros servicios que establezca la Superintendencia mediante norma de carácter general;

6) El manejo de cuentas de custodia, abiertas y mantenidas en depósitos centralizados de valores autorizados por la Superintendencia y otros custodios calificados del exterior reconocidos por la Superintendencia mediante norma de carácter general;

7) Realizar operaciones de mutuos o préstamos de valores, de conformidad con las normas de carácter general que establezca la Superintendencia;

8) Celebrar contratos de préstamos de margen para el financiamiento de portafolios de valores objeto de oferta pública de clientes;

9) Prestar los servicios de administración de cartera, a fin de que los recursos que recibe de un cliente sean administrados por su cuenta y riesgo, de conformidad con las normas de carácter general que establezca la Superintendencia;

10) Fungir como fiduciario respecto de las carteras de inversión que administren, en estricto cumplimiento con los índices y garantías de riesgo y demás requisitos incrementales, que para la realización de esta actividad, establezca el presente Reglamento y la Superintendencia mediante norma de carácter general;

11) Financiar sus actividades en el sistema financiero nacional e internacional;

12) Financiar sus actividades través de la emisión de valores y de las operaciones con valores, tales como préstamos de valores, compraventas de valores y préstamos de margen;

13) Realizar operaciones de futuros, opciones, permutas financieras y demás derivados, conforme a las normas de carácter general que establezca la Superintendencia;

14) Participar como agente estructurador, en emisiones de valores objeto de oferta pública aprobada por la Superintendencia u oferta pública del exterior reconocida por la Superintendencia, conforme a las normas de carácter general que se establezca para estos fines;

15) Prestar y efectuar servicios y operaciones conexos, que sean compatibles con la actividad de intermediación, y que previamente, y de manera general, autorice la Superintendencia.

Párrafo. La autorización para estas actividades estará sujeta al cumplimiento de rangos patrimoniales requeridos por la Superintendencia mediante normas de carácter general.

Artículo 268.- ***Manuales de productos del Mercado de Valores y sus modificaciones***. Los agentes de valores o puestos de bolsa que se propongan introducir al Mercado de Valores cualquiera de los productos descritos en el artículo anterior o modifiquen los existentes, deberán remitir a la Superintendencia antes de la oferta, venta y negociación del producto las informaciones y documentos que dicha institución requiera mediante norma de carácter general, incluyendo un manual de productos que cumpla con las características descritas en el Artículo 6 *(definiciones)* del presente Reglamento.

Artículo 269.- ***Responsabilidad de los intermediarios de valores.*** Los actos ejecutados en nombre del agente de valores o puesto de bolsa no compatibles con su objeto social comprometerán a título personal a la persona que los ejecute. El agente de valores o puesto de bolsa se encontrará comprometido, a menos que pruebe que la persona tenía conocimiento de que el acto o actuación era extraño al objeto social o que no podía ignorarlo dado las circunstancias.

III.2 APERTURA Y FUNCIONAMIENTO

Artículo 270.- ***Requisitos de funcionamiento de los intermediarios de valores.*** Los agentes de valores y los puestos de bolsa, para obtener la autorización de funcionamiento y durante el ejercicio de la misma, deberán cumplir los requisitos mínimos siguientes:

1) Contar con la cantidad de corredores de valores y ejecutivos principales que el volumen de negocios de la sociedad demande. Todo agente de valores o puesto de bolsa deberá contar con al menos un corredor de valores y un ejecutivo principal;

2) Poseer un patrimonio y garantías de riesgo de acuerdo a los rangos patrimoniales que establezca la Superintendencia en normas de carácter general, o el requerido para efectuar las actividades descritas en el plan de negocios;

3) Poseer un sistema de contabilidad que cumpla con los requisitos establecidos por la Superintendencia;

4) Cuente con la infraestructura y medios necesarios para llevar a cabo sus actividades permitidas y que garantice la continuidad de las operaciones; y

5) Otros que establezca la Superintendencia mediante normas de carácter general.

Artículo 271.- ***Requisitos para el personal de los intermediarios de valores.*** La Superintendencia establecerá mediante normas de carácter general. requisitos para las autorizaciones que aplican al personal que presta sus servicios a agentes de valores o puestos de bolsa.

Párrafo I. Las disposiciones de este artículo aplicaran a los asesores de inversión, definidos como las personas físicas autorizadas para administrar recursos de terceros en contratos de administración de cartera en agentes de valores o puestos de bolsa; y a los ejecutivos principales definidos según lo establecido en el Artículo 274 (*ejecutivos principales*) del presente Reglamento.

Párrafo II. Las personas descritas en el presente artículo deberán tener una relación laboral directa con el agente de valores o el puesto de bolsa de que se trate.

Artículo 272.- ***Inhabilidad para actuar como corredor de valores*.** No podrán ejercer actividades de corredor de valores en representación de un agente de valores o puesto de bolsa, los corredores de valores que, aún estando autorizados por la Superintendencia, se encuentren en alguno de los siguientes supuestos:

1. Quienes ejerzan funciones públicas;

2. Quienes sean condenados penalmente mediante sentencia que implique privación de la libertad, por un hecho punible relacionado directa o indirectamente con la actividad financiera, no podrán ejercer los cargos mencionados en este artículo mientras dure la condena penal, más un lapso de diez (10) años, contados a partir de la fecha del cumplimiento de la condena;

3. Quienes hayan sido gerentes, directores, administradores, consejeros, asesores o comisarios de entidades de intermediación financiera intervenidas, estatizadas o liquidadas, siempre que haya sido demostrada judicialmente su responsabilidad mediante sentencia definitivamente firme sobre los hechos que originaron las situaciones antes referidas, durante los diez (10) años siguientes a la fecha del cumplimiento de la condena;

4. Quienes realicen actividades de intermediación en representación de otro agente de valores o puesto de bolsa;

5. Quienes sean miembro del consejo de administración, gerente general, ejecutivo o empleado de una entidad de intermediación financiera;

6. Quienes se encuentren dentro de las inhabilidades establecidas en el Artículo 216 (*inhabilidades*) del presente Reglamento; y

7. Quienes tengan otras causas de inhabilitación que establezca la Superintendencia mediante norma de carácter general.

Artículo 273.- ***Agentes de valores o puestos de bolsa extranjeros*.** El agente de valores o puesto de bolsa extranjero que desee operar en el Mercado de Valores dominicano, deberá proceder de una jurisdicción reconocida por la Superintendencia mediante norma de carácter general. A tal efecto, la Superintendencia deberá verificar que el agente de valores o puesto de bolsa cumple con las disposiciones aplicables en la jurisdicción de su domicilio que, aunque sean diferentes a las nacionales, otorgan en general, a juicio de la Superintendencia, un grado de protección a los inversionistas en su conjunto sustancialmente igual o superior al ofrecido por la legislación nacional, y que su reconocimiento no perjudica los intereses del público inversionista.

Párrafo. Mediante norma de carácter general, la Superintendencia establecerá los requisitos para la apertura y funcionamiento de una sucursal de agentes de valores o puestos de bolsa extranjeros.

Artículo 274.- ***Ejecutivos principales.*** Serán ejecutivos principales de un agente de valores o puesto de bolsa quienes desempeñen cargos ejecutivos de dirección y operación del negocio de la entidad. El hecho de ser dignatario o miembro del consejo de administración no determinará por sí mismo el tener el carácter de ejecutivo principal. Serán también considerados ejecutivos principales las demás personas que presten funciones de alta administración, dirección, estrategia, control o asesoramiento a la entidad. La Superintendencia podrá requerir a cualquier persona que realice funciones de esta naturaleza dentro de un agente de valores o puesto de bolsa que obtenga autorización para actuar como corredor de valores.

Artículo 275.- ***Restricciones para ser miembro del consejo de administración.*** No pueden ejercer el cargo de miembro del consejo de administración, ejecutivo principal u otro representante de los agentes de valores o puestos de bolsa:

a) Quienes sean directores, ejecutivos, empleados o representantes de sociedades con valores inscritos en la bolsa a la que el puesto pertenezca;

b) Quienes representen a personas jurídicas que ostenten la calidad de miembro del consejo de administración o ejecutivo principal de sociedades con valores inscritos en la bolsa a la que el puesto de bolsa pertenezca; y

c) Otras restricciones que establezca la Ley, el presente Reglamento y las normas de carácter general que establezca la Superintendencia.

Artículo 276.- ***Activos autorizados*.** Hasta tanto no sea aprobada la solicitud para funcionar como agente de valores o puesto de bolsa, sólo se permitirá la tenencia de los siguientes activos:

1) Depósitos en entidades bancarias del sistema financiero nacional;

2) En locales de uso propio, muebles y equipos necesarios para su buen funcionamiento;

3) En los gastos de instalación, organización y funcionamiento;

4) En determinadas categorías de activos líquidos y de bajo riesgo que, a fin de salvaguardar su liquidez, sean autorizados por la Superintendencia.

Párrafo. Al momento de iniciar operaciones, el agente de valores o puesto de bolsa deberá estar en cumplimiento de índices, nivel de endeudamiento, suficiencia patrimonial, índice de patrimonio y garantía de riesgo y demás requerimientos que establezca la Superintendencia mediante norma de carácter general.

Artículo 277.- ***Requisitos de capital neto y de liquidez*****.** Los agentes de valores o puestos de bolsa deben mantener el capital mínimo necesario para cumplir con las obligaciones asumidas con sus clientes y con sus acreedores, calculado en base de reglas de capital neto, establecidos por la Superintendencia mediante normas de carácter general.

Artículo 278.- ***Contenido*****.** Los requisitos de capital neto y de liquidez a ser establecidos por la Superintendencia deberán contemplar, al menos las siguientes prescripciones:

1) El mantenimiento de niveles mínimos de activos altamente líquidos financiados con el patrimonio del agente de valores o puesto de bolsa (patrimonio líquido) que permitan el pago oportuno de las acreencias de clientes y contrapartes.

2) Un régimen de deducciones y provisiones para aquellos activos no compatibles con el objeto social del agente de valores o puesto de bolsa y activos que impacten negativamente la liquidez del balance, tales como inmovilizaciones en activos fijos, concentraciones excesivas en tipologías de riesgo de crédito, y transacciones que representen conflictos de intereses o atenten contra el criterio de independencia en la evaluación crediticia, tales como financiamientos a personas vinculadas.

3) Niveles o rangos de capitalización y garantías, así como índices de solvencia, de acuerdo al nivel de riesgo de los productos y actividades que desarrolle el agente de valores o puesto de bolsa.

4) Matriz de factores de ponderación de riesgo para la valoración de activos y contratos contingentes del agente de valores o puesto de bolsa para determinar el peso del activo o de la operación contingente en términos de riesgo de crédito y riesgo de mercado.

5) La adopción de las normas internacionales de contabilidad y de información financiera que apliquen a los instrumentos financieros.

6) Régimen de garantías complementarias al patrimonio en función de los riesgos escalonados que implican los distintos niveles de actividades del agente de valores o puesto de bolsa.

7) Sistema de clasificación de valores en portafolios diferenciados de acuerdo al modelo de negocio del agente de valores o puesto de bolsa para gestionar los activos financieros y de las características de los flujos de efectivo contractuales del activo financiero.

Artículo 279.- ***Reporte obligatorio*****.** Los agentes de valores y los puestos de bolsa reportarán a la Superintendencia su cumplimiento con los requisitos de capital neto y de liquidez en la forma y con la frecuencia que establezca la Superintendencia.

III.3 DE LAS GARANTIAS

Artículo 280.- ***Constitución de garantías por parte de los agentes de valores y puestos de bolsa.*** A fin de instrumentar las garantías en cumplimiento de la Ley, la Superintendencia podrá autorizar la constitución de garantías de acuerdo con las siguientes características:

a) La garantía debe constituirse exclusivamente de conformidad con las disposiciones del Código de Comercio de la República Dominicana y supletoriamente por las disposiciones del Código Civil de la República Dominicana.

b) De conformidad con el Código de Comercio de la República Dominicana, la prenda se entregará y permanecerá en poder de una institución financiera regida por la Ley Monetaria y Financiera, cuya designación corresponderá conjuntamente al agente de valores o puesto de bolsa, la Superintendencia y al acreedor o su representante, si es el caso.

c) El tercero poseedor a que se refiere el literal anterior no podrá ser una empresa relacionada con el intermediario, de acuerdo a los criterios de vinculación que establece en la Ley Monetaria y Financiera y el reglamento correspondiente.

d) La prenda debe estar constituida exclusivamente por valores representativos de deuda emitidos por el Gobierno Central o el Banco Central.

e) A los fines de la correcta constitución y administración de la garantía prendaria en este artículo, la Superintendencia podrá emitir un instructivo correspondiente.

Párrafo I. Los títulos y depósitos que conforman la garantía prendaria referida

en este artículo, deberán contabilizarse en un portafolio restringido.

Párrafo II. En ningún caso los agentes de valores o puestos de bolsa podrán otorgar garantías, reales o personales, para garantizar obligaciones de terceros.

Artículo 281.- ***Garantías patrimoniales.*** Las garantías patrimoniales requeridas para los efectos de complementar el patrimonio de riesgo serán acordes con la naturaleza y el volumen de las operaciones, el total de comisiones percibidas, las deudas que afecten a los agentes de valores y puestos de bolsas y cualquier otra circunstancia que considere pertinente la Superintendencia, con base a lo establecido en la Ley.

Artículo 282.- ***Características de las garantías patrimoniales.*** Las garantías patrimoniales son exclusivamente garantías personales otorgadas por bancos de forma incondicional, solidaria y como deudor principal a favor de la Superintendencia, las cuales deben cumplir en todo momento con las siguientes condiciones:

a) La garantía patrimonial estará sujeta a la condición de que el banco emisor acuerde a favor de todos los acreedores presentes y futuros del agente de valores o el puesto de bolsa una subordinación absoluta del crédito (acción de regreso) que resulte del pago de la Garantía Patrimonial. Esta subordinación es obligatoriamente extensiva a los terceros que se subroguen en los derechos del banco emisor de la Garantía Patrimonial.

b) Los agentes de valores o los puestos de bolsa no podrán constituir garantías reales con bienes propios a favor del banco emisor de la garantía patrimonial ni a favor de terceros que a su vez hayan otorgado garantías reales o personales al banco emisor Garantía Patrimonial.

c) La garantía patrimonial será exigible al primer requerimiento y previa certificación de incumplimiento de las obligaciones por parte de la Superintendencia.

d) Las Garantías Patrimoniales se constituirán hasta por la diferencia entre el monto del capital del intermediario y el monto de capital que se requiera para ubicarse en el rango patrimonial exigido para la operación o para sustentar un nivel de actividad incremental dentro del mismo rango, y poder cumplir con el nivel de capitalización que éstas actividades puedan requerir, más los intereses y los gastos y honorarios estimados en caso de ejecución de la garantía patrimonial.

e) Las garantías patrimoniales serán notificadas por escrito a la Superintendencia dentro de los cinco (5) días hábiles siguientes a su constitución, la cual, previa revisión y constatación de su suficiencia,

autorizará en forma expresa al agente de valores o puesto de bolsa para la realización de las actividades cuya autorización se solicita.

f) Las garantías patrimoniales tendrán un plazo de vigencia mínimo de un (1) año a partir de su notificación por escrito a la Superintendencia, renovable por un plazo igual.

Párrafo I. El agente de valores o puesto de bolsa deberá consignar ante la Superintendencia la correspondiente confirmación del banco emisor de la renovación o emisión de una nueva garantía patrimonial requerida para sustentar el nivel de actividades y nivel de capitalización del intermediario a esa fecha, con por lo menos noventa (90) días calendario antes de su vencimiento.

Párrafo II. Si la garantía patrimonial no es renovada antes del plazo señalado en el Párrafo I de este artículo, o la garantía patrimonial contratada no es suficiente para sustentar el mismo nivel de actividades y nivel de capitalización del agente de valores o puesto de bolsa a esa fecha, deberá notificar a la Superintendencia su decisión y plan de capitalizar con recursos líquidos o de reducir el nivel de actividades al nivel permitido por el nivel de capitalización remanente. Dicha capitalización o reducción de actividades debe ser completada treinta (30) días calendario antes del vencimiento de la garantía patrimonial.

Párrafo III. La Superintendencia ejecutará la garantía patrimonial para asegurar el nivel de solvencia del agente de valores o puesto de bolsa si no se cumple alguno de los supuestos previstos en los párrafos I y II de este artículo.

Párrafo IV. La terminación anticipada de la garantía patrimonial sólo será posible en caso que la Superintendencia otorgue el finiquito correspondiente mediante normas de carácter particular.

III.4 NORMAS DE PROTECCIÓN Y EDUCACIÓN AL INVERSIONISTA

Artículo 283.- ***Normas de conducta.*** Los agentes de valores o puestos de bolsa y los corredores de valores en sus actuaciones en el Mercado de Valores, deberán:

1) Comportarse con diligencia, lealtad y transparencia en interés de sus clientes y en defensa de la integridad del mercado, en particular ofrecer toda la información adecuada en un lenguaje apropiado a los fines de garantizar la comprensión por parte de sus clientes de los riesgos que involucra la suscripción o negociación con cada tipo de valor que se ofrece;

2) Observar los principios de aptitud y adecuación que se refieren al hecho que deben recibir del inversionista la información o documentación que les permita determinar si el inversionista es apto para la transacción, y

si el inversionista entiende y puede manejar el riesgo financiero inherente a la transacción, y si la transacción en sí misma, es adecuada o apropiada a las necesidades del inversionista y sus objetivos financieros;

3) Organizarse de forma que se reduzcan al mínimo los riesgos de conflictos de interés y, en situación de conflicto, dar prioridad a los intereses de sus inversionistas, sin privilegiar a ninguno de ellos;

4) Desarrollar una gestión ordenada y prudente, cuidando de los intereses de los inversionistas como si fuesen propios y dando prioridad absoluta a los mismos;

5) Disponer de los medios adecuados para realizar su actividad y tener establecidos los controles internos oportunos para garantizar una gestión prudente y prevenir los incumplimientos de los deberes y obligaciones que la legislación del Mercado de Valores les impone;

6) Asegurarse de que disponen de toda la información necesaria sobre sus inversionistas y mantenerlos siempre adecuadamente informados;

7) Garantizar la igualdad de trato entre los inversionistas, evitando dar prioridad a unos frente a otros al momento de realizar las operaciones que estos requieren;

8) Abstenerse de tomar posiciones por cuenta propia en valores sobre los que esté realizando un análisis específico, hasta tanto se divulgue la recomendación o informe elaborado al respecto;

9) Abstenerse de tomar posiciones adelantadas, con respecto a transacciones instruidas por los inversionistas o con base en la posesión o acceso privilegiado de información material relevante no pública;

10) Dejar constancia frente a los inversionistas de cualquier posible conflicto de intereses en relación con el asesoramiento o con el servicio de inversión que se preste; y

11) Verificar la identidad y capacidad legal de su inversionista, así como determinar, previo a la ejecución de cualquier operación, que el inversionista se ajusta al perfil adecuado al tipo de operación requerida.

Artículo 284.- ***Abuso de mercado.*** Los agentes de valores o puestos de bolsa y los corredores de valores, sin perjuicio de otras disposiciones que establezca la Superintendencia, en ningún caso deberán:

1. Propiciar transacciones en beneficio propio o de terceros, con el objeto de estabilizar, fijar o hacer variar artificialmente los precios, con excepción de lo previsto en el numeral 4 del Artículo 267 (*actividades autorizadas*) del presente Reglamento;

2. Multiplicar las transacciones de forma innecesarias y sin beneficio para el inversionista;

3. Atribuirse a sí mismo uno o varios valores cuando tengan inversionistas que los hayan solicitado en idénticas o mejores condiciones;

4. Anteponer la venta de valores propios a los de sus inversionistas, cuando éstos hayan ordenado vender la misma clase de valor en idénticas o mejores condiciones; y

5. Anteponer la compra por cuenta propia de un valor cuando exista una solicitud de suscripción o compra formulada por un inversionista respecto del mismo valor en iguales o mejores condiciones.

Artículo 285.- ***Conflictos de interés*.** Los agentes de valores o puestos de bolsa deberán informar a la Superintendencia las vinculaciones económicas y relaciones contractuales con terceros que, en su actuación por cuenta propia o de terceros, pudieran suscitar conflictos de interés con inversionistas, conforme a los criterios de vinculación del Artículo 213 (*personas vinculadas*) de este Reglamento. Dichas vinculaciones o relaciones deberán hacerse públicas, salvo que la Superintendencia exima de la divulgación de tales informaciones, por ir en detrimento grave de quien la divulga, siempre y cuando, sea improbable que tal omisión induzca al público a error con respecto a hechos y circunstancias cuyo conocimiento sea esencial para la evaluación de los valores en cuestión.

Párrafo. Se considerará como conflicto de intereses, a los efectos del presente Reglamento, toda situación que pueda darse con ocasión de la prestación de un servicio de inversión, o actividades conexas, de la que pueda derivarse un menoscabo de los intereses de uno o varios inversionistas o demás participantes del Mercado de Valores.

Artículo 286.- ***Separación física y funcional*.** Los agentes de valores o puestos de bolsa tienen la obligación de establecer las medidas necesarias para impedir el flujo de información privilegiada entre sus distintas áreas de actividad, de forma que se garantice que cada una de éstas tome sus decisiones de manera autónoma referente al ámbito del Mercado de Valores que corresponda y, asimismo, se eviten conflictos de interés. En particular, los agentes de valores o puestos de bolsa están obligados a:

1) Que el lugar físico destinado para la instalación del agente de valores o puesto de bolsa este debidamente identificada de manera clara y separada de cualquier otra entidad o del grupo al cual pertenezca;

2) Establecer áreas claramente separadas e identificadas de actividad dentro del lugar físico destinado para la instalación del agente de valores o puesto de bolsa. En particular, deberán constituirse en áreas separadas, al menos, cada uno de los departamentos que desarrollen las

actividades de estructuración, operaciones, tesorería, gestión de cartera propia, gestión de cartera de terceros y análisis de inversiones;

3) Establecer adecuadas barreras de información entre cada área separada y el resto de la organización y entre cada una de las áreas separadas;

4) Definir un sistema de decisión sobre inversiones que garantice que éstas se adopten autónomamente dentro del área separada;

5) Establecer un sistema de información de gestión;

6) Elaborar y mantener actualizada una lista de emisores y de valores sobre los que se dispone de información privilegiada y una relación de personas y fechas en que hayan tenido acceso a tal información; y

7) Otras requeridas por la Superintendencia mediante norma de carácter general.

Artículo 287.- ***Obligaciones*****.** Sin perjuicio de las obligaciones que emanan de otras disposiciones de la Ley, de este Reglamento y de las normas con carácter general que establezca la Superintendencia, son obligaciones y responsabilidades de los agentes de valores o puestos de bolsa:

1) Verificar, previo a la suscripción o negociación de un valor, que el mismo, así como su emisor, cumplen con los requisitos establecidos en la Ley, el presente Reglamento y con las normas que establezca la Superintendencia y las bolsas de valores y/o mercados secundarios extrabursátiles organizados en donde estén inscritos;

2) Presentar las operaciones con exactitud, precisión y claridad;

3) Elaborar su contabilidad de conformidad al manual de contabilidad y plan de rubros contables que establezca la Superintendencia mediante norma de carácter general;

4) Permitir la inspección de sus libros, registros y operaciones por la Superintendencia;

5) Suministrar a la Superintendencia de manera regular y con la periodicidad que ella determine, la información concerniente a sus actividades y operaciones, así como sus estados financieros, debidamente auditados por auditores externos inscritos en el Registro, la memoria anual y cualesquiera otras informaciones que establezca la Superintendencia;

6) Cumplir con los requisitos relativos a la apertura y cierre de oficinas, agencias y sucursales que establezca la Superintendencia en normas de carácter general;

7) Expedir certificaciones de los asientos que consten en sus libros en relación con las operaciones en que hubieren intermediado, a solicitud de una de las partes intervinientes, la Superintendencia, las bolsas y/o mercados secundarios extrabursátiles organizados o por mandato judicial; y

8) Llevar un sistema automatizado para la recepción, registro de órdenes y asignación de operaciones.

Artículo 288.- ***Operaciones no autorizadas*****.** Sin perjuicio de las prohibiciones que emanan de otras disposiciones de la Ley, de este Reglamento y de las normas con carácter general promulgadas por la Superintendencia, los agentes de valores o puestos de bolsa no podrán realizar las acciones siguientes:

1) Destinar los fondos o los valores que reciban de sus clientes a operaciones o fines distintos para los que les fueron confiados.

2) Asegurar rendimientos para las carteras de inversión que administren.

3) No documentar debidamente las órdenes instruidas por los clientes a ser colocadas en bolsas de valores.

4) Tomar órdenes de suscripción o compra venta de valores de parte de una persona distinta a su titular o representante debidamente autorizado.

5) Divulgar directa o indirectamente información falsa, tendenciosa o imprecisa sobre operaciones de intermediación en el Mercado de Valores.

6) Realizar operaciones que impliquen el otorgamiento de crédito o la asunción de riesgo de crédito de personas vinculadas.

7) Llamar a engaño sobre la liquidez de un valor.

8) Gravar los valores que mantengan en custodia por cuenta de sus clientes sin contar con el consentimiento escrito de éstos.

9) Intervenir en operaciones no autorizadas.

10) Efectuar transacciones ficticias o inducir a efectuarlas apelando a prácticas o mecanismos engañosos o fraudulentos.

11) Fraccionar las transacciones innecesariamente, con perjuicio para el inversionista.

Párrafo I. A los efectos de este artículo, operación activa del agente de valores o puesto de bolsa con una persona, comprende todos los activos creados por el agente de valores o puesto de bolsa por la vía de erogaciones o desembolso de efectivo o de valores y que revisten grados de riesgo de crédito directo a pesar de estar estructurados con títulos valores, tales como valores de deuda o acciones, préstamos o financiamientos, préstamos o financiamiento de margen, activos financieros indexados a títulos valores, garantías que se traducen en compromisos del agente de valores o puesto de bolsa por suscripciones de valores garantizadas, pasivos de saldo deudor, y cualquier otra modalidad de financiamiento, incluyendo la adquisición de valores u otras operaciones activas realizadas por el agente de valores o puesto de bolsa.

Párrafo II. A efectos de calificar una operación como prohibida, se desconocerá la interposición de otras entidades, la celebración de contratos y, en general, la adopción de formas y procedimientos jurídicos, aun cuando estén formalmente conformes con el derecho, sean realizados con el propósito fundamental de evadir, eludir o reducir los efectos de la prohibición.

III.5 REGISTROS Y PROCESOS DE DOCUMENTACIÓN

Artículo 289.- ***Registro de inversionistas*.** Los agentes de valores o puestos de bolsa están obligados a llevar registros de información y archivo de cada uno de sus inversionistas. La Superintendencia, mediante normas de carácter general, determinará requisitos mínimos en relación al registro y ejecución de órdenes y estipulaciones mínimas de las mismas.

Párrafo I. La información referida en el presente artículo deberá ser conservada por el agente de valores o puesto de bolsa por un período que, en ningún caso, será inferior a diez (10) años.

Párrafo II. Para los efectos de la documentación del expediente será admisible, además, la información registrada en medios magnéticos, siempre y cuando a juicio de la Superintendencia éstos garanticen la seguridad y confiabilidad de los datos.

Artículo 290.- ***Resguardo de información.*** Los agentes de valores o puestos de bolsa deben mantener a disposición de la Superintendencia los datos pertinentes relativos a las operaciones con valores que hayan llevado a cabo, ya sea por cuenta propia o por cuenta de un inversionista. En caso de las operaciones realizadas por cuenta del inversionista, los registros deberán contener toda la información y los datos sobre identidad del cliente y la información requerida por la legislación, relativa a la prevención de la utilización del sistema financiero para el blanqueo de capitales o legitimación de activos.

Artículo 291.- ***Bases legales de contratación*.** Las relaciones entre los agentes de valores o puestos de bolsa y sus clientes se rigen por las reglas del contrato de comisión y, en tal sentido, todas las operaciones que se realicen deberán ser documentadas utilizando todos aquellos instrumentos que se ajusten a la naturaleza de la actividad u operación específica que se realiza, a fin de asegurar la estipulación y el conocimiento de las obligaciones y responsabilidades que incumben a cada una de las partes.

Artículo 292.- ***Términos y condiciones generales de contratación*.** Con la finalidad de garantizar la protección de las partes contratantes, los agentes de valores o puestos de bolsa deberán suscribir con cada uno de sus clientes un acuerdo que contenga la totalidad de los términos y condiciones generales de contratación. Dicho acuerdo establecerá los mecanismos de comunicación, consecuencias de la postura y ejecución de órdenes remitidas, errores de transmisión, responsabilidad en la que se incurre, actividades y servicios incluidos y excluidos en la contratación, pago del servicio y otros cargos e impuestos, determinación de la jurisdicción aplicable y cualquiera otra estipulación que las partes consideren de importancia para la solución de posibles conflictos, inclusive las cláusulas de arbitraje. Dicho acuerdo deberá mantenerse en el expediente de registro del cliente, a disposición de la Superintendencia.

Párrafo I. Las declaraciones que las partes hagan en dicho documento deberán en todo caso dar cuenta de la capacidad legal para la contratación de los contratantes, de la legalidad de las operaciones que se pretenden realizar, del origen lícito de los capitales y valores utilizados en las operaciones, a fin de dar cumplimiento a la normativa sobre legitimación de capitales vigente.

Párrafo II. Los agentes de valores o puestos de bolsa podrán hacer modificaciones a las condiciones de contratación en consideración a los cambios legales, regulatorios o de mercado. Dichos cambios no surtirán efectos frente a los clientes sino desde el momento en que los mismos hayan sido notificados de conformidad con las disposiciones de notificación establecidas en dichas condiciones de contratación.

Párrafo III. Salvo en el caso de clientes profesionales definidos en el artículo 295 (*Clientes profesionales*), los agentes de valores o puestos de bolsa suscribirán con todos sus clientes el mismo acuerdo. Los agentes de valores o puestos de bolsa deberán consignar en la Superintendencia un ejemplar de dicho acuerdo, así como sus modificaciones.

Artículo 293.- ***Tarifas*.** Los agentes de valores o puestos de bolsa determinarán libremente las comisiones que cobrarán por las operaciones de intermediación que realicen. Dichas comisiones deberán ser informadas a las bolsas de valores, mercados secundarios extrabursátiles organizados, según corresponda y a la Superintendencia de acuerdo a las normas que para estos efectos se establezcan. Los agentes de valores o puestos de bolsa no podrán

cobrar a sus clientes tarifas ni comisiones que no hayan sido previamente acordadas o anunciadas.

Artículo 294.- ***Clasificación de los clientes*****.** Los agentes de valores o puestos de bolsa clasificarán a sus clientes en profesionales y no profesionales. Tendrán la consideración de clientes profesionales aquéllos a quienes se presuma la experiencia, conocimientos y calificación necesarios para tomar sus propias decisiones de inversión y valorar correctamente sus riesgos.

Artículo 295.- ***Clientes profesionales*****.** En particular tendrán la consideración de clientes profesionales los inversionistas institucionales, que se listan a continuación:

1) Agentes de valores y puestos de bolsa o su equivalente en el exterior.

2) Entidades de intermediación financiera del país y del exterior.

3) Sociedades administradoras de fondos de inversión y sus equivalentes del exterior.

4) Administradoras de fondos de pensión (AFP).

5) El Gobierno Central de la República Dominicana.

6) El Banco Central de la República Dominicana.

7) Otros países soberanos y sus respectivos Bancos Centrales.

8) Los organismos multilaterales de los cuales la República Dominicana sea miembro.

9) Bolsas de valores.

10) Depósitos centralizados de valores autorizados por la Superintendencia y sus equivalentes del exterior.

11) Custodios calificados del exterior.

12) Compañía titularizadora.

13) Compañía de seguros y reaseguros.

14) Cámara de compensación y su equivalente en el exterior.

15) Sociedades fiduciarias.

16) Cualquier otra persona que la Superintendencia determine que tiene el carácter de cliente profesional.

Párrafo. Los clientes profesionales quedan exceptuados de la obligación de que se les determine perfil de inversionista referido en el Artículo 297 (*perfil de inversionista*) de este Reglamento, para que un agente de valores o puesto de bolsa pueda operar con ellos.

Artículo 296.- ***Clasificación de operaciones*.** Como consecuencia de la adecuación de los negocios al perfil de inversionista, los agentes de valores o puestos de bolsa clasificarán todas las transacciones pactadas en transacciones propuestas por el agente de valores o puesto de bolsa (o transacciones no solicitadas) y transacciones requeridas por los clientes (o transacciones solicitadas), respectivamente, dejando constancia física o electrónica de cada operación realizada.

Artículo 297.- ***Perfil de inversionista*.** Los agentes de valores o puestos de bolsa estarán obligados a efectuar una adecuada evaluación de la experiencia y conocimientos del cliente en relación con las operaciones y servicios que el cliente solicite o que los agentes de valores o puestos de bolsa ofrezcan al cliente, y se aseguren de que puedan tomar sus propias decisiones de inversión y comprenden sus riesgos. Igualmente, la evaluación considerará la tolerancia a los riesgos por el cliente, con base en sus ingresos, su capacidad patrimonial y la edad o expectativa de vida de cada cliente.

Párrafo I. Los agentes de valores o puestos de bolsa deberán solicitar y mantener actualizado un perfil de inversionista que permitan clasificar a cada cliente en su adecuado nivel para la comprensión y tolerancia de los riesgos.

Párrafo II. La obligación de establecer el perfil de inversionista incluirá la obligación para los agentes de valores o puestos de bolsa de recabar suficiente información del cliente, que le permita a los agentes de valores o puestos de bolsa determinar si el cliente entiende y puede manejar el riesgo financiero inherente a cada transacción, y si la transacción en sí misma considerada es adecuada o apropiada a las necesidades del cliente y a sus objetivos financieros.

Artículo 298.- ***Documentación diaria de las transacciones*.** A los efectos de asegurar la debida evidencia de cada transacción entre el agente de valores o puesto de bolsa y sus clientes o contrapartes profesionales, tanto las pactadas en bolsas de valores como en el mercado extrabursátil, cada operación de suscripción, venta, compra, cesión de derechos y/o traslado de titularidad deberá ser documentada el mismo día, con indicación de la fecha y del número de la cuenta a la cual han de acreditarse o acreditaron, o han de debitarse o debitaron, los valores o efectivo a que se refiere cada operación.

Párrafo. Los agentes de valores o puestos de bolsa deberán suministrar diariamente al cierre de las operaciones los precios de los valores y contratos negociados en cada transacción por el agente de valores o puesto de bolsa

durante la jornada, de conformidad con el instructivo que a tal fin establezca la Superintendencia.

Artículo 299.- ***Depósito de valores y de dinero*.** El depósito de los valores y del dinero objeto de las operaciones de intermediación deberá efectuarse en cuentas de custodia de valores y de dinero separadas entre sí de acuerdo a la norma de carácter general que establezca la Superintendencia.

Artículo 300.- ***Custodios de valores calificados.*** La custodia de los valores objeto de las operaciones de intermediación deberá efectuarse ante depósitos centralizados de valores o custodios calificados del exterior mediante una estructura de cuentas a nombre de los clientes. Se consideran custodios calificados del exterior a los depósitos centralizados de valores u otras instituciones, autorizados por un regulador del exterior para realizar labores de guarda y custodia de valores, reconocida por la Superintendencia, que cumplan las siguientes condiciones mínimas:

1) Que garanticen una separación patrimonial entre los activos de los clientes y los propios;

2) Que la separación patrimonial entre los activos de los clientes y los propios esté reconocida por el ordenamiento legal vigente de la jurisdicción del agente de custodia;

3) Que estén facultados por un regulador equivalente del exterior para prestar los servicios de depósito, custodia, transferencia, y liquidación de valores objeto de oferta pública en su jurisdicción, sin limitación en cuanto al tipo de clientela;

4) Que su domicilio principal sea una jurisdicción reconocida por la Superintendencia;

5) Que ofrezcan una estructura de cuentas al cliente final;

6) Que envíen estados de cuenta periódicos directamente al cliente final; y

7) Otros que establezca la Superintendencia.

Párrafo. Los agentes de valores o puestos de bolsa deberán demostrar a la Superintendencia prueba fehaciente de que los custodios calificados del exterior con quienes éstos contraten en nombre propio y para sus clientes cumplen las anteriores condiciones.

Artículo 301.- ***Mandato de apertura y movilización de cuentas de valores*.** El agente de valores o puesto de bolsa podrá suscribir con los clientes un contrato de mandato mediante el cual queda facultado para abrir y movilizar cuentas de valores ante depósitos centralizados de valores y

custodios calificados del exterior a fin de mantener la operatividad en la liquidación de transacciones con valores.

Párrafo I. La Superintendencia podrá establecer requerimientos patrimoniales especiales para los agentes de valores o puestos de bolsa que suscriban con sus clientes los mandatos a que se refiere este artículo.

Párrafo II. El cliente deberá ser notificado de cada movilización de su cuenta de valores. Dicha notificación no excluye el envío del estado de cuenta por parte de los agentes de valores o puestos de bolsa.

Artículo 302.- ***Mandato de movilización de cuentas bancarias*.** El agente de valores o puesto de bolsa podrá suscribir con los clientes un contrato de mandato mediante el cual queda facultado para abonar y hacer cargos a la cuenta bancaria del cliente. Este mandato será indelegable.

Párrafo. El cliente deberá ser notificado de cada movilización de su cuenta bancaria por concepto de cargos o abonos con ocasión de las operaciones por su cuenta. Dicha notificación no excluye el envío del estado de cuenta o las notas de crédito y débito del banco a su cliente.

III.6 OPERACIONES DE LOS AGENTES DE VALORES O PUESTOS DE BOLSA

III.6.1 OPERACIONES DE CAPTACIÓN Y PRÉSTAMOS DE VALORES

Artículo 303.- ***Contrato de préstamo o mutuo de valores*.** Los agentes de valores o puestos de bolsa podrán realizar operaciones de captación y préstamos de valores o mutuos de valores, bien como mutuarios o prestatarios, o como mutuantes o prestamistas, para financiar sus actividades y para otorgar financiamiento en valores a sus clientes; siempre que el contrato conste por escrito y especifique las siguientes cláusulas y obligaciones mínimas a cargo del prestatario o mutuario:

1) Obligación de entregar otros tantos valores del mismo emisor, emisión, o su valor de mercado, en efectivo, cuando sea materialmente imposible la entrega de los valores a la fecha de vencimiento.

2) Obligación de pagar un premio o contraprestación por los valores recibidos en mutuo.

3) El reembolso de los derechos patrimoniales generados por los valores recibidos en mutuo, incluyendo lo correspondiente a dividendos, intereses, amortizaciones, redenciones y cualquier otro derecho inherente al valor objeto del mutuo.

Artículo 304.- ***Valores objeto del contrato de préstamo o mutuo de valores*.** Pueden ser objeto del contrato de préstamo o mutuo de valores, los siguientes valores:

1. Valores representativos de deuda emitidos o avalados por el Gobierno Central de la República Dominicana o emitidos por el Banco Central de la República Dominicana.

2. Valores de deuda y acciones objeto de oferta pública autorizada por la Superintendencia.

3. Valores representativos de deuda emitidos por gobiernos centrales y bancos centrales de países soberanos extranjeros, sujeto a condiciones de reciprocidad con la República Dominicana.

4. Valores representativos de deuda emitidos por entes multilaterales de los cuales sea miembro la República Dominicana.

5. Valores de deuda y acciones emitidos en el exterior que sean objeto de oferta pública autorizada por una Superintendencia del exterior o por otro organismo equivalente del exterior, reconocido por la Superintendencia mediante normas de carácter general, los cuales sean aptos para ser negociados y ofrecidos en mercados secundarios extrabursátiles organizados de la respectiva jurisdicción extranjera, sin limitación en cuanto al tipo de inversor.

6. Valores representativos de deuda que sean objeto de oferta pública emitidos por bancos de jurisdicciones reconocidas por la Superintendencia mediante normas de carácter general, los cuales sean aptos para ser negociados y ofrecidos en mercados secundarios bursátiles o extrabursátiles de la respectiva jurisdicción extranjera, sin limitación en cuanto al tipo de inversor.

Párrafo. En todos los casos anteriores, los valores deberán cumplir las condiciones establecidas en el presente Reglamento para que los valores sean admisibles en los mercados bursátiles y extrabursátiles de valores, y deberán además tener un mercado lo suficientemente líquido como para permitir su reemplazo al vencimiento del contrato.

Artículo 305.- ***Frutos y accesorios*****.** En virtud de la transferencia de titularidad de los valores al prestatario durante la vigencia del préstamo, corresponden al prestatario la propiedad de los frutos y accesorios de los valores, tales como cupones, dividendos, derechos de suscripción y derechos políticos. La reserva de tales frutos y accesorios en beneficio del prestamista requiere acuerdo expreso y registro ante el depósito centralizado de valores. A los fines de ser oponible frente a terceros el contrato de transferencia y la reserva de los frutos y accesorio deberán cumplir con los registros públicos correspondientes.

Artículo 306.- ***Transferencia de valores*****.** El contrato de préstamo de valores tiene carácter real, se perfecciona con la transferencia de los valores al

prestatario. Los agentes de valores o puestos de bolsa que celebren contratos de préstamo o mutuo de valores deberán garantizar que las transferencias de los valores objeto del contrato al prestatario en la fecha de inicio, y al prestamista en la fecha de vencimiento, se verifican en cuentas de custodia de valores independientes, ante depósitos centralizados de valores o custodios calificados del exterior. Los agentes de valores o puestos de bolsa deberán tener a disposición de la Superintendencia los correspondientes comprobantes de custodia para todas las operaciones de préstamo o mutuo de valores celebrados, so pena de incurrir en los delitos previstos en la Ley.

Artículo 307.- ***Requerimiento de cobertura*****.** La Superintendencia establecerá, mediante normas de carácter general, requerimientos de garantía o cobertura para los préstamos de valores otorgados por el agente de valores o puesto de bolsa.

Artículo 308.- ***Requerimientos para desarrollar operaciones de préstamo o mutuo de valores*****.** Las operaciones de préstamo o mutuo de valores por parte de los agentes de valores o puestos de bolsa estarán sujetos a la condición previa de cumplimiento de los mínimos patrimoniales e índices que establezca la Superintendencia mediante normas de carácter general. Los agentes de valores o puestos de bolsa deberán solicitar la autorización previa de la Superintendencia para realizar operaciones de mutuos o préstamos de valores, a cuyo efecto deberán elaborar un manual de producto, con las características descritas en el Artículo 6 (*definiciones*) del presente Reglamento y presentar otros los recaudos e información que se exijan normativamente.

III.6.2 OPERACIONES DE PRÉSTAMO O FINANCIAMIENTO DE MARGEN

Artículo 309.- ***Préstamos de margen*****.** Los agentes de valores o puestos de bolsa podrán celebrar contratos de préstamo o financiamiento de margen, siempre que el contrato conste por escrito y contenga los requerimientos mínimos a establecer por la Superintendencia mediante norma de carácter general.

Párrafo. El préstamo o financiamiento de margen podrá además consistir en préstamos de dinero del agente de valores o puesto de bolsa a favor del cliente, con el respaldo de un portafolio de valores aportado por el cliente. Las particularidades de dicho respaldo serán definidas por la Superintendencia mediante norma de carácter general.

Artículo 310.- ***Acuerdos de compensación*****.** Los agentes de valores o puestos de bolsa en la estructuración de préstamos o financiamientos de margen, podrán celebrar con sus clientes o contrapartes acuerdos marco de compensación, en virtud del cual las partes acuerdan remitirse acreencias recíprocas en dinero o valores, con el cargo de acreditar al remitente por las

remesas, y en caso de vencimiento anticipado o el cumplimiento de condiciones previstas contractualmente, a exigirse el saldo neto del producto de la liquidación de las operaciones remitidas. Este acuerdo de compensación debe constar por escrito.

Artículo 311.- ***Valores objeto del financiamiento de margen*****.** Pueden ser objeto de financiamiento, los valores que se especifican en el Artículo 304 (*valores objeto del contrato de préstamo o mutuo de valores*) del presente Reglamento.

Artículo 312.- ***Perfil de inversionista y liquidez de los valores objeto de préstamo o financiamiento de margen.*** Los valores objeto de préstamo o financiamiento de margen deberán corresponder con el perfil de inversionista del cliente con el cual se contrata y contar con un mercado secundario consolidado, amplio y líquido.

Artículo 313.- ***Requerimientos para celebrar contratos de préstamos de margen*****.** Para celebrar contratos de préstamos de margen para el financiamiento de portafolios de valores de objeto de oferta pública de clientes, los agentes de valores o puestos de bolsa deben tener el rango patrimonial e índice que establezca la Superintendencia mediante normas de carácter general. Los agentes de valores o puestos de bolsa deberán solicitar la autorización previa de la Superintendencia para realizar contratos de préstamos de margen, a cuyo efecto deberán elaborar un manual de producto, con las características descritas en el Artículo 6 (*definiciones*) del presente Reglamento y presentar otros los recaudos e información que se exijan normativamente.

III.7 ASESORÍA DE INVERSIÓN

Artículo 314.- ***Definición de asesoría de inversión*****.** Se autoriza a los agentes de valores o puestos de bolsa para prestar el servicio de asesoría de inversión, en los términos previstos en este Capítulo y en las normas de carácter general que establezca la Superintendencia.

Párrafo I. Se entenderá por asesoría de inversión, la actividad realizada por aquellas personas que den información, consejos, opinión o participen en dictámenes y en general, den asistencia o induzcan a través de cualquier modo o medio, sobre modalidades de inversión, mantenimiento o cambio de inversiones ya efectuadas u oportunidades para la realización de operaciones de inversión, compra o venta de valores de corto, mediano y largo plazo en el Mercado de Valores.

Párrafo II. La asesoría de inversión excluye la atribución de la facultad al asesor, en virtud de un mandato o cualquier otra modalidad contractual, para tomar decisiones de inversión o para actuar en representación de clientes.

Artículo 315.- ***Obligaciones.*** Quienes realicen las actividades de asesoría de inversión deberán cumplir con las siguientes obligaciones:

1) Suministrar toda la información disponible a sus clientes, cuando pueda ser relevante para que adopten las decisiones. Dicha información deberá ser clara, correcta, precisa, suficiente y oportuna absteniéndose de hacer comentarios que pudieran inducir a error a sus clientes, además, deberán indicar los riesgos involucrados, especialmente cuando se trate de productos financieros de alto riesgo. Igualmente, deberán informar a sus clientes sobre sus vinculaciones, económicas o de cualquier otra índole, que puedan comprometer su imparcialidad.

2) Mantener toda la información requerida de forma tal que la identidad de cualquier cliente que ha recibido asesoramiento esté indicada por un código numérico.

3) Mantener un registro de la memoranda que contenga información relacionada con cada una de las asesorías realizadas.

4) Mantener un registro contentivo de las cartas o documentos donde consten las instrucciones recibidas por parte de los clientes para realizar alguna de las actividades establecidas en el Párrafo I del Artículo 314 (*definición de asesoría de inversión)* de este Reglamento.

5) Conservar originales de todas las comunicaciones escritas recibidas, y copias de las enviadas, en relación a cualquier recomendación hecha o la proposición de hacerlas y cualquier asesoramiento dado, o la proposición de efectuarlo.

6) Conservar una copia de cada nota, circular, propaganda, artículo de prensa, comunicación, boletín o cualquier otra comunicación sobre las posibles negociaciones de valores nacionales o extranjeros de corto, mediano y largo plazo.

7) Archivo de los estudios justificando las recomendaciones realizadas.

8) Mantener registro de los honorarios y comisiones percibidas, tanto de clientes como de contrapartes y emisores.

9) Cualquier otra información adicional que la Superintendencia considere necesaria para la debida protección y educación de las personas que requieran asesoría o labores de asesoramiento para la inversión, compra o venta de valores nacionales o extranjeros de corto, mediano o largo plazo.

Artículo 316.- ***Conducta requerida*****.** Los agentes de valores y puestos de bolsa que realicen actividades de asesoría de inversión, así como todo su personal, han de abstenerse de lo siguiente:

1) Realizar labores de asesoría para la inversión de valores no referidos en el Artículo 320 (*valores y activos objeto de cartera administrada*) de este Reglamento.

2) Realizar labores de asesoramiento o asesoría para la inversión, compra o venta de valores de corto, mediano y largo plazo nacionales o extranjeros, mediante artificios, engaños, informaciones falsas o imprecisas que tengan por finalidad incrementar o reducir la compra o venta.

3) Provocar en beneficio propio o ajeno, una evolución artificial de los precios.

Artículo 317.- ***Normativa prudencial*.** Los asesores de inversión estarán sujetos al cumplimientos de disposiciones que sobre credenciales de los solicitantes, autorizaciones, información, registro de memoranda, comunicaciones, obligaciones y uso de información privilegiada, entre otros, que establezca la Superintendencia mediante normas de carácter general, que estime conveniente para el desarrollo de la actividad de asesoría de inversión.

III.8 ADMINISTRACIÓN DE CARTERA

Artículo 318.- ***Administración de cartera por cuenta de terceros*.** Se autoriza a los agentes de valores o puestos de bolsa a realizar funciones de administración de cartera. Se considera que existe administración de cartera de valores objeto de oferta pública cuando un agente de valores o puesto de bolsa recibe de una persona física o jurídica un mandato para disponer, total o parcialmente, de los valores o fondos que componen su cartera. No constituye administración de cartera el servicio que se limita a un mandato de apertura y movilización de cuentas de custodia de valores y a la ejecución de las instrucciones expresas del inversionista.

Artículo 319.- ***Contrato de administración*.** El contrato de administración de cartera deberá contener de manera expresa, en términos de fácil comprensión, las estipulaciones mínimas siguientes:

1) La política de inversión acordada entre el agente de valores o puesto de bolsa y el cliente.

2) El tipo de valores, instrumentos y estrategias excluidos para conformar y manejar la cartera administrada.

3) La base del cálculo para el pago de las comisiones o cualquier otro tipo de remuneración a ser percibida por el administrador como contraprestación de su gestión, así como por cualquier otra actividad relacionada directa o indirectamente con la cartera administrada.

4) La descripción de los riesgos de pérdida total o parcial de los fondos y valores en la cartera administrada en forma destacada dentro del texto del contrato.

5) La obligación del administrador de contratar una póliza de seguro de fidelidad para indemnizar al cliente por las pérdidas imputables a la infidelidad de los administradores, empleados y/o contratistas o subcontratistas del administrador de cartera.

6) El derecho del cliente a dar por terminado unilateralmente el contrato de administración de cartera, y sin ningún tipo de penalidad para el cliente.

7) La terminación automática del contrato de administración de cartera, sin penalidad para el cliente, en el caso de que el administrador incumpla o infrinja la Ley, este Reglamento o las normas dictadas por la Superintendencia.

8) Otros que establezca la Superintendencia mediante norma de carácter general.

Artículo 320.- ***Valores y activos objeto de cartera administrada*****.** Podrán ser objeto de administración los valores de oferta pública autorizados por la Superintendencia, los valores que se especifican en el Artículo 304 (*valores objeto del contrato de préstamo o mutuo de valores*) del presente Reglamento, y adicionalmente los siguientes activos:

1. Suscripciones, depósitos e instrumentos de deuda negociables o no negociables de entidades de intermediación financiera regidas por la Ley Monetaria y Financiera.

2. Suscripciones, depósitos e instrumentos de deuda, negociables o no negociables, de entidades de intermediación financiera del exterior.

3. Cuotas emitidas por fondos mutuos o abiertos y fondos cerrados de inversión regidos por la Ley.

4. Acciones o cuotas emitidas por fondos mutuos del exterior regidos por leyes equivalentes a la Ley, que hayan sido objeto de oferta pública autorizada por una Superintendencia de valores del exterior o por otro organismo equivalente del exterior, reconocido por la Superintendencia mediante normas de carácter general, las cuales sean aptas para ser negociadas y ofrecidas en bolsas de valores o en el mercado extrabursátil de la respectiva jurisdicción extranjera, sin limitación en cuanto al tipo de inversionista.

5. Instrumentos, valores y contratos inscritos o negociados en las bolsas de valores nacionales autorizadas por la Superintendencia.

6. Instrumentos, valores y contratos inscritos o negociados en las bolsas de valores extranjeras reconocidas por la Superintendencia mediante normas de carácter general.

Párrafo I. En ningún caso, podrá el administrador de cartera invertir por cuenta de sus clientes inversionistas en valores de oferta privada, ni en valores no objeto de oferta pública ni en valores de oferta pública no autorizada por la Superintendencia o por un organismo equivalente del exterior reconocido por la Superintendencia mediante normas de carácter general, ni en valores de oferta pública autorizada por una Superintendencia de valores o por un organismo equivalente del exterior reconocido por la Superintendencia mediante normas de carácter general que no sean aptos para ser negociados y ofrecidos en bolsas de valores o en el mercado extrabursátil de la respectiva jurisdicción extranjera, o que establezcan limitación en cuanto al tipo de inversionista.

Párrafo II. En ningún caso, podrá el administrador de cartera invertir por cuenta de sus clientes inversionistas en sus propias acciones u obligaciones, ni en valores de empresas vinculadas con el agente de valores o el puesto de bolsa de acuerdo a los criterios de vinculación que establece el Artículo 213 (*personas vinculadas*) de este Reglamento.

Artículo 321.- ***Requerimientos para el desarrollo de actividades de administración de cartera*****.** Para actuar como administradores de cartera por cuenta de terceros, los agentes de valores o puestos de bolsa deben tener el rango patrimonial e índice que establezca la Superintendencia mediante normas de carácter general.

Párrafo I. Los agentes de valores o puestos de bolsa deberán solicitar la autorización previa de la Superintendencia para actividades de administración de cartera, a cuyo efecto deberán elaborar un manual de producto, con las características descritas en el Artículo 6 *(definiciones)* del presente Reglamento y presentar otros los recaudos e información que se exijan normativamente.

Párrafo II. Adicionalmente, los agentes de valores o puestos de bolsa deberán evidenciar ante la Superintendencia que cuentan con un departamento dedicado a prestar dichos servicios, con suficiente capacidad operacional y técnica, en concordancia con el volumen de sus negocios y planes de operaciones en esta actividad. Asimismo, deberán contar con el personal capacitado para la prestación de los servicios que requiera la administración de la cartera, que deberá incluir al menos un corredor de valores y un asesor de inversión debidamente inscritos y registrados en el Registro. Los interesados deberán acompañar a la solicitud la metodología para la determinación del perfil de inversionista de cada cliente.

Párrafo III. Los agentes de valores o puestos de bolsa que actúen como

administradores de cartera no podrán delegar servicios de administración, asesoría o custodia en personas jurídicas que no estén autorizadas por la Superintendencia para actuar como administradores de cartera, aunque dichas personas sean empresas afiliadas o relacionadas con el agente de valores o puesto de bolsa.

Artículo 322.- ***Conflictos de interés en administración de cartera*.** Los agentes de valores o puestos de bolsa, deberán asegurarse de que la información derivada de sus actividades de administración de cartera no esté al alcance, directa o indirectamente, del personal de otros departamentos, de manera que cada departamento ejerza sus funciones de forma autónoma y sin posibilidad de que surjan conflictos de interés entre las mismas. En ningún caso podrán los agentes de valores o puestos de bolsa que hagan administración de cartera:

1) Provocar, en beneficio propio o ajeno, una evolución artificial de las cotizaciones de valores.

2) Multiplicar las transacciones de forma innecesaria y sin beneficio para el cliente.

3) Atribuirse a si mismo uno o varios valores cuando tengan clientes que los hayan solicitado en idénticas o mejores condiciones.

4) Anteponer la venta de valores propios a los de sus clientes, cuando estos hayan ordenado vender valores de idénticas características en iguales o mejores condiciones.

Párrafo. Los administradores de cartera deberán dar absoluta prioridad al interés de su cliente. Cuando exista conflicto de interés entre distintos clientes no deberá privilegiar a ninguno de ellos en particular.

Artículo 323.- ***Custodia de efectivo y valores del cliente*.** El contrato de administración de cartera por cuenta de terceros implica la separación patrimonial entre el administrador y el administrado. En consecuencia, el efectivo o valores que correspondan a la cartera administrada de cada cliente deberán constituirse en un patrimonio separado abierto para tal fin, en un agente de valores o puesto de bolsa o en una entidad de intermediación financiera autorizados por ley para la administración de cartera de valores, que bajo ninguna circunstancia sea vinculada al agente de valores o puesto de bolsa, constar en cuentas de custodias de valores independientes abiertas en un depósito centralizado de valores del país, y en el caso de depósitos centralizados de valores del exterior o custodios calificados del exterior, en subcuentas cuyo titular será el patrimonio separado.

Párrafo I. Los administradores por cuenta de terceros deberán adoptar las medidas pertinentes para asegurar que dicho efectivo y/o valores no sean objeto de medidas conservatorias o ejecutivas por parte de los acreedores del administrador, derivadas de la insolvencia o incumplimiento de las obligaciones

del mismo.

Párrafo II. Las operaciones relativas al patrimonio separado de las carteras administradas se registrarán de manera independiente y separada de los activos del fiduciario. Asimismo, las carteras administradas mantendrán independencia contable entre ellas, y sus operaciones se registrarán también por separado.

Artículo 324.- ***Suspensión voluntaria de actividades*.** Los agentes de valores o puestos de bolsa podrán solicitar ante la Superintendencia la suspensión voluntaria hasta por un (1) año improrrogable, de la autorización de funcionamiento, mediante presentación por parte del agente de valores o puesto de bolsa de una solicitud motivada. De ser acordada la suspensión mediante resolución motivada, el agente de valores o puesto de bolsa únicamente podrá realizar operaciones con otros agentes de valores o puestos de bolsa o entidades de intermediación financiera, o sus equivalentes del exterior; debiendo por lo tanto cerrar todas las relaciones, negociaciones, contratos y mandatos de cualquier naturaleza con clientes distintos a las entidades señaladas en este artículo.

Párrafo I. La suspensión voluntaria de actividades requiere de la adherencia a rangos patrimoniales, índices y presentación de información periódica a la Superintendencia. La reactivación de la licencia para realizar actividades con clientes distintos a agentes de valores o puestos de bolsa o entidades de intermediación financiera, y sus equivalentes del exterior, deberá ser acordada por la Superintendencia mediante resolución motivada.

Párrafo II. La inactividad continuada de un agente de valores o puesto de bolsa por un período de un (1) año detona para el agente de valores o puesto de bolsa la obligación de solicitar ante la Superintendencia la suspensión voluntaria de actividades.

Párrafo III. Para efecto de este artículo se entiende por inactividad continuada, la realización por parte del agente de valores o puesto de bolsa durante un (1) año de menos de diez (10) operaciones de Mercado de Valores por mes.

Párrafo IV. Se exceptúan del cumplimiento de lo previsto en el Párrafo III de este artículo a los agentes de valores o puestos de bolsa cuya fecha de autorización de funcionamiento este comprendida dentro del año calendario contado a partir de la fecha de la resolución aprobatoria.

Párrafo V. La suspensión voluntaria no exime a los agentes de valores o puestos de bolsa de remitir a la Superintendencia la documentación periódica requerida.

Artículo 325.- ***Exclusión del Registro del agente de valores o puesto de bolsa*.** Si en la fecha de vencimiento del plazo otorgado al agente de valores o puesto de bolsa para la suspensión voluntaria de actividades, este no reactiva sus operaciones, será excluido del Registro.

Párrafo. La Superintendencia después de vencido el plazo procederá a notificar al agente de valores o puesto de bolsa y al mercado en general la exclusión del Registro realizada.

CAPITULO IV

CAMARAS DE COMPENSACION Y DEPOSITOS CENTRALIZADOS DE VALORES

IV.1 DE LA COMPENSACION Y LIQUIDACION

Artículo 326.- ***Naturaleza jurídica.*** Los servicios de compensación y liquidación de valores podrán ser efectuados por las bolsas de valores, las cámaras de compensación y las sociedades anónimas que se constituyan para ofrecer los servicios de depósitos centralizados de valores, de acuerdo con lo dispuesto en la Ley de Sociedades.

Párrafo I. La bolsa de valores que desee ofrecer estos servicios, deberá solicitar la autorización del Consejo para tales fines, anexando la documentación comprobatoria de que ha cumplido con los requisitos establecidos en la Ley, el presente Reglamento y las normas de carácter general que establezca la Superintendencia, además, notificar que posee la infraestructura administrativa y técnica que le permite desarrollar dichas actividades.

Artículo 327.- ***Autorización para operar e inscripción de la sociedad*.** Las sociedades anónimas que decidan dedicarse a ofrecer los servicios de cámara de compensación o de depósito centralizado de valores, deberán solicitar a la Superintendencia la autorización para operar como tal y obtener la inscripción correspondiente en el Registro, previa presentación de los documentos y requisitos que establezca la Superintendencia mediante norma de carácter general. La sociedad no podrá inicialmente utilizar la frase "Cámara de Compensación" o "Depósito Centralizado de Valores".

Párrafo I. Una vez sea aprobada su solicitud de autorización, las sociedad deberá utilizar la expresión "Cámara de Compensación" o "Depósito Centralizado de Valores", según corresponda. Los documentos que identifiquen la sociedad que funcione como cámara de compensación o deposito centralizado de valores y toda publicidad que esta realice, deberá incluir las

palabras "Cámara de Compensación" o "Depósito Centralizado de Valores", según corresponda.

Artículo 328.- ***Mecanismos de minimización de riesgo.*** Las sociedades autorizadas a ofrecer los servicios de cámara de compensación y de depósito centralizado de valores, sin perjuicio de las facultades que le otorgue la Ley, el presente Reglamento y las normas de carácter general que establezca la Superintendencia, deberán establecer medidas para minimizar los riesgos que asuman en el desempeño de sus operaciones, contemplando, entre otros, mecanismos de provisión de fondos y de valores, salvaguardas operativas, planes de contingencias y sistemas de seguridad.

Párrafo. Estas disposiciones aplicarán a las bolsas, mientras ofrezcan las funciones de cámara de compensación y de depósito centralizados de valores.

Artículo 329.- ***Proceso de liquidación de valores.*** Proceso mediante el cual se extinguen las obligaciones asumidas por dos (2) o más partes en una operación respecto a la entrega de valores o el pago de fondos y que implica la transferencia de valores y de fondos de forma irrevocable e incondicional.

Artículo 330.- ***Proceso de compensación de valores.*** Para los efectos de la Ley y este Reglamento, se entiende por compensación, el procedimiento mediante el cual se extinguen las deudas u obligaciones entre los participantes del mercado, por la que dos (2) o más de ellos equilibran sus deudas recíprocas de similar importe, representadas en algún documento, título o registro contable.

Artículo 331.- ***Principios del sistema de compensación y liquidación.*** El sistema de compensación y liquidación de valores estará fundamentado en los principios de universalidad, entrega contra pago, objetivación de la fecha de liquidación, aseguramiento de la entrega y neutralidad financiera. Estos principios se precisan en las disposiciones siguientes:

1) El sistema estará integrado y admitirá el menor número de especialidades en función de las diferentes categorías de valores. Por su medio se liquidarán todas las operaciones bursátiles;

2) Las transferencias de valores y de efectivo resultantes de la liquidación se realizarán simultáneamente por el sistema;

3) La liquidación correspondiente a cada sesión de bolsa tendrá lugar en un número prefijado de días. El plazo que medie entre las sesiones y la fecha de liquidación para cada tipo de operación en ellas contratadas, será siempre el mismo y lo más corto posible;

4) El sistema dispondrá de los mecanismos que le permitan, sin incurrir en riesgo para sus usuarios, asegurar que los miembros liquidadores acreedores puedan disponer de los valores o el efectivo en la fecha a que se refiere el literal anterior; y

5) El sistema de compensación y liquidación deberá establecer fórmulas que garanticen la realización de los pagos en caso de insuficiencia de fondos en las cuentas correspondientes, conforme con lo establecido por la Junta Monetaria para el sistema de pago del Banco Central.

IV.2 DISPOSICIONES GENERALES DE LAS CAMARAS DE COMPENSACION Y DEPOSITOS CENTRALIZADO DE VALORES

Artículo 332.- ***Requisitos para el funcionamiento.*** Adicionalmente las sociedades que se constituyan como cámara de compensación o para realizar los servicios de depósito centralizado de valores, deberán cumplir con los requisitos siguientes:

1) Establecer instalaciones y sistemas que permitan asegurar el resguardo y seguridad de los valores encargados para su custodia y transferencia, en los casos que corresponda;

2) Proporcionar y mantener a disposición de los clientes la información adecuada y oportuna respecto a los valores depositados y a las operaciones realizadas;

3) Establecer sistemas y procedimientos que permitan registrar las transferencias de valores y la liquidación de operaciones; y

4) Establecer las normas y procedimientos generales relativos a la aceptación o rechazo de los valores objeto de custodia, en el caso que corresponda.

Artículo 333.- ***Verificación por la Superintendencia***. La Superintendencia deberá verificar, a través de los mecanismos que considere pertinentes, que la bolsa o las sociedades que se constituyan como cámara de compensación o para realizar los servicios de depósito centralizado de valores, cuenten con:

a. Las normas mínimas de seguridad, disponiendo de por lo menos una bóveda con dispositivos para prevenir la destrucción de los documentos guardados;

b. Personal de seguridad debidamente entrenado;

c. Zonas de acceso restringido;

d. Mecanismos para la microfilmación de los valores en depósito;

e. Respaldo de la información, de las transacciones de los valores y de sus titulares, mantenidos en dependencias seguras y separadas del depósito físico de los valores;

f. Departamentos o áreas de auditoría contable y computacional; y

g. Otras que la Superintendencia establezca mediante normas de carácter general.

Artículo 334.- ***Disposiciones de los reglamentos internos.*** Sin perjuicio de las disposiciones que establezca la Superintendencia, las entidades que ofrezcan los servicios de depósito centralizado de valores deberán establecer en sus reglamentos internos las disposiciones siguientes:

a) Requisitos de orden jurídico, financiero, operativos u otros que deben cumplir los depositantes;

b) Derechos y deberes de los depositantes;

c) Estructura tarifaria;

d) Causas y procedimientos por los cuales pueda ser suspendida o revocada la condición de depositante;

e) Estructuras contables que garanticen la separación patrimonial de los depositantes y las propias;

f) El registro contable para la identificación y los controles aplicables a los valores; y

g) Mecanismos de solución de controversias.

Artículo 335.- ***Tarifas, comisiones, contribuciones y cargos***. Las cámaras de compensación y los depósitos centralizados de valores establecerán las tarifas, las comisiones, las contribuciones y los cargos que cobrarán a sus afiliados y usuarios, por los servicios que ofrecen al Mercado de Valores.

Párrafo I. Las tarifas deberán estar tipificadas y establecidas con base en costos operativos y de servicios, y requerirán la autorización previa de la Superintendencia para su implementación.

Párrafo II. En aras de la protección al inversionista, las tarifas, comisiones o cargos que aplique la entidad asumirán la forma de montos u honorarios, y en ningún caso pueden tener como base un porcentaje del rendimiento, monto de la transacción o saldo de los valores mantenidos en depósito.

Párrafo III. Las cámaras de compensación y los depósitos centralizados de valores no podrán establecer tarifas, comisiones, honorarios o cargos

obligatorios que los agentes de depósito deban cobrar a sus clientes por sus servicios.

Párrafo IV. Las cámaras de compensación y los depósitos centralizados de valores deberán publicar sus tarifas de manera que éstas puedan ser consultadas de manera expedita por los afiliados y usuarios. Para ello deberán proporcionar un estudio tarifario, el cual será de conocimiento público, respaldando la estructura de remuneraciones a ser aplicada por los servicios prestados.

IV.3 DE LOS DEPÓSITOS CENTRALIZADOS DE VALORES

IV.3.1 OBLIGACIONES DE LOS DEPÓSITOS CENTRALIZADOS DE VALORES

Artículo 336.- ***Estatutos sociales***. Los estatutos sociales del depósito centralizado de valores y sus modificaciones, con las excepciones que reglamentariamente se establezcan, requerirán la previa aprobación de la Superintendencia. El nombramiento de los miembros del consejo de administración, gerentes generales y comisarios de cuentas del depósito centralizado de valores estarán sujetos a la comprobación de la Superintendencia de que se observen las inhabilidades establecidas en la Ley.

Artículo 337.- ***Obligaciones del depósito centralizado de valores***. Los depósitos centralizados de valores deberán constituirse como sociedades anónimas y tendrán las siguientes obligaciones:

1. Establecer instalaciones y sistemas que permitan asegurar el resguardo y seguridad de los valores encargados para su custodia y transferencia, en los casos que corresponda.

2. Reflejar contablemente en la llevanza de sus libros el principio de separación patrimonial que requiere identificar y distinguir el efectivo y los valores depositados para su custodia bajo el sistema de anotación en cuenta, de los activos registrados en el balance.

3. Aceptar en depósito y custodiar sólo los valores objeto de oferta pública que se especifican en el Artículo 360 (*valores admisibles a ser depositados mediante anotaciones en cuenta*) del presente Reglamento.

4. Restituir a los depositantes los valores depositados, entregando valores del mismo emisor, de la misma clase y calidad y que otorguen los mismos derechos dentro de su clase.

5. Restituir a los depositantes el efectivo depositado y el derivado del ejercicio de los derechos patrimoniales de los valores depositados.

6. Proporcionar y mantener a disposición de los depositantes la información adecuada y oportuna respecto a los valores depositados y a las operaciones realizadas.

7. Establecer sistemas y procedimientos que permitan registrar las transferencias de valores y la liquidación de operaciones.

8. Establecer las normas y procedimientos generales relativos a la aceptación o rechazo de los valores objeto de custodia, en el caso que corresponda.

9. Contar con normas mínimas de seguridad, disponiendo de al menos una bóveda con dispositivos para prevenir la destrucción de los documentos guardados, personal de seguridad entrenado para este efecto, zonas de acceso restringido, mecanismos para la microfilmación de los títulos físicos en depósito, respaldo de la información de las transacciones de los títulos y de los titulares de los valores en custodia, mantenidos en dependencias seguras y separadas del depósito físico de los títulos, departamentos o áreas de auditoría contable y computacional y otras que la Superintendencia pudiere requerir, en los casos que corresponda.

Artículo 338.- ***Información al emisor***. Los depósitos centralizados de valores deberán mantener disponible a los emisores de valores la información relativa de los titulares y el saldo de los valores emitidos por estos y que se encuentren depositados en la entidad, según establezca el reglamento interno del depósito centralizado de valores.

Párrafo I. Los emisores de valores a los que se refiere este artículo son los emisores de valores cuya oferta pública haya sido aprobada por la Superintendencia. Igualmente se incluyen a los emisores diferenciados cuyos valores se encuentren inscritos en el Registro.

Párrafo II. Salvo los casos de mandato judicial y de disposiciones de la Superintendencia, el depósito centralizado de valores se abstendrá de proporcionar información, a terceras personas que no tengan derechos sobre los datos que aparezcan en sus registros.

Párrafo III. El depósito centralizado de valores suscribirá un contrato de servicio con los emisores de valores depositados en la entidad, donde se establecerán los servicios de información, de agencia de pago a ser prestados por la entidad, las condiciones que aplican a la prestación de estos servicios y las tarifas correspondientes por dichos servicios. La Superintendencia autorizará previamente el formato del contrato estandarizado de servicio que debe ser suscrito por el depósito centralizado de valores con los emisores depositantes para cada tipo de servicio.

Artículo 339.- ***Seguros.*** Los depósitos centralizados de valores deberán contratar las pólizas de seguros a los fines de garantizar su funcionamiento y sus operaciones, y que cubran, al menos, los riesgos que se detallan a continuación:

1. Las pérdidas por actos deshonestos, fraudulentos o culposos de los ejecutivos y empleados del depósito centralizado de valores que tengan como propósito obtener para sí o para un tercero una ganancia personal.

2. La falsificación de los documentos e instrumentos escritos que en el curso normal del negocio de un depósito centralizado de valores haya aceptado para realizar su objeto social, así como cualquier alteración o falsificación de los valores ocurrida después de haberse producido el depósito de los mismos.

3. La entrada fraudulenta o culposa de data al sistema de computación, así como los cambios fraudulentos o culposos de los elementos de la data o programas, en los sistemas utilizados por los depósitos centralizados de valores para cumplir con su objeto social.

4. Las mermas, extravíos, deterioro, destrucción o retardo en la restitución que experimenten los depositantes por los valores entregados en depósito y por los errores o retardos que ocurran en los servicios de transferencia de valores y liquidación de operaciones de los que se deriven perjuicios para los depositantes.

5. Cualquier otra póliza que considere pertinente la Superintendencia.

Párrafo I. Los depósitos centralizados de valores deberán rehabilitar, reemplazar, completar o restablecer las pólizas de seguros constituidas conforme al artículo anterior que se hicieren insuficientes por cualquier causa, dentro de los veinte (20) días hábiles siguientes de haber tenido conocimiento, o de que debió haber tenido conocimiento, del referido déficit. Los depósitos centralizados de valores informarán a la Superintendencia a más tardar el día hábil siguiente de haber tenido conocimiento de ese hecho, explicando las razones del déficit.

Párrafo II. Transcurrido el plazo establecido en el párrafo anterior, sin que se hubieren rehabilitado, reemplazado, completado o restablecido convenientemente las pólizas de seguros o las garantías, la Superintendencia impondrá las sanciones correspondientes y de ser el caso revocará la autorización del depósito centralizado de valores y la cancelación de su inscripción en el Registro.

IV.3.2 DEL RÉGIMEN ESPECIAL DE PROPIEDAD REGISTRAL

Artículo 340.- ***Régimen de propiedad registral***. Los valores representados mediante el sistema de anotación en cuenta están sujetos al régimen de propiedad registral que establece la Ley. Para los fines legales, en el régimen de propiedad registral, se reputa como titular o propietario de los valores representados mediante anotación en cuenta a quien aparezca inscrito como tal en los registros contables del libro de propiedad a cargo del depósito centralizado de valores.

Párrafo I. La anotación en cuenta que se haga en el registro a favor del adquirente producirá los mismos efectos que la tradición de los valores. La tradición tendrá fecha cierta y será oponible a terceros desde el momento en que se haya practicado la anotación.

Párrafo II. La legitimación para el ejercicio de los derechos derivados de los valores depositados podrá acreditarse mediante la exhibición de constancias que serán oportunamente expedidas por el depósito centralizado de valores, de conformidad con sus propios asientos registrales. Dichas constancias no conferirán más derechos que los relativos a la legitimación y no serán negociables; serán nulos los actos de disposición que tengan por objeto las constancias. La mención de estas condiciones deberá indicarse en la constancia respectiva.

Artículo 341.- ***Prioridad y tracto sucesivo***. El registro contable de las anotaciones en cuenta se regirá por los principios de prioridad de inscripción y de tracto sucesivo. En virtud del principio de prioridad, una vez producida cualquier anotación en cuenta no podrá practicarse ninguna otra respecto de los mismos valores que obedezca a un hecho producido con anterioridad en lo que resulte opuesta o incompatible con la anterior. Así mismo, el acto que acceda primeramente al libro de propiedad, mediante registro contable, será preferente sobre los que accedan con posterioridad, debiendo el depósito centralizado de valores practicar las operaciones correspondientes según el orden de presentación.

Párrafo. En virtud del principio de tracto sucesivo, para el reconocimiento y registro contable en el libro de propiedad de la transmisión de valores será preciso el reconocimiento y registro contable previo de los mismos valores en la cuenta de depósito del cedente. Igualmente, el reconocimiento y registro contable de la constitución, modificación o extinción de derechos reales sobre valores depositados requerirá del previo reconocimiento y registro contable de los valores en la cuenta de depósito del disponente.

Artículo 342.- ***Embargos y otras medidas que afecten valores depositados.*** Los embargos y cualesquiera otras medidas judiciales que afecten los derechos derivados de valores representados mediante anotación en cuenta, serán efectivos únicamente mediante notificación judicial al depósito centralizado de valores.

Párrafo I. La notificación, judicial o extrajudicial, que se haga al emisor por el embargo o cualquier medida que afecte valores representados mediante anotación en cuenta, no tendrá efecto alguno.

Párrafo II. La obligación de pago de los valores por el emisor al depósito centralizado de valores o al agente de pago designado para la emisión, no se verá afectada por cualquiera de tales medidas.

Párrafo III. En ningún caso los valores depositados estarán afectados a embargos ni medidas conservatorias por los acreedores del depósito centralizado de valores.

Artículo 343.- ***Ejercicio de los derechos patrimoniales***. El depósito centralizado de valores ejercerá en representación de los depositantes los derechos patrimoniales inherentes a los valores depositados; por lo tanto, el depósito centralizado de valores cobrará intereses, dividendos, reajustes y el capital de los mismos, siempre que sea nombrado como agente de pagos por el emisor. Se prohíbe a los depósitos centralizados de valores ejercer los derechos extra patrimoniales, tales como intervenir en asambleas de accionistas u obligacionistas, impugnar acuerdos sociales u otros, ni siquiera en ejercicio de mandatos conferidos al efecto.

Artículo 344.- ***Fungibilidad de los valores***. Los valores que consten en anotaciones en cuenta correspondientes a una misma emisión que tengan unas mismas características, tienen carácter fungible. Por lo tanto, quien aparezca como titular en el registro contable lo será de una cantidad determinada de los mismos sin referencia que identifique individualmente los valores.

Artículo 345.- ***Separación de cupones y accesorios***. La separación de cupones y otros accesorios de los valores en depósito (*stripping*) serán libre y no requiere de la autorización del emisor ni del depósito centralizado de valores.

Párrafo I. La separación de cupones y otros accesorios consiste en designar como propietario de los cupones y accesorios, tales como los pagos de intereses, warrants, dividendos y otros derechos separables de los valores objeto de oferta pública, a un depositante distinto del propietario original del instrumento.

Párrafo II. El depósito centralizado de valores deberá instrumentar en sus manuales, autorizados por la Superintendencia, el procedimiento de la separación de cupones.

Párrafo III. La Superintendencia establecerá mediante normas de carácter general los requisitos y procedimientos para la implementación del proceso de separación de cupones.

Artículo 346.- ***Efectos fiscales***. Corresponderán al depositante, como único propietario de los valores, todos los efectos fiscales que deriven de la tenencia, transmisión o pago de los valores.

IV.3.3 DE LOS DEPOSITANTES Y CUENTAS DE DEPÓSITO

Artículo 347.- ***Depositantes admitidos***. Toda persona física o jurídica podrá ser depositante en un depósito centralizado de valores. No obstante, se distinguen dos clases de depositantes en atención a la gestión de la cuenta de depósito:

1. Depositantes profesionales: son aquéllos depositantes que pueden abrir y movilizar, según corresponda, en nombre propio y cuenta propia una cuenta ante el depósito centralizado de valores.

2. Depositantes ordinarios: son aquéllos depositantes que pueden abrir y movilizar las cuentas únicamente a través de agentes de depósito, quienes actúan en nombre y por cuenta del depositante, en virtud de un contrato de mandato.

Párrafo I. La Superintendencia establecerá, mediante normas de carácter general, los requisitos y condiciones aplicables a la apertura y movilización de cuentas de depósito.

Párrafo II. Podrán ser agentes de depósito los agentes de valores y puestos de bolsas, que cumplan con los niveles patrimoniales que establezca la Superintendencia y las sociedades administradoras de fondos de inversión.

Párrafo III. Las sociedades administradoras de fondos de inversión sólo pueden ser agentes de depósito para los fondos de inversión mutuos o abiertos que administran y para los depositantes ordinarios que adquieran cuotas de dichos fondos.

Artículo 348.- ***Depositantes profesionales***. Son depositantes profesionales, las siguientes entidades:

1. Agentes de valores y puestos de bolsa o su equivalente del exterior.

2. Entidades de intermediación financiera del país, sólo en nombre propio y por cuenta propia.

3. Entidades de intermediación financiera del exterior.

4. Sociedades administradoras de fondos de inversión y sus equivalentes del exterior, sólo para los fondos que administra.

5. Administradoras de fondos de pensión (AFP), sólo para los fondos que administra.

6. El Gobierno Central de la República Dominicana.

7. El Banco Central de la República Dominicana.

8. Otros países soberanos y sus respectivos Bancos Centrales.

9. Los organismos multilaterales de los cuales la República Dominicana sea miembro.

10. Bolsas de valores.

11. Depósitos centralizados de valores autorizados por la Superintendencia y sus equivalentes del exterior.

12. Custodios calificados del exterior.

13. Compañía titularizadora.

14. Cualquier otra persona jurídica que la Superintendencia establezca, mediante normas de carácter general, que tiene el carácter de depositante profesional.

Párrafo. En su calidad de depositantes profesionales de los depósitos centralizados de valores, las entidades referidas en los numerales 4, 5, 9, 10, 11, 12 y 13 sólo tienen la facultad de abrir cuentas.

Artículo 349.- ***Contrato de depósito***. El contrato de depósito de valores deberá constar por escrito y se perfecciona de la siguiente manera:

1. En los casos de valores representativos de deuda documentados con títulos a la orden, mediante el endoso en administración en favor del depósito centralizado de valores efectuado en el título;

2. En los casos de acciones y valores representativos de deuda documentados por títulos nominativos, mediante entrega en depósito al depósito centralizado de valores, registrada en los respectivos títulos y en los correspondientes libros del emisor, en el caso de acciones;

3. En los casos de valores representados mediante anotación en cuenta, mediante la transferencia de los mismos efectuada en las respectivas cuentas.

Párrafo. La Superintendencia deberá autorizar previamente el formato de contrato de depósito que será suscrito por el depósito centralizado de valores con los depositantes. Para los casos en que el inversionista le otorgue mandato a un agente de depósito para estos fines, éstos, en nombre del inversionista, suscribirán el contrato de depósito.

Artículo 350.- ***Carácter irreversible del depósito***. La representación de valores por medio de anotaciones en cuenta será irreversible. En el caso de emisiones de valores representativos de deuda, el depósito centralizado de valores entregará el macrotítulo al emisor una vez concluida la emisión, sujeto a la presentación del correspondiente finiquito de cancelación de la Superintendencia. En caso de falta de pago por el emisor, el representante de los obligacionistas podrá solicitar al depósito centralizado de valores la entrega del macrotítulo, debidamente endosado, para que éste realice las gestiones de cobro correspondiente en nombre de los tenedores de la emisión.

Artículo 351.- ***Ausencia de limitaciones al número de cuentas de depósito en cabeza de un titular****.* Los depositantes profesionales y los depositantes ordinarios pueden abrir múltiples cuentas como titulares. Las cuentas de depósito pueden tener titulares y cotitulares.

Párrafo. En el caso previsto en el numeral 11 del Artículo 348 (*depositantes profesionales)* del presente Reglamento, el depósito centralizado de valores podrá establecer, a solicitud del custodio autorizado extranjero, una cuenta de depósito para clientes, a condición que el custodio pueda demostrar fehacientemente que está autorizado en su jurisdicción para prestar el servicio de custodia para clientes, bajo un sistema de tenencia indirecta o sistema de propiedad registral.

Artículo 352.- ***Cuenta para pagos****.* Para cada cuenta de depósito abierta en el depósito centralizado de valores podrán asignarse cuentas bancarias donde la entidad pueda abonar el efectivo depositado y demás pagos a efectuar por el emisor de los valores depositados.

Artículo 353.- ***Movilización irrestricta de cuentas de depósito****.* Los depositantes profesionales y los depositantes ordinarios podrán movilizar sus cuentas sin limitación alguna pudiendo instruir transferencias de valores entre depositantes bajo la modalidad de entrega libre de pago, de acuerdo a los procedimientos establecidos por la Superintendencia.

Artículo 354.- ***Mandato de depósito***. Los depositantes ordinarios establecerán cuentas de depósito a través de agentes de depósito, en virtud de un mandato otorgado a tales agentes para abrir y movilizar cuentas de depósito. El formato de mandato será suministrado por el depósito centralizado de valores, y deberá ser aprobado previamente por la Superintendencia. El mandato deberá prever expresamente la facultad del depositante ordinario de revocar el mandato directamente ante el depósito centralizado de valores, sin intervención del mandatario.

Artículo 355.- ***Movilización de cuentas durante el proceso de colocación primaria****.* Los emisores en los casos de que no coloquen directamente sus emisiones, deberán contratar los servicios de un agente de depósito y/o bolsa de valores en el caso previsto en el Párrafo I del Artículo

115 (*valores aprobados por la Superintendencia y negociados a través de las bolsas*) de este Reglamento, como mandatario autorizado para movilizar la cuenta de depósito del emisor en la instrumentación de la suscripción y liquidación de los valores correspondientes a la emisión objeto de la colocación primaria.

Párrafo. Para el caso de los fondos de inversión mutuos o abiertos, las suscripciones primarias de sus cuotas, corresponderá a la sociedad administradora de fondos de inversión movilizar las cuentas de depósito.

Artículo 356.- ***Deberes del depósito en la prevención del lavado de activos****.* Corresponde exclusivamente al depósito centralizado de valores la responsabilidad de completar los expedientes de los depositantes profesionales y de efectuar los debidos procedimientos tendientes a conocer al cliente.

Párrafo I. Corresponde a los agentes de depósito la responsabilidad de crear y completar los expedientes de sus clientes inversionistas y de efectuar los debidos procedimientos tendientes a conocer al cliente.

Párrafo II. El depósito centralizado de valores es responsable de informar de los movimientos de todas las cuentas de depósito, de acuerdo a las normas de carácter general que establezca la Superintendencia al respecto, y a las demás leyes y normas que apliquen a la prevención del lavado de activos.

Artículo 357.- ***Cobro de tarifas a depositantes ordinarios****.* El pago de las tarifas y demás cargos correspondientes a cuentas de depósito de depositantes ordinarios correrán por cuenta de los agentes de depósito y/o bolsa de valores.

Párrafo. Los agentes de depósito podrán transferir a los depositantes ordinarios que correspondan, los costos relativos a las tarifas y demás cargos pagados por los mandatarios al depósito centralizado de valores.

Artículo 358.- ***Estados de cuenta***. Los depósitos centralizados de valores suministrarán a cada depositante por medio de mecanismos electrónicos o en forma escrita y con la periodicidad mínima que determine la Superintendencia en las normas que establezca al efecto, estados de cuenta en los que aparezcan todos los asientos registrales que conforman las anotaciones en cuenta que reflejen las operaciones de adquisición y transferencia realizadas en las cuentas de depósito.

Párrafo. Asimismo los depósitos centralizados de valores deberán reflejar en los estados de cuenta el efectivo depositado y el derivado de los frutos o de los derechos patrimoniales de los valores depositados. Si el depositante tuviere objeciones sobre el estado de cuenta presentado, deberá remitirlas por escrito al depósito centralizado de valores a los fines de hacer las correcciones, si

fuere procedente, de acuerdo a los plazos y términos que determine la normativa de la Superintendencia.

Artículo 359.- ***Responsabilidad del depósito***. La omisión de las inscripciones, las inexactitudes y retrasos en las mismas, la disposición arbitraria de los valores depositados, y, en general, las infracciones de los deberes legales y reglamentarios relativos al depósito, liquidación y registro, darán derecho a los perjudicados a reclamar al depósito centralizado de valores la indemnización de los daños sufridos, excepto el caso de culpa exclusiva del depositante.

IV.3.4 DEL REGISTRO DE VALORES, LIQUIDACIÓN DE TRANSACCIONES E INSTRUMENTACIÓN DE CONTRATOS

Artículo 360.- ***Valores admisibles a ser depositados mediante anotaciones en cuenta***. Son valores admisibles para ser depositados en un depósito centralizado de valores mediante el sistema de anotaciones en cuenta los valores objeto de oferta pública que se especifican a continuación:

1. Dinero efectivo tanto en moneda nacional como en moneda extranjera.

2. Valores representativos de deuda emitidos o avalados por el Gobierno Central de la República Dominicana o emitidos por el Banco Central de la República Dominicana.

3. Valores representativos de deuda objeto de oferta pública autorizada por la Superintendencia.

4. Acciones objeto de oferta pública autorizada por la Superintendencia.

5. Certificados y depósitos a término emitidos por entidades de intermediación financiera del país.

6. Letras de cambio y pagarés librados y aceptados por entidades de intermediación financiera del país.

7. Letras de cambio libradas por terceros y aceptadas por entidades de intermediación financiera del país.

8. Letras de cambio libradas y aceptadas por terceros y avaladas por entidades de intermediación financiera del país.

9. Pagarés librados por terceros y avalados por entidades de intermediación financiera del país.

10. Valores representativos de deuda emitidos por gobiernos centrales y bancos centrales de países soberanos extranjeros.

11. Valores representativos de deuda emitidos por entes multilaterales de los cuales sea miembro la República Dominicana.

12. Valores representativos de deuda y de acciones emitidos en el exterior que sean objeto de oferta pública autorizada por una Superintendencia del exterior o por otro organismo equivalente del exterior, reconocido por la Superintendencia mediante normas de carácter general, los cuales sean aptos para ser negociados y ofrecidos en mercados secundarios bursátiles y extrabursátiles de la respectiva jurisdicción extranjera.

13. Valores representativos de deuda que sean objeto de oferta pública emitidos por entidades de intermediación financiera de jurisdicciones reconocidas por la Superintendencia mediante normas de carácter general.

14. Cuotas de fondos de inversión.

15. Cualquier otro valor que autorice la Superintendencia.

Párrafo. Los valores de oferta pública referidos en los numerales 2, 3 y 4 emitidos de forma física podrán ser depositados por su propietario para ser sometidos a un proceso que transforme la representación física de los valores emitidos, en asientos registrales inmateriales de naturaleza contable, sin que se requiera la autorización previa de la Superintendencia. En el caso de los valores referidos en el numeral 4, este proceso será posible únicamente si la autorización de oferta pública es anterior a la entrada en vigencia de este Reglamento.

Artículo 361.- ***Registro contable de los valores admisibles en depósito****.* Los valores admisibles para ser depositados en un depósito centralizado de valores se reconocerán contablemente en cuentas de custodia y otros encargos de confianza fuera de las cuentas del balance general del depósito centralizado de valores para reflejar contablemente el principio de separación patrimonial.

Artículo 362.- ***Llevanza contable de los valores admisibles en depósito****.* La llevanza contable de los valores depositados se realizará como se especifica a continuación:

1. Para el dinero efectivo recibido en depósito tanto en moneda nacional como en moneda extranjera: como un monto de recursos monetarios líquidos en su moneda de denominación.

2. Para los valores representativos de deuda recibidos en depósito: como una cantidad de valor nominal expresada en la moneda de denominación o indexación del valor representativo de deuda.

3. Para los pagos efectuados correspondientes a amortizaciones de capital, redenciones anticipadas de capital y el pago al vencimiento del capital de los valores representativo de deuda recibidos en depósito: como un monto de recursos monetarios líquidos en la moneda en que se efectúa el pago.

4. Para los intereses devengados por los valores representativos de deuda recibidos en depósito: como un monto de recursos monetarios líquidos en la moneda de denominación o indexación del valor representativo de deuda que les da origen. También se reconocerá necesariamente la llevanza contable del devengamiento diario de intereses de acuerdo a las condiciones contractuales establecidas en el valor representativo de deuda que les da origen como un monto de recursos monetarios líquidos en la moneda de denominación o indexación del valor representativo de deuda.

5. Para los intereses pagados por los emisores de los valores representativos de deuda recibidos en depósito: como un monto de recursos monetarios líquidos en la moneda en que se efectúa el pago.

6. Para las acciones recibidas en depósito: como una cantidad de valor nominal expresada en la moneda de denominación de la acción.

7. Para los dividendos devengados por las acciones recibidas en depósito: como un monto de recursos monetarios líquidos en la moneda de denominación de la acción que les da origen. También se reconocerá la llevanza contable del devengamiento de dividendos cuando estos se decreten como un monto de denominación de las acciones que les da origen.

8. Para los dividendos pagados por el emisor de las acciones recibidas en depósito: como un monto de recursos monetarios líquidos en la moneda en que se efectúa el pago.

9. Para cualquier otro valor admisible a depósito por disposición de la Superintendencia: según especifique la Superintendencia mediante normas de carácter general.

Párrafo. La Superintendencia establecerá, mediante normas de carácter general, un manual de contabilidad contentivo de las políticas contables relativas al registro de los depósitos de valores y a la elaboración de los estados financieros de la sociedad. Los depósitos centralizados de valores deberán ajustar este manual, de conformidad con lo establecido en el Artículo 210 (*normas de contabilidad aceptadas*) de este reglamento.

Artículo 363.- ***Sistema de transferencia de valores entrega contra pago.*** Los depósitos centralizados de valores establecerá sistemas y procedimientos para instrumentar los procesos relativos a entrega contra pago para realizar la liquidación de las transacciones que emanen de los mecanismos de negociación o bolsas de valores que así lo ameriten.

Párrafo I. La Superintendencia deberá revisar y aprobar el sistema de entrega contra pago y los contratos de servicio relativos a este sistema, que el depósito centralizado de valores suscriba con los mecanismos de negociación, y con la bolsa de valores.

Párrafo II. Los mecanismos de negociación, la bolsa de valores y sus correspondientes afiliados deberán designar cuentas corrientes bancarias para instrumentar el sistema de entrega contra pago. Esta designación de cuentas bancarias se realizará en conformidad con las normas de carácter general que a tal efecto establezca la Superintendencia.

Artículo 364.- ***Sistema de entrega libre de pago.*** El depósito centralizado de valores deberá establecer sistemas y procedimientos para instrumentar los procesos relativos a entrega libre de pago para la movilización de las cuentas de depósito de todos los depositantes de conformidad con lo establecido en el Artículo 353 *(movilización irrestricta de cuentas de depósito)* del presente Reglamento.

Párrafo. La Superintendencia revisará y aprobará el sistema de entrega libre de pago y los contratos de depósito que la sociedad suscriba con sus depositantes, los cuales deben contemplar la movilización de las cuentas de depósito mediante entrega libre de pago.

Artículo 365.- ***Realización de pagos relativos al efectivo y a los valores depositados.*** El depósito centralizado de valores realizará los pagos en dinero efectivo relativos al efectivo y a los valores depositados en las cuentas contempladas en el Artículo 352 *(cuenta para pagos)* de este Reglamento.

Artículo 366.- ***Instrumentación de la liquidación de contratos de préstamo de valores***. El depósito centralizado de valores establecerá sistemas y procedimientos para instrumentar la gestión y administración de las transferencias de valores y de efectivo para el perfeccionamiento de contratos de préstamo de valores con garantía en dinero efectivo, a ser suscritos por los afiliados de los correspondientes mecanismos o bolsas de valores.

Párrafo I. La Superintendencia deberá revisar y aprobar los sistemas y procedimientos para instrumentar la gestión y administración de contratos de préstamo de valores.

Párrafo II. La sociedad que administre el mercado secundario extrabursátil de valores de deuda, la bolsa de valores y sus correspondientes afiliados, designarán cuentas de depósito en el depósito centralizado de valores y cuentas bancarias para instrumentar las transferencias de valores y de dinero efectivo para el perfeccionamiento de contratos de préstamo de valores con garantía en dinero efectivo.

Artículo 367.- ***Instrumentación de los procesos de inscripción de garantías prendarías***. El depósito centralizado de valores establecerá sistemas y procedimientos para instrumentar los procesos requeridos para inscribir garantías prendarías de valores y sobre dinero efectivo, los cuales serán aprobados por la Superintendencia.

Artículo 368.- ***Autorización para apertura de cuenta en Banco Central de la República Dominicana***. Queda facultado el depósito centralizado de valores para abrir una cuenta en el Banco Central de la República Dominicana para realizar las labores de liquidación y pago de transacciones y dinero efectivo con sujeción a las normas y procedimientos que determine a tal efecto la Junta Monetaria.

Artículo 369.- ***Autorización para apertura de cuentas bancarias para la liquidación de transacciones***. Queda facultado el depósito centralizado de valores para abrir cuentas bancarias en entidades de intermediación financiera del exterior para realizar las labores de liquidación y pago de transacciones y depósitos de valores y dinero efectivo.

Artículo 370.- ***Autorización para apertura de cuentas bancarias para las transacciones por cuenta propia de la sociedad***. El depósito centralizado de valores debe abrir cuentas bancarias en entidades de intermediación financiera del país y del exterior para manejar los recursos monetarios líquidos correspondientes a las actividades que realice.

Artículo 371.- ***Autorización para apertura de cuentas de depósito ante custodios calificados***. El depósito centralizado de valores establecerá cuentas de depósito de valores ante otros depósitos centralizados de valores del exterior, o ante custodios calificados del exterior, a efectos de llevar el registro contable de valores extranjeros representados por medio de anotaciones en cuenta.

Artículo 372.- ***Custodios de valores calificados***. A los efectos de este Reglamento, se consideran custodios calificados del exterior las entidades que cumplan las siguientes condiciones:

1. Que garanticen una separación patrimonial entre los activos de los clientes y los propios;

2. Que la separación patrimonial entre los activos de los clientes y los propios esté reconocida por el ordenamiento legal vigente de la jurisdicción del agente de depósito;

3. Que estén facultados por una Superintendencia u organismo equivalente del exterior para prestar los servicios de depósito, custodia, transferencia, y liquidación de valores objeto de oferta pública en su jurisdicción, sin limitación en cuanto al tipo de clientela;

4. Que su domicilio principal sea una jurisdicción reconocida por la Superintendencia;

5. Que ofrezcan una estructura de cuentas y subcuentas; y

6. Que envíen estados de cuenta periódicos a los titulares donde se discriminen los saldos de valores de cada una de las subcuentas.

Párrafo. La Superintendencia exigirá a los agentes de valores y puestos de bolsa o a los gestores de custodia prueba fehaciente de que los custodios calificados del exterior con quienes éstos contraten en nombre propio y por cuenta de sus clientes cumplen las anteriores condiciones.

CAPITULO V

FONDOS DE INVERSION Y SUS SOCIEDADES ADMINISTRADORAS

V.1 FONDOS DE INVERSION.

Artículo 373.- ***Características generales.*** El fondo de inversión es el patrimonio autónomo constituido por la captación de aportes de personas físicas o jurídicas, denominadas aportantes, para su inversión en valores, bienes y demás activos determinados por la Ley, el presente reglamento y las normas de carácter general que establezca la Superintendencia y/o el Consejo, según corresponda, por cuenta y riesgo de los aportantes.

Párrafo I. La administración e inversión del fondo de inversión están confiadas a una sociedad especializada denominada "Sociedad Administradora de Fondos de Inversión". Los rendimientos de un fondo de inversión se establecen en función de los resultados colectivos.
Párrafo II. Cuando en este reglamento y, en general, en la normativa que regula el Mercado de Valores haga referencia a los fondos sin precisar una clasificación determinada de la que se trate, se entenderá que la referencia se aplica a todas las clases de fondos.

Artículo 374.- ***Clasificación.*** Los fondos de inversión están clasificados según lo establecido por la Ley en:

a) Fondos mutuos o abiertos. Estos fondos admiten la incorporación y retiro de aportantes en cualquier momento, por lo que el monto del patrimonio y el valor de las cuotas es variable. Su plazo de duración es indefinido y las cuotas de participación colocadas entre el público son redimibles directamente por el fondo.

b) Fondos de inversión cerrados. Este tipo de fondos tiene un plazo de duración determinado y se constituye por los aportes de inversionistas o aportantes dentro de un proceso de oferta pública de cuotas de participación. Las cuotas de participación colocadas entre el público no son redimibles directamente por el fondo, sus cuotas deberán ser negociadas a través de las bolsas de valores.

Artículo 375.- ***Denominación.*** La sociedad administradora, al establecer la denominación de un fondo de inversión que gestione considerará características tales como duración y plazo de la cartera, porcentajes máximos a invertir en valores o bienes específicos, así como hacer referencia a otros aspectos como áreas geográficas, actividades y sectores económicos específicos, entre otros.

Párrafo I. En la medida en que la política de inversiones contemple la inversión como mínimo de un sesenta por ciento (60%) de sus recursos en un mismo sector, área o actividad económica, como puede ser: financiero, no financiero, inmobiliario, internacional u otro, la denominación del fondo así lo reflejará. La denominación de los fondos no podrá contradecir o ser inconsistente con lo establecido por su política de inversiones.

Párrafo II. La sociedad administradora es responsable de que la denominación de los fondos que administre no induzca a confusión o error a los aportantes ni al público en general.

Artículo 376.- ***Constitución.*** Dada su condición de patrimonios autónomos, los fondos de inversión se constituirán mediante acto auténtico otorgado por los representantes legales de la sociedad administradora y con sujeción al procedimiento que será establecido por la Superintendencia mediante norma de carácter general.

Artículo 377.- ***Autorización de inscripción en el Registro.*** La Superintendencia autorizará la inscripción de un fondo de inversión en el Registro previa verificación de que el solicitante cumple con los requisitos establecidos por la Ley, el presente Reglamento y las normas de carácter general que establezca la Superintendencia y/o el Consejo, según corresponda.

Artículo 378.- ***Etapas.*** Una vez registrado un fondo de inversión en el Registro, el funcionamiento del fondo se llevará a cabo en las siguientes dos (2) etapas:

a) *Etapa Pre-Operativa.* Esta etapa tendrá una duración de hasta seis (6) meses, contado a partir de la inscripción del fondo en el Registro. Este plazo podrá ser prorrogado por la Superintendencia por única vez, previa solicitud debidamente justificada realizada por la sociedad administradora. Las actividades que la sociedad administradora deba realizar en esta etapa, así como el patrimonio neto mínimo y el número mínimo de aportantes que deberá tener un fondo de inversión a la conclusión de esta etapa, serán determinadas

mediante norma de carácter general establecidas por la Superintendencia o el Consejo, según corresponda.

b) *Etapa Operativa.* Para iniciar esta etapa, la sociedad administradora deberá haber satisfecho los requisitos de la etapa pre-operativa, debiendo el fondo estar habilitado para iniciar las inversiones contempladas en su Reglamento Interno.

Artículo 379.- ***Inversiones en etapa pre-operativa****.* Durante la etapa pre-operativa de un fondo de inversión, la sociedad administradora deberá mantener invertidos los recursos del fondo en depósitos en entidades bancarias del sistema financiero nacional, instrumentos representativos de éstos o en instrumentos representativos de deuda emitidos por el Gobierno Central y el Banco Central.

Artículo 380.- ***Aportante.*** La condición de aportante de un fondo mutuo o abierto se adquiere mediante la suscripción de cuotas del fondo y la firma de un contrato de participación con la sociedad administradora de dicho fondo de inversión.

Párrafo. La condición de aportante de un fondo de inversión cerrado se adquiere por la suscripción o compra de cuotas en los mercados primario o secundario.

Artículo 381.- ***Contrato de suscripción de cuotas.*** Las sociedades administradoras de fondos de inversión deberán someter a la Superintendencia la aprobación del modelo de contrato de suscripción de cuotas de fondos mutuos o abiertos, el cual contendrá los aspectos mínimos que establezca la Superintendencia mediante norma de carácter general.

Artículo 382.- ***Reglamento interno de fondos mutuos o abiertos.*** El contenido del Reglamento Interno de los fondos mutuos o abiertos de inversión deberá, como mínimo, contener información referida a:

1) Denominación, que incluirá obligatoriamente la frase "fondo mutuo" o "fondo de inversión abierto", así como el tipo y el objeto del fondo.

2) Disposiciones para la compra y rescate de cuotas.

3) Derechos y obligaciones de la sociedad administradora y de los aportantes.

4) Límite de cuotas por aportante.

5) Política de inversiones, que deberá indicar como mínimo lo establecido por el Artículo 385 (*política de inversiones*) del presente reglamento.

6) Comisiones, remuneraciones o pagos que percibirá la sociedad administradora con cargo al fondo, debiendo especificar los porcentajes, límites, periodicidad y otros que correspondan.

7) Disposiciones sobre suministro de información periódica, hechos relevantes y publicidad del fondo, de conformidad con las disposiciones legales vigentes.

8) Información que deberá entregarse a los aportantes de manera periódica.

9) Política de endeudamiento del fondo, señalando como mínimo: el origen y destino de los recursos, monto máximo, interés máximo a pagar y garantías a constituir en caso de que apliquen.

10) Disposiciones sobre cambio de sociedad administradora, liquidación y entrega de rendimientos periódicos si el fondo lo prevé.

11) Cualquier información adicional que contribuya a un mayor conocimiento de las características del fondo y de las actividades de administración y funcionamiento.

12) Toda otra información que la Superintendencia o el Consejo, según aplique, establezcan mediante norma de carácter general.

Párrafo. Las modificaciones que se pretendan realizar al reglamento interno de los fondos mutuos o abiertos deberán ser aprobadas con el voto favorable de inversionistas que representen por lo menos las dos terceras partes de los aportantes y posteriormente por la Superintendencia. Una vez aprobadas, serán comunicadas por la sociedad administradora tanto a los aportantes, por escrito, como a la Superintendencia para su comunicación al mercado como hecho relevante.

Artículo 383.- ***Límites de participación en fondos mutuos.*** Las sociedades administradoras de fondos mutuos o abiertos, sus personas vinculadas, accionistas, ejecutivos y empleados, así como los conyugues y parientes hasta el segundo grado de consanguinidad o de afinidad de las personas señaladas no podrán poseer, individualmente o en conjunto ni directa ni indirectamente, más de un determinado porcentaje de las cuotas de cada uno de los fondos que administre, que será establecido por la norma de carácter general que a tal efecto establezca la Superintendencia. Este límite no regirá durante un determinado período de tiempo posterior a la fecha de autorización del fondo por parte de la Superintendencia en el Registro, el que será determinado mediante norma de carácter general aprobada por la Superintendencia.

Párrafo. A partir de un determinado período de tiempo posterior a la autorización del fondo, ningún aportante podrá tener más diez por ciento (10%) del total de las cuotas del fondo. Dicho período de tiempo será establecido por norma de carácter general establecida por la Superintendencia.

Artículo 384.- ***Reglamento interno de fondos cerrados.*** El contenido del Reglamento interno de los fondos cerrados de inversión, deberá como mínimo establecer lo siguiente:

1. Denominación, que incluirá obligatoriamente la frase "Fondo de Inversión Cerrado", así como el tipo y el objeto del fondo.

2. Política de inversiones, que deberá indicar como mínimo lo establecido por el Artículo 385 (*política de inversión*) del presente reglamento.

3. Planes de colocación de las cuotas del fondo, condiciones y normas para su negociación.

4. Número mínimo de cuotas que deben ser colocadas para iniciar sus actividades, que debe guardar concordancia con el objeto y la política de inversiones del fondo, y de acuerdo a las normas de carácter general que al efecto establezca la Superintendencia y/o el Consejo, según corresponda.

5. Procedimientos de valoración del patrimonio del fondo, y de liquidación cuando éste culmine su período de vigencia.

6. Disolución y liquidación anticipada del fondo.

7. Comisiones, remuneraciones o pagos que percibirá la sociedad administradora con cargo al fondo, debiendo especificar los porcentajes, límites, periodicidad y otros que correspondan.

8. Forma, periodicidad y procedimiento de la liquidación de rendimientos.

9. Política de endeudamiento del fondo, señalando como mínimo, el origen y destino de los recursos, monto máximo, interés máximo a pagar y garantías a constituir, en caso de que aplique.

10. Cualquier información adicional que contribuya a un mayor conocimiento de las características del fondo y de las actividades de administración y funcionamiento.

11. Toda otra información que la Superintendencia o el Consejo, según aplique, establezca mediante norma de carácter general.

Párrafo. Las modificaciones que se pretendan realizar al reglamento interno de los fondos cerrados deberán ser aprobadas con el voto favorable de inversionistas que representen por lo menos las dos terceras partes de los

aportantes y posteriormente por la Superintendencia. Una vez aprobadas, serán comunicadas por la sociedad administradora tanto a los aportantes, por escrito, como a la Superintendencia para su comunicación al mercado como hecho relevante.

Artículo 385.- ***Política de inversiones****.* Para la determinación de la política de inversiones de cada fondo de inversión administrado, la sociedad administradora deberá incluir como mínimo lo siguiente:

1) La revelación del objetivo general de la política de inversiones

2) Los criterios de diversificación y límites de inversión.

3) Los limites máximo y mínimo de liquidez.

4) La característica de si es de corto o largo plazo.

Artículo 386.- ***Portafolio de inversiones.*** El portafolio de inversión de los fondos de inversión deberá estar constituido por los bienes y valores descritos en la Ley para los fondos de inversión, según corresponda, de acuerdo a los límites y las especificaciones que determine la Superintendencia mediante norma de carácter general aprobada a tal efecto.

Artículo 387.- ***Valoración del Fondo.*** La valoración de las inversiones de los fondos así como la determinación del valor de la cuota se realizarán de conformidad con la norma de carácter general que a tal efecto establezca la Superintendencia, con la finalidad de que exista uniformidad en las valoraciones que realicen las sociedades administradoras de las cuotas y de los activos de todos los fondos que administren, así como en el cálculo del rendimiento de dichos activos.

Artículo 388.- ***Rendimientos.*** La metodología de cálculo de los rendimientos de los fondos de inversión, producto de las inversiones realizadas, será establecida mediante norma de carácter general que a tal efecto establezca la Superintendencia.

Artículo 389.- ***Endeudamiento.*** Ante necesidades de dinero en efectivo para eventualidades emergentes del rescate de cuotas así como por razones de fuerza mayor, caso fortuito o imposibilidad sobrevenida, los fondos de inversión podrán, previa aprobación de la Superintendencia, acceder a través de su sociedad administradora a líneas de crédito de entidades de intermediación financiera que en total no superen el diez por ciento (10%) de su portafolio de inversiones y por un plazo máximo de cuarenta y ocho (48) horas. Los valores y activos que forman parte del patrimonio del fondo de inversión, no podrán en ningún caso, constituirse como garantía del préstamo previsto por el presente artículo.

Párrafo. La política de endeudamiento de cada fondo de inversión deberá estar establecida en su reglamento interno.

Artículo 390.- ***Fusión de fondos.*** La sociedad administradora, previa aprobación de la Superintendencia y de la asamblea de aportantes en el caso de fondos cerrados, podrá fusionar la totalidad del patrimonio de un fondo de inversión con el de otro u otros fondos de similares características que también administre, de conformidad al procedimiento que a tal efecto establezca el Consejo mediante norma de carácter general.

Artículo 391.- ***Transferencia a otra sociedad administradora.*** La transferencia de un fondo de inversión a otra sociedad administradora deberá acogerse a las formalidades y procedimientos establecidos en la norma de carácter general que establezca la Superintendencia o el Consejo a tal efecto.

Artículo 392.- ***Liquidación.*** La liquidación de un fondo de inversión podrá darse de manera excepcional por alguna de las siguientes causas:

1) Que transcurrido un plazo de sesenta (60) días calendario no exista otra sociedad administradora que acepte la transferencia.

2) Vencido su plazo de duración o vigencia, en el caso de fondos cerrados.

3) Que así lo establezca la asamblea de aportantes, en el caso de fondos cerrados.

4) Otras causas determinadas en el reglamento interno de cada fondo.

5) Otras que determine la Superintendencia mediante norma de carácter general.

Párrafo. La Superintendencia regulará mediante norma de carácter general el procedimiento de liquidación de los fondos de inversión.

V.2 SOCIEDADES ADMINISTRADORAS DE FONDOS DE INVERSION.

Artículo 393.- ***Naturaleza jurídica.*** La entidad que desee operar como sociedad administradora de fondos de inversión deberá constituirse como sociedad anónima, de conformidad con lo dispuesto por la Ley de Sociedades.

Párrafo I. La sociedad autorizada para ser administradora de fondos podrá ejercer la función de fiduciaria sobre los fondos de inversión que administre, cuando estos se hayan constituido en fideicomisos y la sociedad administradora haya obtenido la autorización de la Superintendencia para ejercer esta función.

Artículo 394.- ***Capital mínimo.*** El capital suscrito y pagado de las administradoras de fondos de inversión deberá ser en numerario, dividido en acciones nominativas, pudiendo ser accionistas personas físicas o jurídicas de acuerdo a la norma de carácter general que establezca la Superintendencia.

Párrafo. Mediante norma de carácter general, el Consejo establecerá el capital mínimo requerido a las administradoras de fondos de inversión, así como los parámetros, índices y demás normas de solvencia y prudencia financiera que deberá cumplir dicho capital mínimo.

Artículo 395.- ***Autorización para operar e inscripción en el Registro.*** La sociedad anónima que decida dedicarse a la administración de fondos de inversión deberá solicitar al Consejo la autorización para funcionar como tal y obtener la inscripción correspondiente en el Registro, previa presentación de los documentos y requisitos que establezca el Consejo mediante norma de carácter general. La sociedad no podrá inicialmente utilizar en su denominación la frase "Sociedad Administradora de Fondos de Inversión" hasta que haya obtenido la autorización correspondiente.

Párrafo. Una vez sea aprobada su solicitud de autorización, la sociedad deberá utilizar la expresión "Sociedad Administradora de Fondos de Inversión". Los documentos que identifiquen la sociedad que funcione como sociedad administradora y toda publicidad que esta realice, deberá incluir las palabras "Sociedad Administradora de Fondos de Inversión".

Artículo 396.- ***Ejecutivos principales.*** Los ejecutivos principales de las sociedades administradoras deberán ser personas calificadas profesionalmente, con experiencia relevante en el área financiera y de inversiones.

Artículo 397.- ***Inhabilidades.*** El administrador de fondos, el comité de inversiones, el ejecutivo de control interno y aquellas personas que participen en la gestión de la sociedad administradora de fondos de inversión, les son aplicables las inhabilidades establecidas en el Artículo 216 (*inhabilidades*) del presente Reglamento.

Artículo 398.- ***Contabilidad separada****.* Las operaciones relativas al patrimonio de la sociedad administradora se registrarán de manera independiente y separada de las operaciones de los fondos que administre. Asimismo, los fondos mantendrán independencia contable entre ellos, y sus operaciones se registraran también por separado.

Párrafo. El registro contable de los fondos deberá realizarse en cuentas de orden dentro de la contabilidad de la sociedad administradora, donde se deberá identificar el objeto específico de cada fondo.

Artículo 399.- ***Costos y gastos de los fondos****.* Con cargo a cada fondo administrado, la sociedad administradora cancelará los gastos y costos de la administración y conservación de los activos de dicho fondo.

Párrafo I. Tratándose de fondos cerrados, el reglamento interno deberá establecer el porcentaje máximo de gastos que podrán ser cargados directamente al fondo.

Párrafo II. Tratándose de fondos mutuos o abiertos, todos los gastos y costos de la administración y conservación de los bienes del fondo serán asumidos inicialmente por la sociedad administradora y serán cargados y devengados diariamente a los aportantes, de acuerdo a lo establecido en el reglamento interno del fondo.

Artículo 400.- ***Remuneración de la sociedad administradora.*** El reglamento interno de cada fondo de inversión determinará las comisiones que se pagarán a la sociedad administradora por su labor de administración y conservación de los activos del fondo. Se deberá establecer también que dicha remuneración se devengará diariamente y deberá distribuirse de manera equitativa entre todos los aportantes de un mismo fondo.

Párrafo. El reglamento interno también podrá establecer comisiones por concepto de rescate, las cuales serán aplicadas como porcentaje del aporte inicial del aportante.

Artículo 401.- ***Responsabilidades de la sociedad administradora.*** La sociedad administradora deberá administrar los fondos de inversión a su cargo con el cuidado exigible a un administrador profesional con conocimiento especializado en la materia.

Párrafo I. La sociedad administradora es responsable de prestar servicios adecuados para la buena administración de los fondos de inversión que administra. En este sentido, proporcionará a los fondos de inversión servicios tales como la cobranza de sus ingresos y el pago de sus gastos, la presentación de informes periódicos que demuestren su estado y comportamiento actual, así como cualquier otro servicio que sea inherente a su rol propio de administrador de fondos.

Párrafo II. La responsabilidad de la sociedad administradora por la administración de fondos es indelegable. No obstante, la sociedad administradora podrá celebrar contratos de servicios para la ejecución de determinados actos o negocios que le permita contar con el soporte de otras personas físicas o jurídicas en las áreas administrativas, de custodia, de informática, de uso de redes de distribución y colocación u otras áreas similares, para lo cual deberá remitir a la Superintendencia copia de los referidos contratos, en los que deberá incluirse una cláusula de confidencialidad respecto de la información sensible a la que puedan tener acceso las personas contratadas como consecuencia de la suscripción de dichos contratos.

Párrafo III. Los contratos que suscriba la sociedad administradora con otras

entidades para el desarrollo de determinadas actividades no la exime de las responsabilidades que le corresponden por la administración de los fondos a su cargo, manteniendo la responsabilidad sobre aquellas funciones que haya subcontratado, así como su obligación de presentar información sobre tales funciones a la Superintendencia en la oportunidad que ésta lo requiera.

Párrafo IV. En ningún caso la sociedad administradora podrá contratar servicios externos para cubrir las funciones del administrador de fondos de inversión, del Comité de Inversiones, el ejecutivo de control interno o cualquier otra función relativa al proceso de inversión de los fondos.

Párrafo V. En casos de contratación de servicios externos, la facultad de la sociedad administradora para celebrar tales contratos deberá constar en el reglamento interno y en el prospecto de emisión de cada fondo de inversión. De igual forma, deberá indicarse en el reglamento interno de cada fondo, si los gastos derivados de las contrataciones se atribuirán a la sociedad administradora o al fondo. En caso de que se carguen a este último, se deberá especificar la forma y política de distribución de dichos gastos. Los costos derivados de la subcontratación de servicios de terceros que no hayan sido previstos en el reglamento interno del fondo deberán ser asumidos por la sociedad administradora y no podrán ser cargados al fondo.

Artículo 402.- ***Prohibiciones legales.*** A los fines del presente reglamento, las prohibiciones para las sociedades administradoras establecidas en la Ley, tienen el alcance o precisión siguiente:

1) Adquirir, enajenar o unir activos. Una sociedad administradora no podrá adquirir, enajenar o unir activos entre los fondos que administre o con los que administre otra sociedad administradora, ni con sus propios activos, entendiéndose que no puede segregar parte del activo de un fondo en provecho de la sociedad administradora o de otro fondo. Sin perjuicio de lo dispuesto anteriormente, la sociedad administradora, previa aprobación de las asambleas generales de aportantes de los fondos de que se trate y del Consejo y/o la Superintendencia, podrá fusionar dos (2) o más fondos de las mismas características.

2) Garantizar un resultado, rendimiento o tasa de retorno específica. Se entiende por "garantizar o asegurar un rendimiento" al ofrecimiento realizado por la sociedad administradora a todos o a determinados aportantes o a potenciales aportantes, de que el monto invertido no disminuya, de obtener determinada ganancia sobre el monto inicialmente invertido u obtener una ganancia que fluctúe en un determinado rango, un mínimo o un máximo, independientemente de los resultados obtenidos por la administración del fondo. Asimismo, están comprendidos en la prohibición los descuentos en las comisiones, devoluciones o prácticas similares, no previstas en el reglamento interno del fondo de que se trate. Esta prohibición no comprende la realización de proyecciones o anualizaciones de la rentabilidad que establezca la Superintendencia mediante norma de carácter general.

3) Recibir depósitos de dinero**.** Las sociedades administradoras solo pueden realizar operaciones de entrada de dinero por concepto de suscripción de cuotas de los fondos de inversión que administran, a través de las cuentas bancarias que a nombre de cada fondo y para tales fines sean abiertas en una institución regida por la Ley Monetaria y Financiera, documentándose cada abono de fondos con el comprobante bancario correspondiente. En las cuentas del fondo de que se trate, deberá depositarse la totalidad de los aportes, el producto de sus inversiones y todos los demás ingresos percibidos a nombre del fondo.

4) Participar en la administración, asesoramiento, dirección o cualquier otra función que no sea la de accionista en aquellas sociedades en que un fondo tenga inversiones. La participación de la sociedad administradora como accionista no deberá exceder en ningún momento el límite del cinco por ciento (5%) del patrimonio de la sociedad en la que los fondos que administre tengan inversiones, sin perjuicio de los límites de inversión dispuestos por la Superintendencia mediante norma de carácter general. Queda exceptuada de la prohibición prevista en este inciso, la participación de la sociedad administradora en la designación de los miembros del consejo de administración y miembros de comités especiales en las empresas en la que ha invertido los recursos del fondo de inversión bajo su administración.

Artículo 403.- ***Actividades no autorizadas****.* Sin perjuicio de lo establecido por otras disposiciones de carácter legal o reglamentario o por las normas de carácter general establecidas por la Superintendencia y/o el Consejo, según corresponda, las sociedades administradoras no podrán:

1) Administrar carteras privadas de valores, es decir, carteras de valores pertenecientes a personas físicas o colectivas y no a los fondos de inversión que administra

2) Disponer del dinero producto de los aportes de los aportantes, de las inversiones realizadas a nombre del fondo y de cualquier otro ingreso correspondiente al fondo, incluyendo las utilidades, ganancias o plusvalías generadas, de forma distinta a lo previsto en el Reglamento Interno del fondo.

3) Realizar y remitir la valoración de las cuotas de los fondos o sus inversiones con criterios o forma distintos de los señalados en la Ley, el presente Reglamento y las normas de carácter general que establezca la Superintendencia y/o el Consejo, según corresponda.

4) No restituir al fondo o a los aportantes el monto que les corresponde como consecuencia de la comisión de infracciones a la normativa atribuibles a la sociedad administradora o a cualquiera de sus dependientes o personas que le prestan servicios.

5) Incumplir las normas internas de conducta de la sociedad administradora, o modificarlas sin la autorización previa de la Superintendencia.

6) Dar prioridad, directa o indirectamente, a sus propios intereses, los de sus vinculados, su personal o terceros, en desmedro de los intereses de los fondos que administra y de sus aportantes.

7) Cobrar o imputar comisiones o gastos a los aportantes o al fondo, que no estén previstos en el presente reglamento, en la normativa del Mercado de Valores o en el Reglamento Interno del fondo, o no hacerlo en la forma establecida por éstos.

8) Incumplir con las obligaciones que le correspondan de conformidad con lo establecido en el Reglamento Interno del fondo, o en los contratos que en representación del fondo se celebren con los aportantes y con terceros.

9) Incumplir sus funciones o las disposiciones contempladas en la Ley, el presente Reglamento y la normativa que regula el Mercado de Valores.

10) Otorgar garantías, reales o personales, para garantizar obligaciones de terceros.

Artículo 404.- ***Obligaciones.*** Las sociedades administradoras deberán dar cumplimiento a las siguientes obligaciones en el marco de la administración de fondos de inversión:

1. Administrar los recursos del fondo de inversión con la diligencia y responsabilidad que corresponde a su carácter profesional y en estricto cumplimiento a lo dispuesto por la Ley, el presente Reglamento y la normativa que regula el Mercado de Valores.

2. Respetar y cumplir en todo momento lo establecido por la Ley, el presente Reglamento y sus normas complementarias, así como los reglamentos internos de los fondos de inversión que administran, sus normas internas y demás normas aplicables.

3. Registrar los valores y otras inversiones de propiedad del fondo de inversión, así como las cuentas bancarias abiertas con recursos del mismo, a nombre del fondo de inversión al que pertenezcan.

4. Registrar las operaciones de los fondos de inversión en contabilidades separadas, tanto de las operaciones propias de la sociedad administradora como de los otros fondos que se administren, en sujeción a las normas de carácter general que establezca para esos fines la Superintendencia y/o el Consejo, según corresponda.

5. Elaborar su propia información financiera y la relativa a los fondos y fideicomisos que estén bajo su administración, de conformidad con lo establecido en este Reglamento.

6. Enviar a la Superintendencia y a las bolsas de valores, cuando corresponda, la información requerida por las mismas, en los formatos y plazos que se establezcan mediante normas de carácter general.

7. Para el caso de los fondos mutuos o abiertos, la Superintendencia, mediante norma de carácter general, establecerá los formatos, el contenido y la periodicidad de la información a remitir a sus aportantes.

8. En el caso de fondos mutuos o abiertos, entregar y explicar el reglamento interno y el prospecto de emisión actualizado del fondo de inversión a cada uno de los potenciales aportantes, antes de la suscripción del contrato de participación. La entrega y explicación del reglamento interno del fondo al aportante por parte de la sociedad administradora, constará en una cláusula específica del contrato de participación.

9. Definir la política de rescates de un fondo mutuo o abierto, considerando los objetivos y política de inversión del mismo.

10. Establecer y poner en conocimiento de sus ejecutivos y demás empleados, sus deberes y obligaciones.

11. Proporcionar a los aportantes cualquier tipo de información de carácter público relativa al fondo de inversión o a la sociedad administradora, que les permita tomar decisiones de inversión en cuotas de los fondos de inversión que administre.

12. Comunicar al mercado como hecho relevante y a los aportantes la rentabilidad de los fondos que administra, con la misma periodicidad con la que realiza la valoración de los mismos.

13. Otras que el Consejo o la Superintendencia establezcan mediante norma de carácter general, en procura de la mayor seguridad y transparencia en la administración de fondos de inversión.

Artículo 405.- ***Estructura organizativa y funcional.*** La estructura organizativa y funcional básica de las sociedades administradoras deberá sujetarse a lo dispuesto por la Ley, el Reglamento y las normas de carácter general que emita la Superintendencia para los emisores de oferta pública. Adicionalmente, toda sociedad administradora deberá tener dentro de su estructura administrativa al menos una persona física que cumpla las funciones de administrador de los fondos de inversión que gestione, un comité de inversiones integrado por un número impar de personas físicas no menor de tres (3), un ejecutivo de control interno, uno o más promotores de inversión y

otros ejecutivos y dependientes que el Consejo determine mediante norma de carácter general.

Párrafo I. El administrador de fondos estará facultado por la sociedad administradora para ejecutar las actividades de inversión en el marco del presente reglamento, de los estatutos de la sociedad y del reglamento interno del respectivo fondo de inversión. Podrá existir un administrador de fondos por cada fondo administrado o un mismo administrador para más de un fondo, sujeto a las normas que al respecto establezca la Superintendencia y/o el Consejo, según corresponda.

Párrafo II. Los miembros del Comité de Inversiones deberán acreditar experiencia en el sector financiero, bursátil, de administración de carteras de inversión y/o de administración de recursos de terceros. Podrá existir un comité de inversiones por cada fondo administrado o un mismo comité de inversión para más de un fondo, sujeto a las normas que al respecto establezca la Superintendencia y/o el Consejo, según corresponda.

Párrafo III. El ejecutivo de control interno es el responsable de llevar a cabo las funciones, procedimientos y sistemas de control interno que le permita a la sociedad administradora cumplir adecuadamente sus actividades de administración y desarrollar sus operaciones de manera eficiente y con apego estricto a las disposiciones legales y reglamentarias que regulan el Mercado de Valores.

Párrafo IV. El promotor de inversión es la persona física que cumple la función principal de promocionar los fondos de inversión que administra la sociedad administradora. Los promotores de inversión deberán estar debidamente capacitados para el trabajo que realizan, bajo responsabilidad de la sociedad administradora. La Superintendencia mediante norma de carácter general establecerá los requisitos mínimos para los promotores de inversión.

Artículo 406.- ***Funciones del comité de inversiones****.* Las atribuciones o funciones del Comité de Inversiones son indelegables, comprendiendo al menos las siguientes:

1) Modificar y controlar las políticas de inversión de cada fondo, cuando corresponda.

2) Establecer los límites de inversión y analizar los excesos en dichos límites, si estos ocurrieren.

3) Definir los tipos de riesgo a los que se encuentran sujetas las inversiones de los fondos de inversión administrados y los mecanismos para su cuantificación, administración y control.

4) Monitorear y evaluar las condiciones de mercado.

5) Supervisar las labores del administrador de fondos en lo referente a las actividades de inversión.

6) Proponer modificaciones al reglamento interno de cada fondo de inversión en lo referente a la política de inversiones.

7) Otros que sean expresamente determinados por las normas internas de la sociedad administradora.

Artículo 407.- ***Designación de los miembros del comité de inversiones***. Los miembros del Comité de Inversiones serán designados por la asamblea de accionistas de la sociedad administradora o por el consejo de administración si esa responsabilidad le hubiere sido delegada por la asamblea de accionistas.

Párrafo. Los aspectos referidos al comité de inversiones que no estén expresamente previstos en el presente reglamento, serán regulados por el Consejo mediante norma de carácter general.

Artículo 408.- ***Funciones del ejecutivo de control interno.*** El ejecutivo de control interno cumplirá las siguientes funciones:

1) Revisar y controlar que las leyes, reglamentos y demás normas inherentes a la actividad de la sociedad administradora, sean aplicadas correctamente dentro de la misma.

2) Velar porque las normas y disposiciones de carácter interno establecidas por la sociedad administradora sean adecuadamente aplicadas y cumplidas.

3) Comunicar oportunamente al consejo de administración las modificaciones que existan en las leyes, reglamentos y demás regulaciones normativas inherentes a la actividad de la sociedad administradora.

4) Proponer al consejo de administración normas y políticas de control interno.

5) Informar oportunamente al consejo de administración sobre cualquier incumplimiento a las leyes, normas y regulaciones vigentes, así como a disposiciones de carácter interno, inherentes a la actividad de la sociedad administradora.

6) Verificar si las quejas y demandas que pudiesen presentar los aportantes de los fondos ante la sociedad administradora provienen de inobservancias o infracciones a la normativa vigente y evaluar si las soluciones propuestas o adoptadas son las adecuadas, debiendo dar a conocer al consejo de administración su opinión.

7) Revisar que la valoración de la cartera de los fondos de inversión administrados, cumpla con la normativa establecida al respecto.

8) En el caso de los fondos de inversión cerrados, proporcionar información que solicite el representante común de los aportantes, sobre el cumplimiento de la normativa vigente por parte de la sociedad administradora.

Párrafo. El ejecutivo de control interno deberá desempeñar sus funciones con diligencia, idoneidad e imparcialidad, otorgando siempre prioridad absoluta al interés de los aportantes de los fondos administrados, siendo sus funciones indelegables.

Artículo 409.- ***Fusión de sociedades administradoras****.* La fusión entre dos (2) o más sociedades administradoras deberá ser previamente autorizada por el Consejo, quien evaluará los efectos de la fusión sobre el mercado y velará porque se precautele la integridad de los fondos de inversión gestionados como resultado de este proceso.

Párrafo I. El Consejo establecerá mediante norma de carácter general emitida al efecto los requisitos y documentación que las sociedades administradoras deberán presentar a la Superintendencia, así como el procedimiento a seguir, para obtener la debida autorización.

Párrafo II. La nueva sociedad administradora resultante del proceso de fusión, deberá comunicar la fusión al público en general como un hecho relevante.

V.3 CUOTAS DE PARTICIPACION

Artículo 410.- ***Cuota.*** En adición a la definición establecida en el Artículo 6 (*definiciones*) del presente Reglamento, una cuota expresa los aportes de los aportantes al fondo de inversión y podrá estar representada mediante anotaciones en cuenta, para cualquier tipo de fondos, o mediante títulos físicos, exclusivamente para los fondos mutuos o abiertos.

Artículo 411.- ***Cuotas de fondos representados por anotaciones en cuenta****.* La representación de la cuota de fondos de inversión se realizará por anotación en cuenta. Las cuotas deberán ajustarse a las formalidades de la representación, inscripción, transmisión y demás disposiciones establecidas al respecto en este Reglamento, para la emisión y registro de valores anotados en cuenta.

Artículo 412.- ***Cuotas de fondos mutuos o abiertos representados mediante títulos físicos.*** El título físico de un fondo mutuo o abierto consistirá en un certificado de cuotas o de suscripción de cuotas. Este documento deberá contener la información que establezca la Superintendencia mediante norma de carácter general.

Artículo 413.- ***Titularidad y responsabilidad de los aportantes.*** Los aportantes del fondo son titulares de las cuotas de participación pero no de los valores o activos que conforman el patrimonio del fondo de inversión.

Párrafo. La responsabilidad de los aportantes queda limitada al monto del aporte comprometido. En ningún caso serán responsables por las obligaciones y compromisos contraídos por la sociedad administradora.

Artículo 414.- ***Representante común de aportantes de fondos cerrados*****.** El representante común de aportantes velará por los derechos e intereses de los aportantes de los fondos de inversión cerrados y se regirá por la normas de carácter general del representante de la masa de obligacionistas, en lo aplicable.

Párrafo I. Adicionalmente, el representante común de aportantes tendrá las siguientes funciones:

1) Vigilar que la sociedad administradora cumpla con lo estipulado en el reglamento interno del fondo, de acuerdo a la información que al respecto le proporcione el ejecutivo de control interno de la sociedad administradora.

2) Verificar que la información proporcionada por la sociedad administradora a los aportantes sea veraz, suficiente y oportuna.

3) Verificar las acciones seguidas respecto a las observaciones y recomendaciones de los auditores externos.

4) Otras funciones que sean establecidas en el reglamento interno del fondo, así como aquellas que le sean delegadas por la asamblea general de aportantes.

Párrafo II. El representante común de aportantes tendrá derecho a ser informado plena y documentadamente, en cualquier momento, por la sociedad administradora, el ejecutivo de control interno de la sociedad administradora, el Comité de Inversiones y la entidad que presenta servicios de custodia, acerca de aquellos asuntos que considere necesarios para cumplir cabalmente con las funciones que le son propias.

Artículo 415.- ***Asamblea general de aportantes de fondos cerrados****.* Los aportantes de los fondos de inversión cerrados se reunirán en la asamblea general de aportantes, cuyas atribuciones y funcionamiento se regirán por las normas de la asamblea general de obligacionistas, en lo aplicable.

Párrafo I. Adicionalmente, la asamblea general de aportantes tendrá las siguientes funciones:

1. Aprobar las modificaciones al reglamento interno y al prospecto de emisión del fondo, incluyendo las modificaciones a las comisiones

establecidas en el mismo, siempre que estas últimas sean presentadas por la sociedad administradora.

2. En caso de disolución de la sociedad administradora u otra circunstancia que pueda afectar los derechos de los aportantes, acordar la transferencia de la administración a otra sociedad administradora y aprobar el balance final de dichos procesos.

3. Conocer los demás asuntos que el reglamento interno del fondo establezca.

4. Otros que establezca la Superintendencia, mediante normas de carácter general.

Párrafo II. La asamblea general de aportantes se reunirá por lo menos una vez al año dentro de los primeros cuatro (4) meses de cada gestión anual para aprobar los reportes de la situación financiera del fondo cerrado.

CAPITULO VI

DE LA TITULARIZACION

Artículo 416.- ***Proceso de titularización.*** La titularización es un proceso que se inicia con la transferencia irrevocable de bienes o activos con características comunes, a una compañía titularizadora, para la constitución de un patrimonio separado. Dicho proceso continúa con la emisión y colocación de los valores titularizados y termina con la extinción del patrimonio separado.

Párrafo. La extinción del patrimonio separado se da una vez que se hayan redimido todos los valores emitidos, se hayan terminado de pagar todas las obligaciones del patrimonio separado y se haya culminado con su liquidación.

Artículo 417.- ***Inicio del proceso de titularización.*** El proceso de titularización se inicia con la suscripción de un contrato de compraventa, mediante el cual la compañía titularizadora adquiere del originador el activo subyacente con cargo a sus propios recursos o a los de la colocación de los valores titularizados.

Párrafo. El perfeccionamiento de la creación del patrimonio separado se realiza con la suscripción del contrato de emisión marco del programa de valores titularizados, entre la compañía titularizadora y el representante de los valores titularizados. Posteriormente, la compañía titularizadora debe realizar la emisión de los valores titularizados con cargo a dicho patrimonio separado.

Artículo 418.- ***Actores.*** Los actores de un proceso de titularización, de manera enunciativa y no limitativa, son:

a) **Originador.** Definido en el Artículo 6 (*definiciones*) del presente Reglamento. Una vez suscrito el contrato de compraventa que será anexo al contrato de emisión marco del programa de valores titularizados, el vendedor o cedente se convierte en originador. En ningún caso el originador puede tener respecto de los activos subyacentes facultades potestativas de disposición, control, limitación, afectación o sustitución, readquisición, uso o aprovechamiento.

b) **Compañía titularizadora.** Definida en el Artículo 6 (*definiciones*) del presente Reglamento. En ningún caso la compañía titularizadora adquiere la condición de originador. Las compañías titularizadoras, en su condición de administradoras del proceso de titularización, sólo tendrán en relación con el patrimonio separado y el activo subyacente las facultades de disposición y control necesario para el cumplimiento del objeto de la titularización, que se encuentren expresamente contenidas en el contrato de emisión marco del programa de valores titularizados y sus anexos.

c) **Administradora de activos subyacentes.** Definida en el Artículo 6 (*definiciones*) del presente Reglamento. La compañía titularizadora podrá realizar la gestión de administración del activo subyacente directamente o por conducto de un tercero designado para el efecto. Esta delegación no exime de responsabilidad a la compañía titularizadora en la realización diligente de los actos necesarios para la consecución de la finalidad del proceso de titularización.

d) **Emisor de valores titularizados.** Definido en el Artículo 6 (*definiciones*) del presente Reglamento.

e) **Agente colocador de valores.** De acuerdo con la Ley pueden ser agentes de colocación de valores titularizados los agentes de valores, puestos de bolsas y la misma compañía titularizadora.

f) **Inversionistas.** Tenedores de valores de titularización.

g) **Representante de tenedores de valores titularizados.** Representante legal de los inversionistas.

h) **Compañía calificadora.** Toda oferta pública de valores titularizados debe tener al menos una calificación de riesgo. Mediante norma de carácter general emitida por la Superintendencia se establecerán los elementos mínimos que se deben evaluar en la calificación de riesgo de los valores emitidos en los diferentes tipos de procesos de titularización.

i) **Agente de pago de valores titularizados.** Definido en el Artículo 6 (*definiciones*) del presente Reglamento. Las compañías

titularizadoras deben designar un agente de pago del capital y rendimiento de los valores titularizados, pudiendo ser un depósito centralizado de valores, cualquier sociedad de intermediación financiera o la misma compañía titularizadora. El agente de pago no puede ser el representante de tenedores de valores titularizados.

Párrafo. Sin perjuicio de lo mencionado en el presente artículo, la participación de las entidades de intermediación financiera en un proceso de titularización, se regirá por las normas emitidas de manera expresa para ello por la Junta Monetaria y la Superintendencia de Bancos, según corresponda.

Artículo 419.- ***Bienes o activos generadores de flujos de caja susceptibles de titularización.*** De manera enunciativa y no limitativa, podrán constituirse en activo subyacente y estructurarse procesos de titularización a partir de:

1. Bienes o activos presentes, existentes y generadores de flujos de caja determinables, tales como:

a) Bienes inmuebles.

b) Activos de proyectos inmobiliarios.

c) Activos de proyectos de construcción.

d) Cuentas por cobrar.

e) Instrumentos financieros y títulos valores nacionales o extranjeros de cualquier tipo.

f) Cartera de créditos de cualquier tipo.

g) Contratos de derecho de compra de bienes o activos generadores de flujo de caja.

h) Documentos de crédito.

i) Otros bienes o activos generadores de flujos de caja registrados como activos en el balance del originador.

j) Otros activos presentes y existentes, de conformidad a la norma general establecida por la Superintendencia.

2. Flujos de pago y derechos sobre flujos futuros determinables a ser generados por:

a) Contratos de arrendamiento.

b) Contratos de factoring.

c) Contratos de venta de activos y servicios a otorgarse en el futuro.

d) Cuentas por cobrar futuras a generarse por ventas de activos o servicios.

e) Derechos sobre flujos futuros provenientes de ventas de activos o servicios.

f) Derechos actuales y futuros generadores de flujos de caja.

g) Proyectos de construcción.

h) Proyectos inmobiliarios.

i) Otros que establezca la Superintendencia mediante norma de carácter general.

Párrafo I. Se entenderá por flujo de pago toda obligación, existente o que se genere en el futuro, de pagar una o más sumas de dinero por la adquisición, el uso de bienes o por la prestación de servicios.

Párrafo II. Se entenderá por flujo futuro al flujo de caja que se generará en el futuro.

Párrafo III. El flujo de caja de todo activo subyacente debe ser matemáticamente determinable y estadísticamente medible y calculable con base a periodos históricos y/o proyecciones debidamente sustentadas.

Párrafo IV. Las transferencias de créditos hipotecarios y sus garantías a la compañía titularizadora dentro de un proceso de titularización, no requerirá el consentimiento ni notificación de los respectivos cedidos o deudores, si los hubiere, para su perfeccionamiento y se sujetará a lo dispuesto en la Ley No. 189-11.

Párrafo V. El proceso de titularización de contratos de derechos de compra de activos al que se hace referencia en el numeral 1 literal g) del presente artículo, consiste en la venta de derechos de compra de activos a una compañía titularizadora para constituir posteriormente un patrimonio separado con el propósito de emitir a su cargo valores titularizados.

Párrafo VI. Sobre el activo subyacente, sus garantías y accesorios que lo respaldan, no podrán pesar gravámenes, limitaciones al dominio, prohibiciones de enajenar, condiciones suspensivas o resolutorias. Sin embargo, se podrán realizar procesos de titularización con el objeto de pagar por anticipado pasivos y levantar gravámenes existentes sobre el activo subyacente. Se exceptúa de lo dispuesto en este párrafo, el activo subyacente compuesto por cartera de créditos hipotecarios y sus garantías que se encuentren en proceso de cobro judicial iniciado por los originadores, en aquellos casos en que los mismos conformen el activo subyacente de un proceso de titularización de cartera de

créditos hipotecarios en cobro judicial.

Párrafo VII. Los componentes del activo subyacente sujeto a titularización deben ser de carácter homogéneo entre sí aun cuando generen flujos de efectivo de manera heterogénea. La naturaleza heterogénea del activo subyacente se refiere a que éste puede incluir componentes que de manera individual y separada producen flujos de caja diferentes entre sí. La homogeneidad se refiere a características comunes de los componentes del activo subyacente.

Párrafo VIII. La venta o sustitución de activos del patrimonio separado, tal como se establece en la Ley No. 189-11, se aplica como mecanismo de saneamiento obligatorio para el originador derivado únicamente de su incumplimiento de los parámetros de selección de cartera en desarrollo del contrato de compraventa de créditos. Una vez creado el patrimonio separado y emitido los valores titularizados, la venta o sustitución de activos no es un mecanismo de cobertura de riesgos.

Artículo 420.- ***Obligaciones de originadores de titularizaciones de derechos sobre flujos futuros.*** En las titularizaciones estructuradas a partir de derechos sobre flujos futuros de ventas o prestación de servicios que se genere con posterioridad a la fecha de suscripción del contrato de emisión marco del programa de valores titularizados, el originador deberá registrar al momento de la suscripción del referido contrato en su balance general como un pasivo a favor del patrimonio separado.

Párrafo I. El pasivo a que se refiere este artículo será ajustado al monto de la totalidad de las cantidades percibidas por el originador, producto de la suscripción de los valores titularizados emitidos por la compañía titularizadora con cargo al patrimonio separado.

Párrafo II. El originador considerará como un pago del pasivo a que se refiere este artículo, todas las cantidades cedidas al patrimonio separado en cumplimiento de las obligaciones que emanan del contrato de compraventa durante los periodos respectivos.

Párrafo III. Adicionalmente, el originador registrará en sus libros en los mismos periodos, los costos y gastos necesarios para la obtención de tales cantidades cedidas.

Párrafo IV. En ningún caso, la falta de fondos para el pago de las obligaciones al patrimonio separado, una vez agotados todos los mecanismos de cobertura, supondrá la extinción de los derechos de los tenedores de valores titularizados, quienes podrán ejercer su derecho al cobro con respecto a dicho patrimonio separado.

VI.1 PATRIMONIO SEPARADO DE TITULARIZACION

Artículo 421.- ***Constitución del patrimonio separado.*** La constitución del patrimonio separado se perfecciona de manera automática mediante la suscripción del contrato de emisión marco del programa de valores titularizados realizada entre la compañía titularizadora y el representante de tenedores de valores titularizados. La constitución del patrimonio separado supone la transferencia irrevocable del activo subyacente en virtud del contrato de compraventa suscrito entre el originador y la compañía titularizadora, de acuerdo a lo establecido en la Ley No. 189-11.

Párrafo I. Para la constitución del patrimonio separado, el contrato de emisión marco del programa de valores titularizados deberá llevar como anexo el contrato de compraventa.

Párrafo II. Con la suscripción del contrato de emisión marco del programa de valores titularizados, se perfecciona de pleno derecho la separación patrimonial tanto del activo subyacente, las coberturas y los valores titularizados emitidos por la compañía titularizadora con cargo exclusivo al patrimonio separado. La fecha de creación del patrimonio separado corresponderá a la fecha de suscripción del contrato de emisión marco del programa de valores titularizados entre la compañía titularizadora y el representante de tenedores de valores titularizados.

Párrafo III. El contrato de emisión marco del programa de valores titularizados y el contrato de compraventa deberán contener la información y los requisitos adicionales que establezca la Superintendencia mediante norma de carácter general.

Párrafo IV. El patrimonio separado es irrevocable e inembargable, no forma parte de la garantía general de los acreedores de los originadores, ni de la compañía titularizadora, respondiendo únicamente por las obligaciones derivadas de la oferta pública de valores efectuada dentro del proceso de titularización.

Artículo 422.- ***Separación patrimonial de los bienes o activos*****.** Comprende la transferencia plena del dominio sobre los mismos, con la totalidad de sus beneficios y riesgos inherentes o derivados, incluyendo la de sus garantías y todos sus accesorios. La transferencia de dominio es plena en términos jurídicos, contables y oponibles a terceros desde la separación patrimonial, no pudiendo el mismo ser usado para satisfacer obligaciones a favor de acreedores del originador ni de la compañía titularizadora.

Párrafo I. La separación patrimonial del activo subyacente es irrevocable y deberá estar sujeta a la condición de realizarse un programa de emisiones de valores dentro de un proceso de titularización.

Párrafo II. Para su libre enajenación, cuando corresponda, los bienes inmuebles sujetos a registro que conformen el activo subyacente, deberán ser inscritos en los registros de propiedad correspondientes de acuerdo a las

regulaciones vigentes, siendo suficiente para tal efecto la inscripción del contrato de compraventa.

Párrafo III. Una vez colocados los valores titularizados, ni el originador ni la compañía titularizadora podrán solicitar la resolución del contrato de compraventa de los activos subyacentes, ni del contrato de emisión marco del programa de valores titularizados.

Párrafo IV. Cuando no se cumpla la condición de emisión o no se alcancen los objetivos de colocación de valores titularizados, el activo subyacente será restituido total o parcialmente a quien corresponda, de acuerdo con los términos previstos en la normativa vigente, los contratos respectivos y el prospecto de emisión.

Párrafo V. En ningún caso habrá lugar a declarar total o parcialmente la nulidad o revocatoria de la transferencia de dominio del activo subyacente, respecto de procesos de titularización, cuando los valores titularizados hayan sido debidamente inscritos en el Registro y colocados en el Mercado de Valores.

Párrafo VI. Para los efectos del perfeccionamiento de la separación patrimonial, en cumplimiento de la ley No. 189-11, será obligación de la compañía titularizadora declarar y certificar en el contrato de emisión marco del programa de valores titularizados, los aspectos que allí se mencionan, aplicándose dicha declaración a todo tipo de activo subyacente.

Párrafo VII. Sin perjuicio de lo anterior, el detalle de los requisitos y los procedimientos necesarios para realizar la transferencia del activo subyacente al patrimonio separado, así como para llevar a cabo las diferentes etapas del proceso de titularización, serán establecidos por la Superintendencia mediante norma de carácter general.

Artículo 423.- ***Condiciones de procedencia del programa de emisiones de titularización a partir de patrimonios separados.*** La emisión de valores titularizados, llevados a cabo por compañías titularizadoras, con cargo a patrimonios separados, constituidos para tal efecto, estarán sujetos a las condiciones siguientes:

1) Que el patrimonio separado constituido para el proceso de titularización esté completamente separado y aislado de los demás activos del patrimonio del originador y de la compañía titularizadora. Para el efecto, se entiende que un patrimonio separado cumple esta condición cuando el originador y la compañía titularizadora no tienen ninguna facultad para:
    a) Disponer, controlar, limitar, afectar, usar o aprovechar el activo subyacente y sustituirlo o readquirirlo de manera unilateral, o en general realizar cualquiera de estos actos respecto de uno o más activos o pasivos que componen el patrimonio separado.

b) Modificar unilateralmente las reglas de funcionamiento del patrimonio separado, las condiciones del proceso de titularización, el destino del activo subyacente que compone el patrimonio separado y la programación de pagos a los inversionistas.

c) Disolver o liquidar potestativamente el patrimonio separado.

d) En los casos de liquidación del patrimonio separado en los términos establecidos en el contrato de emisión marco del programa de valores titularizados o sus anexos, definir potestativamente las condiciones de distribución o asignación del activo subyacente o el destino del flujo de caja.

2) Que en el contrato de emisión marco del programa de valores titularizados o sus anexos, se evidencie de manera inequívoca que:

a) El activo subyacente ha sido transferido irrevocablemente al patrimonio separado con todos sus beneficios y riesgos.

b) El activo subyacente está destinado exclusivamente al pago de las obligaciones generadas por la emisión de los valores titularizados, de los costos y gastos del proceso de titularización y del funcionamiento del patrimonio separado, en los términos y condiciones expresamente definidos en el contrato de emisión marco del programa de valores titularizados o sus anexos y el prospecto de emisión, y en general de toda la información sobre el proceso de titularización.

c) Las facultades de administración de la compañía titularizadora y del administrador de activos subyacentes están limitadas exclusivamente a las actividades requeridas para el desarrollo del objeto del proceso de titularización de que se trate.

d) La facultad de disposición del activo subyacente por parte de la compañía titularizadora y del administrador de activos subyacentes está sujeta expresamente a eventos definidos y actos, predeterminados en el contrato de emisión marco del programa de valores titularizados o en sus anexos, o autorizados previamente por la asamblea de tenedores de valores titularizados y la Superintendencia.

e) El activo subyacente corresponde exclusivamente a aquellos susceptibles de titularización de conformidad con el presente Reglamento.

Párrafo. Las condiciones de procedencia de la emisión de valores titularizados serán parte de los requerimientos de autorización por la Superintendencia de la oferta pública de valores titularizados que se emitirán en el desarrollo del proceso de titularización; su cumplimiento será condición para la aprobación

correspondiente. Para tal efecto la Superintendencia podrá recibir los borradores de contratos y documentos requeridos por la Ley, el presente Reglamento y las normas de carácter general establecidas por la Superintendencia, para su autorización previa.

Artículo 424.- ***Contabilidad del patrimonio separado.*** Para efectos de revelar adecuadamente las condiciones de creación y funcionamiento de los patrimonios separados, es obligación de la compañía titularizadora mantener sistemas de información contable independientes para cada uno de los patrimonios separados que constituya y administre con la finalidad de suministrar información adecuada y suficiente con relación a la condición del activo subyacente y a los riesgos inherentes a los mismos. En adición a lo anterior, mediante notas a los estados financieros, se deberán revelar los aspectos siguientes:

a) Clase de valores emitidos (de renta fija o participación), plazo y monto.

b) Características de los activos subyacentes, tanto al momento de su separación patrimonial como durante la vigencia del proceso de titularización.

c) Identificación clara de que los activos subyacentes se encuentran **v**inculados a un proceso de titularización, otorgando la información necesaria para facilitar la evaluación de los riesgos inherentes a dicho proceso.

d) Información relacionada con el comportamiento y suficiencia del flujo de caja de los activos subyacentes con respecto a los valores titularizados.

e) Cualquier otra información adicional que resulte necesaria para el adecuado entendimiento del patrimonio separado y sus perspectivas.

Artículo 425.- ***Autorización e inscripción del patrimonio separado y los valores titularizados en el Registro.*** Mediante normas de carácter general la Superintendencia establecerá los requisitos que deben cumplir los originadores y las compañías titularizadoras para la autorización de la oferta pública y la inscripción de los valores y el patrimonio separado de titularización, sin perjuicio de lo establecido por las disposiciones del presente Reglamento y demás disposiciones aplicables.

Párrafo I. El procedimiento de autorización general y abreviada de la oferta pública y la inscripción de los valores titularizados, se sujetará a lo dispuesto en la Ley No. 189-11, para lo cual la Superintendencia establecerá mediante norma de carácter general, las condiciones particulares para el desarrollo de dicho procedimiento.

Párrafo II. En los procesos de titularización, la fecha de emisión podrá ser la fecha de la creación del patrimonio separado.

Párrafo III. De conformidad con lo establecido en la Ley No. 189-11, se considerarán como casos complejos aquellos en los que la operación de que se trate necesite un mayor tiempo de análisis para su comprensión y a los fines de emitir un dictamen por parte de una de las instancias correspondientes, sea por su tamaño u otras condiciones, tales como la necesidad de verificación de informaciones por parte de las mismas, de garantías que no estén debidamente acreditadas o que deben ser detalladas más ampliamente, detecciones de impedimentos legales, u otras precisiones debidamente justificadas que deban ser incluidas o ponderadas.

Artículo 426.- ***Manejo de tesorería sobre el flujo de caja.*** La compañía titularizadora velará por el manejo eficiente del flujo de caja de los patrimonios separados de titularización y de las coberturas que administra conforme a la programación de ingresos y gastos, pudiendo invertir los excedentes de liquidez en valores de oferta pública de adecuada liquidez, cuya calificación de riesgo sea igual o mayor a la de los valores titularizados emitidos.

Párrafo. Cada patrimonio separado deberá establecer las políticas y disposiciones sobre la realización de inversiones con la liquidez, como parte del prospecto de emisión. En el reglamento se debe dar prioridad a la seguridad antes que la rentabilidad y en ningún caso los recursos podrán ser invertidos en valores con calificación menor al de los valores titularizados emitidos o con plazos que causen un descalce en el flujo de caja del patrimonio separado. Mediante norma de carácter general la Superintendencia establecerá los requisitos mínimos del reglamento de inversiones.

Artículo 427.- ***Valoración del patrimonio separado.*** Consiste en la valoración de todos los activos y los pasivos del patrimonio separado. La compañía titularizadora, o en caso de ser necesario, otra sociedad especializada contratada para tal efecto, cuyo contrato deberá contar con la no objeción de Superintendencia, realizará la valoración de los activos y los pasivos del patrimonio separado de acuerdo con la norma de valoración que establezca la Superintendencia. La forma de valoración deberá constar en el prospecto de emisión y el contrato de emisión marco del programa de valores titularizados o sus anexos.

Párrafo. La Superintendencia podrá requerir complementaciones o ampliaciones a la señalada valoración, sin que esto signifique que la Superintendencia asuma responsabilidad alguna sobre la valoración realizada conforme a lo previsto por el presente artículo.

Artículo 428.- ***Acreedores.*** Una vez constituido el patrimonio separado, y transferidos los activos que lo integran, los acreedores de la compañía titularizadora y del originador, cualquiera que sea el origen o calidad de sus créditos, no podrán perseguir los bienes que conformen el activo subyacente del o de los patrimonios separados de titularización ni afectarlos con gravámenes, oposiciones, embargos, u otras acciones legales.

Artículo 429.- ***Presupuesto del patrimonio separado.*** En el prospecto de emisión y en el contrato de emisión marco del programa de valores titularizados o sus anexos, se establecerá los rubros que conforman el presupuesto de ingresos, costos y gastos estimados del patrimonio separado durante toda su vigencia.

Párrafo I. De manera enunciativa y no limitativa, los ingresos del patrimonio separado estarán constituidos por el flujo de caja generado por el activo subyacente, los ingresos de tesorería generados por la inversión de la liquidez, intereses sobre saldos de las cuentas del patrimonio separado y otros que deberán establecerse en el prospecto de emisión y en el contrato de emisión marco del programa de valores titularizados o sus anexos.

Párrafo II. De manera enunciativa y no limitativa, los gastos del patrimonio separado estarán constituidos por los pagos de cupones a los inversionistas, honorarios de administración y custodia, la remuneración del representante de tenedores de valores titularizados, los costos de calificación de riesgo, las tarifas de mantenimiento y los demás costos y gastos necesarios para el funcionamiento del patrimonio separado y serán deducidos de dichos patrimonios separados. Los conceptos presupuestados deben constar en el prospecto de emisión y en el contrato de emisión marco del programa de valores titularizados o sus anexos.

Artículo 430.- ***Derechos residuales.*** Una vez redimidos todos los valores titularizados emitidos y devueltas las coberturas que correspondan a quien las haya constituido, los activos y pasivos remanentes del patrimonio separado serán entregados a la compañía titularizadora o a quien se señale en el contrato de emisión marco del programa de valores titularizados o en sus anexos, en desarrollo del procedimiento de liquidación del patrimonio separado.

Artículo 431.- ***Transferencia voluntaria.*** La compañía titularizadora podrá, previa autorización de la asamblea de tenedores de valores titularizados y aprobación de la Superintendencia, transferir voluntariamente los patrimonios separados que administra a otra compañía titularizadora, previo cumplimiento de la normativa de carácter general a ser emitida por la Superintendencia.

Artículo 432.- ***Liquidación del patrimonio separado que requiere la autorización previa de la asamblea y la Superintendencia.*** La liquidación de un patrimonio separado, por las causas señaladas a continuación procederá únicamente con la previa aprobación de la asamblea de tenedores de valores titularizados y la no objeción de la Superintendencia:

a) Disolución y liquidación de la compañía titularizadora en su condición de administradora del patrimonio separado, si no hubiere sido posible la

transferencia de dicho patrimonio separado a otra compañía titularizadora.

b) Cuando por resolución, la Superintendencia disponga la cancelación de la autorización y registro de la misma, y no hubiese sido posible la transferencia del patrimonio separado a otra compañía titularizadora.

c) Destrucción del activo subyacente que afecte significativamente al patrimonio separado.

d) Cuando se presente una situación o cambio imprevisible que altere los ingresos proyectados, con el consecuente riesgo de imposibilidad de cumplimiento adecuado de los valores titularizados.

e) Cuando se produzcan modificaciones al marco regulatorio tributario que perjudiquen al patrimonio separado.

f) Cuando se agoten los mecanismos de cobertura y los fondos del patrimonio separado sean insuficientes para cubrir el pago de capital e intereses de los valores titularizados emitidos.

g) Otras especificadas en el prospecto de emisión y el contrato de emisión marco del programa de valores titularizados o sus anexos.

h) Otras causas que establezca la Superintendencia mediante norma de carácter general.

Artículo 433.- ***Liquidación del patrimonio separado que no requiere autorización previa*****.** Serán causas de liquidación del patrimonio separado que no requieren de autorización de la asamblea de tenedores de valores titularizados ni de la Superintendencia, las siguientes:

a) No alcanzar el objetivo de colocación o punto de equilibrio de los valores titularizados previstos en el prospecto de emisión y el contrato de emisión marco del programa de valores titularizados o sus anexos.

b) Resolución del contrato de emisión marco del programa de valores titularizados, el contrato de compraventa, antes de la emisión de los valores titularizados.

c) Cuando se hubieran redimido el total de los valores titularizados colocados y se hayan pagado por completo todas las obligaciones del patrimonio separado.

VI.2 COMPAÑIAS TITULARIZADORAS

Artículo 434.- ***Naturaleza jurídica.*** La sociedad que desee operar como compañía titularizadora deberá constituirse como sociedad anónima, de

conformidad con la Ley de Sociedades y las normas que al efecto establezca la Superintendencia y tendrá como objeto exclusivo el estructurar, constituir, representar y administrar patrimonios separados de titularización. En el desarrollo de su objeto, las compañías titularizadoras están facultadas para adquirir bienes o activos para su titularización mediante la creación de patrimonios separados, para servir de vehículo de la emisión y colocación de los valores titularizados y para administrar integralmente el proceso de titularización.

Párrafo. Las compañías titularizadoras podrán tener a su cargo la administración de uno o más patrimonios separados de titularización y les corresponderá la representación legal y defensa de los intereses de todos los patrimonios separados que administren.

Artículo 435.- ***Capital mínimo.*** El capital suscrito y pagado de las compañías titularizadoras deberá ser en numerario, estar dividido en acciones nominativas, pudiendo ser accionistas personas físicas o jurídicas de acuerdo a la norma de carácter general que al efecto establezca el Consejo.

Párrafo. Mediante norma de carácter general, aprobada por el Consejo, según corresponda, se establecerá el capital mínimo requerido a las compañías titularizadoras.

Artículo 436.- ***Autorización para operar e inscripción en el Registro*****.** La sociedad anónima que decida actuar como compañía titularizadora deberá solicitar a la Superintendencia la autorización para funcionar como tal y obtener la inscripción correspondiente en el Registro, previa presentación de los documentos y requisitos que establezca la Ley No. 189-11, la Ley, el presente Reglamento y los que establezca la Superintendencia mediante normas de carácter general.

Párrafo. La sociedad deberá incluir en su denominación la expresión "Titularizadora". Los documentos que identifiquen la compañía titularizadora y toda publicidad que esta realice, deberá incluir las palabras "Compañía Titularizadora".

Artículo 437.- ***Coeficiente de adecuación patrimonial.*** Cuando las compañías titularizadoras se involucren en operaciones de endeudamiento propio, otorguen mecanismos de cobertura o con cargo a sus propios recursos adquieran activos subyacentes dentro de un proceso de titularización, deberán mantener en todo momento un coeficiente de adecuación patrimonial con relación a los activos adquiridos, ponderados según riesgo, hasta que dichos activos subyacentes sean trasferidos a los patrimonios separados correspondientes. Dicho coeficiente y ponderación se establecerán mediante norma de carácter general que al efecto establezca la Superintendencia.

Artículo 438.- ***Emisor especializado de valores titularizados de oferta pública.*** Para los fines de otorgar la certificación correspondiente como emisor especializado, de acuerdo con la Ley No. 189-11, la Superintendencia deberá comprobar que la entidad solicitante cumple con los siguientes requerimientos:

1. Autorización correspondiente para operar como compañía titularizadora;

2. Capital mínimo establecido por el Consejo para este tipo de titularización;

3. Coeficiente de adecuación patrimonial suficiente establecido por la Superintendencia para este tipo de titularización: y

4. Experiencia previa en la emisión de valores titularizados de oferta pública.

Párrafo I. Se considerará como experiencia previa en la emisión de valores titularizados de oferta pública por parte de la compañía titularizadora, el haber realizado anualmente al menos dos (2) colocaciones completas de valores en procesos de titularización de oferta pública, en la República Dominicana, durante al menos tres (3) años consecutivos.

Párrafo II. Una vez recibida la certificación de "Emisor Especializado", la misma deberá ser renovada anualmente por la compañía titularizadora en los términos que establezca la
Superintendencia mediante norma de carácter general.

Artículo 439.- ***Contabilidad separada.*** Sin perjuicio de lo establecido en el Artículo 424 (*contabilidad del patrimonio separado*) del presente reglamento, las operaciones relativas al patrimonio de la compañía titularizadora se registrarán de manera independiente y separada de los patrimonios que administre. Los patrimonios separados de titularización mantendrán independencia contable entre ellos, y sus operaciones se registrarán también por separado. Asimismo, la compañía titularizadora dejará constancia en los patrimonios separados de los valores titularizados que emita con cargo a ellos.

Párrafo. El registro contable de los patrimonios separados deberá realizarse en cuentas de orden dentro de la contabilidad de la compañía titularizadora, donde se deberá identificar que el patrimonio separado tiene como objeto exclusivo el desarrollo del proceso de titularización. Igual procedimiento de registro en cuentas de orden debe aplicar el administrador del activo subyacente en relación con los activos subyacentes bajo su administración.

Artículo 440.- ***Remuneración de las compañías titularizadoras.*** En el prospecto de emisión y el contrato de emisión marco del programa de valores titularizados o sus anexos, se determinarán los montos o factores sobre los cuales se fijará la remuneración que percibirá la compañía titularizadora por su gestión, así como la forma y oportunidad en que la misma será liquidada y cobrada.

Párrafo. No se podrán establecer formas de remuneración que encubran la garantía de un resultado o que desnaturalicen la obligación de la compañía titularizadora de administrar el patrimonio separado velando por la seguridad antes que por la rentabilidad.

Artículo 441.- ***Responsabilidades de las compañías titularizadoras.*** La compañía titularizadora es responsable de velar por el cumplimiento de la normativa vigente, los contratos, el prospecto de emisión y en particular del cumplimiento integral de sus funciones como administrador del patrimonio separado y del proceso de titularización que desarrolla a partir de dicho vehiculo.

Párrafo I. La compañía titularizadora manejará los activos del patrimonio separado de forma profesional y eficiente, con total apego a la ética y a la normativa vigente, preservando la seguridad de los recursos y cumpliendo las obligaciones del patrimonio separado, en los términos y condiciones previstos en el prospecto de emisión y el contrato de emisión marco del programa de valores titularizados y sus anexos.

Párrafo II. La compañía titularizadora es responsable por la capacitación de su personal en materia de titularización, por lo que anualmente deberá establecer un programa de capacitación continua para el personal de la misma.

Párrafo III. La responsabilidad de la compañía titularizadora como administrador de los patrimonios separados que constituya y de los procesos de titularización que desarrolle es indelegable. No obstante, las compañías titularizadoras están facultadas para celebrar contratos de servicios con terceros para la ejecución de determinados actos o negocios que le permitan contar con el soporte necesario para el desarrollo de su operación de titularización incluyendo, pero sin limitarse, servicios de asesoría financiera, jurídica, de custodia, informática, y operativa para la gestión del activo subyacente y de los valores titularizados; sin que en ningún caso la contratación de tales servicios se pueda considerar como delegación de su responsabilidad como administrador del proceso de titularización. Los contratos que la compañía titularizadora suscriba con terceros para el desarrollo de su operación de titularización, deben contener entre otros, cláusulas de confidencialidad y penalidades por el incumplimiento de los mismos. Una copia de los contratos respectivos deberá remitirse a la Superintendencia una vez suscritos.

Párrafo IV. En casos de contratación de servicios externos, la facultad de la compañía titularizadora para celebrar tales contratos deberá constar en el contrato de emisión marco del programa de valores titularizados o sus anexos y en el prospecto de emisión. De igual forma, deberá indicarse en dichos documentos si los gastos derivados de las contrataciones se atribuirán a la compañía titularizadora o al patrimonio separado. Los costos derivados de la subcontratación de servicios de terceros que no hayan sido previstos en los documentos respectivos deberán ser asumidos por la compañía titularizadora y no podrán ser cargados al patrimonio separado.

Párrafo V. En los procesos de titularización que administre, la compañía titularizadora asume una responsabilidad de medio y no de resultado, sin perjuicio de la responsabilidad profesional que le corresponda por el ejercicio propio de sus funciones y actividades.

Artículo 442.- ***Inhabilidades.*** El administrador del patrimonio separado, el estructurador de proceso de titularización y cualquier persona que participe en la gestión de la compañía titularizadora, le serán aplicables las inhabilidades establecidas en el Artículo 216 (*inhabilidades*) del presente Reglamento.

Artículo 443.- ***Actividades no autorizadas.*** Las compañías titularizadoras, en su condición de administradoras de recursos de terceros, no podrán realizar las siguientes actividades:

1. Adquirir, enajenar o fusionar activos de un patrimonio separado de titularización con los de otro patrimonio separado de titularización o con su propio patrimonio.

2. Efectuar transacciones entre los recursos pertenecientes a los patrimonios separados que administra y los recursos propios de la compañía titularizadora, o de sus accionistas, directores, administradores o gerentes, así como sus parientes hasta el segundo grado de consanguinidad, tengan interés o vinculación de capital u otra forma de participación en sus órganos de administración y/o control.

3. Comprar para alguno de los patrimonios separados administrados, valores que pertenezcan a la compañía titularizadora, a sus accionistas, directores, administradores o gerentes, así como sus parientes hasta el segundo grado de consanguinidad o afinidad, tengan interés o vinculación de capital u otra forma de participación en sus órganos de administración y/o control.

4. Gravar o dar en garantía en alguna forma los activos que integren los patrimonios separados que administre, salvo que tales garantías se otorguen en ejecución del propio proceso de

titularización, conforme la naturaleza y la finalidad del proceso de titularización de que se trate.

5. Llevar a cabo prácticas inequitativas o discriminatorias con los tenedores de los valores titularizados de los distintos patrimonios separados así como con los patrimonios separados que administre.

6. Garantizar un resultado, rendimiento o tasa de retorno específica sobre los rendimientos de los recursos de los patrimonios separados o sobre los valores titularizados.

7. Recibir depósitos de dinero por cualquier concepto.

8. Realizar procesos de titularización privados.

9. Dar prioridad, directa o indirectamente, a sus propios intereses, los de sus vinculados, su personal o terceros, en desmedro de los intereses de los patrimonios separados que administra y de sus inversionistas.

Artículo 444.- ***Vinculación.*** Las compañías titularizadoras no podrán participar en procesos de titularización que involucren activos que hayan sido originados por una entidad relacionada con la compañía titularizadora de que se trate, excepto si se trata de carteras hipotecarias, de conformidad con la Ley No. 189-11.

Artículo 445.- ***Actividades permitidas.*** Las compañías titularizadoras en cumplimiento de su objeto social podrán realizar las siguientes actividades:

a) Obtener las autorizaciones que se requieran para procesos de titularización;

b) Adquirir bienes o activos con cargo a recursos propios o de la colocación de valores titularizados, en el desarrollo de un proceso de titularización;

c) Constituir e integrar patrimonios separado de titularización y actuar en representación de los mismos, en su condición de administrador;

d) Estructurar y administrar procesos de titularización;

e) Emitir mediante oferta pública, de conformidad a lo establecido en la Ley, los valores titularizados, con cargo a los patrimonios separados en procesos de titularización que desarrolle;

f) Emitir títulos de deuda respaldados con su propio patrimonio, para la adquisición de activos o bienes que se convertirán en activos subyacentes dentro de un proceso de titularización;

g) Administrar el proceso de titularización incluyendo la administración del patrimonio separado;

h) Administrar los activos subyacentes que conforman un proceso de titularización;

i) Avalar, garantizar y en general suministrar coberturas a las emisiones de valores titularizados que realice en desarrollo de su objeto social;

j) Realizar actos de comercio sobre valores, cartera, títulos y bonos hipotecarios, incluyendo sus derechos y garantías, siempre y cuando guarden relación con el objeto social exclusivo previsto para las compañías titularizadoras;

k) Obtener créditos, garantías o avales;

l) Administrar su tesorería, y de forma separada, de los patrimonios separados de titularización que administra;

m) Celebrar los contratos conexos o complementarios al contrato de emisión marco del programa de valores titularizados o sus anexos, que resulten necesarios para el cumplimiento de las operaciones autorizadas, debiendo notificar a la Superintendencia de tales operaciones;

n) Realizar la inscripción de las hipotecas, garantías u otros que sean necesarios respecto de los bienes que conforman el activo subyacente objeto de titularización a favor del patrimonio separado, en los casos que corresponda; y

o) Otros necesarios para el cumplimiento de su objeto social y el de los patrimonios separados de titularización.

Párrafo. Las funciones y actividades señaladas en los literales h), l) y n) podrán ser delegadas a terceros. Esta delegación no exime de responsabilidad a la compañía titularizadora en la realización diligente de los actos necesarios para la consecución de la finalidad del proceso de titularización, siendo siempre responsable de todas las actuaciones de terceros que desempeñen las funciones así delegadas.

Artículo 446.- ***Ejecución de garantías y coberturas.*** La ejecución de las garantías reales de los créditos hipotecarios y prendarios que hubieran sido cedidos para la constitución del patrimonio separado, así como la ejecución de los mecanismos de cobertura establecidos, podrá ser demandada por la compañía titularizadora como administradora del patrimonio separado en representación del mismo, sujetándose a las disposiciones que apliquen a cada caso.

Artículo 447.- ***Estructura organizativa y funcional.*** La estructura organizativa y funcional básica de las compañías titularizadoras deberá sujetarse a lo dispuesto por la Ley, el Reglamento y las normas de carácter general que emita la Superintendencia para los emisores de oferta pública, debiendo contar con una estructura adecuada a su objetivo, tanto a nivel administrativo como funcional, la cual se deberá revelar a los inversionistas mediante un apartado especial a incluirse en el prospecto de emisión.

Párrafo. Toda compañía titularizadora deberá establecer dentro de su estructura orgánica un área o departamento especializado en estructuración y administración de patrimonios separados en procesos de titularización. Esta área o departamento deberá contar con por lo menos una persona física que actúe como administradora de patrimonios separados y una como estructuradora de procesos de titularización. Ambos profesionales deben ser idóneos para los cargos mencionados.

Artículo 448.- ***Fusión de compañías titularizadoras.*** La fusión entre dos (2) o más compañías titularizadoras deberá ser previamente autorizada por la Superintendencia, quien evaluará los efectos de la fusión sobre el mercado, evitando que se afecte la integridad de los patrimonios separados de titularización gestionados como resultado de este proceso.

Párrafo I. La Superintendencia establecerá mediante norma de carácter general los requisitos y documentación que las compañías titularizadoras deberán presentar a la Superintendencia, así como el procedimiento a seguir, para obtener primero la debida autorización previamente a formalizar la fusión.

Párrafo II. Las compañías titularizadoras deberán comunicar la fusión al público en general como un hecho relevante cuando la Superintendencia apruebe la fusión mediante Resolución.

VI.3 VALORES DE TITULARIZACION

Artículo 449.- ***Tipos de valores titularizados.*** Los valores que se emitan como resultado de procesos de titularización podrán ser de los siguientes tipos:

a) Valores de participación. Los que representan derechos o partes alícuotas de participación en el patrimonio separado, a prorrata de la inversión. Los valores de participación no tienen rendimiento fijo, sino que el rendimiento será el resultado de las utilidades o pérdidas que genere el patrimonio separado.

b) Valores representativos de deuda. Los que incorporan el derecho a percibir la restitución del capital invertido y de los rendimientos financieros provenientes del patrimonio separado, en los términos y condiciones señalados en el valor respectivo.

Párrafo I. Las características particulares de los valores y las modalidades señaladas en los incisos anteriores, deben ser claramente identificadas en el contrato de emisión marco del programa de valores titularizados o sus anexos y el prospecto de emisión.

Párrafo II. Los valores emitidos a partir de un proceso de titularización serán siempre de oferta pública.

Párrafo III. Se podrán emitir valores titularizados que representen el valor residual del patrimonio separado de acuerdo a lo establecido en la Ley No. 189-11, pudiendo ser adquiridos únicamente por el originador o inversionistas institucionales.

Artículo 450.- ***Valoración de los valores titularizados.*** La valoración de los valores titularizados se realizara de conformidad a la norma de carácter general que a tal efecto establezca la Superintendencia.

Artículo 451.- ***Valores representados por anotación en cuenta.*** La representación de los valores titularizados se realizará por anotación en cuenta. Los valores titularizados deberán ajustarse a las formalidades de la representación, inscripción, transmisión y demás disposiciones establecidas al respecto en el presente Reglamento para la emisión y registro de valores anotados en cuenta.

Artículo 452.- ***Mecanismos de coberturas de riesgo.*** El patrimonio separado de titularización deberá contar con mecanismos externos o internos de cobertura, los cuales deberán estar claramente identificados en el contrato de emisión marco del programa de valores titularizados o sus anexos, el prospecto de emisión y los avisos de oferta pública. Los mecanismos de cobertura constituyen el respaldo en favor de los inversionistas ante la presencia de cualquier riesgo, evento o siniestro, que pueda afectar el flujo de caja del activo subyacente o de la operación misma del patrimonio separado dentro de un proceso de titularización.

Párrafo. Se podrán también utilizar mecanismos de cobertura adicionales no contemplados en este reglamento, en cuyo caso deberán ser claramente especificados y explicados en el prospecto de emisión y en el contrato de emisión marco del programa de valores titularizados o sus anexos. Todo mecanismo de cobertura deberá ser evaluado por la calificadora de riesgos asignada.

Artículo 453.- ***Tipos de mecanismos internos de cobertura de riesgo.*** Dentro de los mecanismos internos de cobertura se podrán utilizar alternativamente o en forma combinada los siguientes:

1. Subordinación de la emisión**:** Mecanismo de cobertura a través del cual se distribuyen y asignan los riesgos de pérdida entre las distintas emisiones de los valores titularizados emitidos en un programa de emisiones. En desarrollo de este mecanismo de cobertura los pagos que le corresponden a los valores subordinados se sujetan y condicionan a la disponibilidad de recursos derivados del flujo de caja del activos subyacente, una vez pagadas todas aquellas partidas a las cuales se les hubiera asignado una prioridad o prelación de pago con respecto a aquellos valores titularizados estructurados como subordinados.

    1.1. Los valores que conforman la porción subordinada, sin que por ello pierdan el carácter de subordinados, deben ser colocados en el Mercado de Valores, siempre que previamente hayan sido objeto de calificación de riesgo y que ésta considere el riesgo derivado de su condición de subordinados. Los valores titularizados subordinados pueden ser adquiridos por la compañía titularizadora, el originador o un tercero.

2. Sobrecolateralización. Consiste en que el monto del activo subyacente exceda el monto de los valores emitidos. A la porción excedente se imputarán los siniestros o faltantes en cartera o flujo.

3. Exceso de flujo de caja. Este mecanismo consiste en crear una reserva de fondos con el margen diferencial o excedente generado entre los ingresos del patrimonio separado y sus egresos.

4. Fondo de liquidez. Mecanismo de cobertura que permite disponer de recursos para el pago de los valores emitidos u otros gastos del patrimonio separado, en caso de necesidades eventuales de liquidez y de insuficiencia o defecto del flujo de caja. Este mecanismo podrá conformarse (i) al momento de la creación del patrimonio separado mediante la asignación desde el inicio de los recursos que conformarán el fondo de liquidez (ii) mediante una deducción al originador de fondos del monto colocado o (iii) durante el término de vigencia de la emisión mediante apropiaciones periódicas del flujo de caja de los activos subyacentes.

    4.1. El fondo de liquidez se contabiliza en cuentas de orden del patrimonio separado y podrán ser devuelto a su constituyente (i) en cuotas periódicas siempre y cuando se mantenga un nivel mínimo de relación entre los recursos del fondo de liquidez y el total de los gastos proyectados del patrimonio separado o (ii) una vez se hayan pagado todas las obligaciones del mismo.

4.2. En caso de utilizarse los recursos del fondo de liquidez, los mismos pueden ser restituidos por quien lo haya constituido.

5. Cobertura de prepago de cartera. Es cualquier mecanismo diseñado para mitigar o absorber el pago adelantado de cartera o cualquier documento de crédito.

Artículo 454.- ***Tipos de mecanismos externos de cobertura de riesgo.*** Los mecanismos externos de cobertura en procesos de titularización son aquellos cuyo funcionamiento se estructura a partir de recursos obtenidos de fuentes distintas del flujo de caja del activo subyacente que conforma el patrimonio separado tales como:

a) Líneas de crédito. El originador o la compañía titularizadora, pueden disponer la apertura de una línea de crédito en una entidad de intermediación financiera automáticamente utilizable a favor del patrimonio separado.

b) Contratos de crédito. Consiste en disponer por cuenta del originador o de la compañía titularizadora o de un tercero, de líneas de crédito automáticamente utilizables cuando sean requeridas para atender necesidades de liquidez del patrimonio separado.

c) Aval. El originador, la compañía titularizadora o un tercero, podrán avalar las emisiones de los valores titularizados, cuando se acredite capacidad patrimonial para ello.

d) Seguros de crédito. Seguros a favor del patrimonio separado, emitidos por empresas aseguradoras legamente constituidas y reguladas en el país.

Párrafo. El pago por los servicios y mantenimiento de los mecanismos de cobertura externos será imputable al flujo de caja del patrimonio separado, circunstancia que debe constar expresamente en el contrato de emisión marco del programa de valores titularizados o sus anexos y en el prospecto de emisión.

Artículo 455.- ***Plazo de vencimiento de los valores titularizados.*** El plazo máximo de vencimiento de valores titularizados no podrá superar el plazo establecido en el contrato de emisión marco del programa de valores titularizados o sus anexos y el prospecto de emisión. El plazo mínimo de vencimiento de los mismos no podrá ser inferior a un (1) año calendario.

CAPITULO VII

FIDEICOMISOS DE OFERTA PÚBLICA DE VALORES

Artículo 456.- ***Concepto de fideicomiso de oferta pública de valores.*** El fideicomiso de oferta pública de valores es la modalidad de fideicomiso constituido con el fin ulterior y exclusivo de respaldar programa de emisiones de valores de oferta pública realizadas por el fiduciario, con cargo al patrimonio del fideicomiso.

Artículo 457.- ***Constitución del fideicomiso de oferta pública de valores.*** Los fideicomisos de oferta pública de valores se constituirán mediante acto auténtico instrumentado ante un notario público por el o los fideicomitente o sus representantes legales, en caso de ser una persona jurídica, y por los representantes legales del fiduciario.

Artículo 458.- ***Irrevocabilidad del fideicomiso de oferta pública de valores.*** Los fideicomisos de oferta pública de valores son irrevocables y no podrá estar sujeto a modificaciones, lo cual debe establecerse de manera expresa en el acto constitutivo de fideicomiso de oferta pública.

Artículo 459.- ***Contenido del acto constitutivo del fideicomiso de oferta pública de valores.*** En adición a lo establecido en la Ley No. 189-11, la Superintendencia establecerá mediante norma de carácter general, el contenido mínimo del acto constitutivo del fideicomiso de oferta pública de valores.

Artículo 460.- ***Bienes y activos del fideicomiso de oferta pública de valores.*** El fideicomiso de oferta pública de valores podrá estar constituido por bienes y activos, de naturaleza mobiliaria o inmobiliaria, corporal o incorporal, transferidos por el o los fideicomitentes, al o a los fiduciarios, quienes ejercen sobre ellos dominio fiduciario, para respaldar un programa de emisiones de valores de oferta pública que realice dicho fideicomiso por medio de su fiduciario.

Artículo 461.- ***Tipo de bienes y activos que respaldan los valores de fideicomiso.*** Los valores que emitan los fideicomisos de oferta pública serán respaldados por los bienes y derechos que transfiere el fideicomitente al fiduciarios tales como: bienes inmuebles, proyectos inmobiliarios, valores y los flujos que generen los mismos. La Superintendencia establecerá mediante norma de carácter general el procedimiento o la forma para la inclusión de bienes al fideicomiso luego de haber sido éste constituido.

Artículo 462.- ***Autorización e inscripción en el Registro de una oferta pública de valores de fideicomiso.*** La Superintendencia autorizará el funcionamiento del fideicomiso de oferta pública de valores e inscribirá en el Registro los valores de fideicomiso, previa verificación de que se ha cumplido, por parte de los fiduciarios y en la constitución del fideicomiso, con los requisitos establecidos en la Ley, la Ley No. 189-11, el presente Reglamento y demás normas de carácter general que establezca la Superintendencia.

Párrafo. De conformidad con lo establecido en la Ley No. 189-11, se

considerarán como casos complejos aquellos casos en los que la operación de que se trate necesite un mayor tiempo de análisis para su comprensión y a los fines de emitir un dictamen por parte de una de las instancias correspondientes, sea por su tamaño u otras condiciones, tales como la necesidad de verificación de informaciones por parte de las mismas, de garantías que no estén debidamente acreditadas o que deben ser detalladas más ampliamente, detecciones de impedimentos legales, u otras precisiones debidamente justificadas que deban ser incluidas o ponderadas.

Artículo 463.- ***Fideicomisos de oferta pública de valores respaldados por bienes inmuebles.*** El fideicomiso de oferta pública de valores respaldado por bienes inmuebles es el fideicomiso constituido por bienes inmuebles con el propósito de emitir valores de oferta pública por parte del fiduciario respaldados por el patrimonio del fideicomiso.

Artículo 464.- ***Bienes inmuebles que constituyen fideicomiso de oferta pública de valores*****.** Los bienes inmuebles que constituyen los fideicomisos de oferta pública y que respaldan los valores de fideicomiso se sujetarán a las siguientes reglas especiales, cuyo cumplimiento será previamente verificado por la Superintendencia:

a) Existencia de al menos una tasación actualizada de los bienes, elaborada de acuerdo a métodos de reconocido valor técnico y realizada por profesionales o firmas profesionales que se dediquen a la tasación, debidamente inscritos en el Instituto de Tasadores Dominicanos (ITADO) y/o el Colegio Dominicano de Ingenieros, Arquitectos y Agrimensores (CODIA) u otro gremio oficialmente reconocido. Los valuadores que realicen dicha tasación deberán mantener total independencia con respecto al fideicomitente y/o el fiduciario. Oportunamente la Superintendencia podrá crear mediante norma de carácter general un registro de tasadores. Se entenderá como tasación actualizada aquella que no tenga más de seis (6) meses de antelación a la fecha de presentación de la solicitud ante la Superintendencia. La tasación deberá ser efectuada por valuadores independientes del fideicomitente y/o el fiduciario. La Superintendencia establecerá mediante norma de carácter general la periodicidad de actualización de dicha tasación.

b) El inmueble deberá estar libre de cargas y gravámenes o limitaciones de dominio, lo que se acreditará mediante una certificación del estatus jurídico del inmueble emitida por el registro de títulos correspondiente. No obstante lo anterior, el inmueble podrá soportar cargas, gravámenes o limitaciones de dominio cuando se establezca como parte del propósito del fideicomiso cancelar dichas cargas, gravámenes o limitaciones.

c) Acreditar que se han cancelado todos los impuestos que correspondan al inmueble, mediante Certificación expedida por la Dirección General de Impuestos Internos (DGII).

d) Los inmuebles deberán permanecer asegurados contra riesgos de incendio, terremoto y líneas aliadas, durante toda la vigencia del fideicomiso. Dicho seguro debe cubrir por lo menos el cien por ciento (100%) el valor del inmueble, debiendo mantener a disposición de la Superintendencia en todo momento los documentos que avalen el seguro de los inmuebles, igualmente se deberá depositar copia de las pólizas de seguros en la Superintendencia.

e) Otras disposiciones que establezca la Superintendencia mediante normas de carácter general.

Párrafo. En caso de producirse un incumplimiento por parte del o los fideicomitentes de cualesquiera de las obligaciones asumidas en el acto constitutivo del fideicomiso, el fiduciario procederá a informar a los tenedores de valores de fideicomiso sobre dicha situación a fin de decidir la forma de proceder en relación con el fideicomiso, lo cual deberá estar conforme a lo establecido en el acto constitutivo del fideicomiso, el contrato de programa de emisiones y el prospecto de emisión.

Artículo 465.- ***Fideicomisos de oferta pública de valores respaldados en proyectos inmobiliarios.*** El fideicomiso de oferta pública de valores respaldados en proyectos inmobiliarios es el fideicomiso constituido por un proyecto inmobiliario, con la correspondiente cesión de los derechos de cobro sobre los ingresos netos producidos por la venta o arrendamientos de las unidades resultantes del proyecto; con la finalidad de emitir valores de oferta pública a través de su fiduciario con cargo al patrimonio del fideicomiso.

Párrafo I. Los fideicomisos de oferta pública de valores de fideicomiso respaldados en proyectos inmobiliarios podrán atender oportunamente el pago de los valores de fideicomiso con alguna de las formas siguientes:

a) Flujo externo. La fuente de pago proviene directamente del o los fideicomitentes quien(es) han transferido los bienes al fideicomiso a través de su fiduciario.

b) Flujo interno. La fuente de pago se origina en la venta o arrendamiento de las unidades del proyecto una vez concluido.

Párrafo II. La atención del pago de los valores de fideicomiso se respaldará mediante cualquiera de los flujos internos o externos indicados o bien una combinación de ambos, pudiéndose prever la liquidación de los bienes existentes en el fideicomiso para atender con su producto la redención de los valores. La Superintendencia mediante norma de carácter general establecerá los requisitos que deberán cumplir los fideicomisos de oferta pública de valores respaldados en proyectos inmobiliarios.

Artículo 466.- ***Fideicomiso de oferta pública respaldado en otros bienes y/o derechos.*** En el evento de que se fuere a constituir un fideicomiso de oferta pública de valores con bienes y derechos distintos a los indicados en los artículos 464 (*bienes inmuebles que constituyen fideicomiso de oferta pública de valores)* y 465 *(fideicomisos de oferta pública de valores respaldados en proyectos inmobiliarios*) precedentes, el solicitante deberá someter dicha propuesta, previamente a su formalización, a la Superintendencia, a fin de que ésta compruebe que la misma cumple con los criterios establecidos en la normativa vigente relativa a ésta modalidad de fideicomiso.

Artículo 467.- ***Valoración de los bienes que conformarán el patrimonio del fideicomiso****.* El fiduciario por sí mismo, o con cargo al fideicomiso, contratará a una entidad especializada, inscrita en el Registro, para que al suscribirse el contrato de fideicomiso realice una valoración de los bienes que conforman el patrimonio del fideicomiso. Dicha valoración deberá constar en los documentos respectivos de constitución y emisión de los valores de fideicomiso. La Superintendencia establecerá los métodos de valoración mediante norma de carácter general.

Párrafo. La Superintendencia podrá requerir documentación adicional a la valoración, sin que esto signifique que la Superintendencia asuma responsabilidad alguna sobre la valoración realizada conforme a lo previsto por el presente artículo.

Artículo 468.- ***Insuficiencia del patrimonio en el fideicomiso de oferta pública de valores.*** En el supuesto de insuficiencia del patrimonio en un fideicomiso de oferta pública de valores, si no hubiere previsión contractual, el fiduciario procederá a convocar la asamblea de tenedores de los valores de fideicomiso, de acuerdo con el procedimiento establecido en la Ley, el presente Reglamento, el prospecto de emisión y en el contrato de programa de emisiones, a fin de que la asamblea resuelva sobre las reglas para la administración o liquidación del fideicomiso.

Párrafo. Las reglas de administración y liquidación del fideicomiso a que se refiere este artículo deberán prever, entre otras:

a) La continuación de la administración del fideicomiso hasta la extinción del mismo.

b) La forma de enajenación de los activos que conforman el patrimonio del fideicomiso.

c) La designación de aquel que tendrá a cargo la enajenación de los activos que conforman el patrimonio del fideicomiso.

Artículo 469.- ***Transferencia voluntaria del fideicomiso a otro fiduciario.*** El fiduciario podrá, voluntariamente, previa aprobación de la Superintendencia, transferir el fideicomiso, con todos sus activos y pasivos a

otra u otras entidades fiduciarias autorizadas siguiendo los procedimientos establecidos en el acto constitutivo del fideicomiso, en cuyo caso, la Superintendencia deberá verificar que se cumplan o se hayan cumplido los requisitos previstos para dicha transferencia para emitir su aprobación. La Superintendencia establecerá mediante norma de carácter general los requisitos para llevar a cabo la transferencia.

Párrafo. Dicha aprobación no exime al fiduciario de las responsabilidades que le corresponden por la administración del fideicomiso durante el tiempo en que haya ejercido su labor de fiduciario del fideicomiso transferido.

Artículo 470.- ***Terminación y liquidación del fideicomiso de oferta pública de valores.*** El acto constitutivo del fideicomiso debe establecer en forma clara las causas de terminación del fideicomiso. Asimismo, debe incluir los mecanismos de liquidación que se aplicarán para hacer frente a las obligaciones adquiridas remanentes, incluyendo las emisiones de valores en circulación y cualquier otra obligación a cargo del fideicomiso.

Párrafo I. Procederá la liquidación de un fideicomiso de oferta pública de valores por cualquiera de las causas siguientes:

a) Quiebra o liquidación del fiduciario en su condición de administrador del fideicomiso, si no hubiere sido posible la transferencia del fideicomiso a otro u otros fiduciarios, de acuerdo con lo establecido en la Ley No. 189-11.

b) Cuando por resolución por parte de la Superintendencia se disponga la cancelación de la autorización y Registro del fiduciario, y no hubiese sido posible la transferencia del fideicomiso a otro u otros fiduciarios.

c) Cuando se produzca el deterioro de los activos provocando una insuficiencia significativa del patrimonio del fideicomiso que respalda los valores de fideicomiso. La Superintendencia mediante norma de carácter general determinará los criterios o los requisitos para considerar que el deterioro de los activos que conforman el patrimonio del fideicomiso provoca una insuficiencia significativa.

d) Liquidación total de las obligaciones emitidas y obtención de la finalidad del Fideicomiso.

e) Por la realización del fin para el que éste fue constituido, o por hacerse éste imposible.

f) Por vencimiento del plazo por el cual fue constituido y autorizado por la Superintendencia.

g) Otras causas que establezca la Superintendencia mediante norma de carácter general, en el prospecto de emisión y el contrato de programa de emisiones.

Párrafo II. La liquidación de un fideicomiso de oferta pública de valores, por las causas señaladas en el presente reglamento y en las normas de carácter general que a su efecto establezca la Superintendencia, procederá únicamente con la previa aprobación de la Superintendencia, pronunciada mediante resolución administrativa motivada.

Párrafo III. Adicionalmente a lo establecido en el párrafo anterior, el representante de la masa de tenedores de valores de fideicomiso, en virtud de la decisión adoptada por la asamblea general de tenedores y por causas graves debidamente justificadas o fundamentadas, podrá solicitar ante la Superintendencia la declaración de terminación y la consecuente liquidación del fideicomiso.

VII.1 FIDUCIARIOS DE FIDEICOMISOS DE OFERTA PÚBLICA DE VALORES.

Artículo 471.- ***Naturaleza jurídica.*** Podrán fungir como fiduciarios de fideicomisos de oferta pública de valores las personas jurídicas constituidas de conformidad con lo establecido en la Ley No. 189-11.

Artículo 472.- ***Capital mínimo.*** El capital social de las sociedades que actúen como fiduciarias de objeto exclusivo y que realicen fideicomisos de oferta pública de valores estará dividido en acciones nominativas, pudiendo ser accionistas personas físicas o jurídicas de acuerdo a la norma de carácter general que establezca la Superintendencia o el Consejo, según corresponda.

Párrafo. Mediante norma de carácter general, aprobada por la Superintendencia o el Consejo, según corresponda, se establecerá el capital mínimo requerido a las entidades fiduciarias que actúen como fiduciarios de objeto exclusivo y que administren fideicomisos de oferta pública de valores

Artículo 473.- ***Autorización para operar e inscripción en el Registro*.** Las entidades fiduciarias autorizadas a las que se refiere la Ley No. 189-11 deberán solicitar a la Superintendencia la autorización para funcionar como fiduciario de fideicomisos de oferta pública y obtener la inscripción correspondiente en el Registro, previa presentación de todos los requisitos exigidos por ley, el presente Reglamento y las normas de carácter general que establezca la Superintendencia.

Párrafo. Las sociedades que no estén expresamente autorizadas por la Superintendencia para actuar como fiduciario de fideicomiso de oferta pública, no podrán administrar un fideicomiso de oferta pública de valores ni utilizar la

expresión "Fideicomiso de Oferta Pública de Valores" o cualquier otra semejante susceptible de generar confusión.

Artículo 474.- ***Actuación de una entidad de intermediación financiera como fiduciario de un fideicomiso de oferta pública de valores.*** De conformidad con lo establecido por la Ley No. 189-11 cada vez que una entidad de intermediación financiera autorizada por la Junta Monetaria actúe como fiduciario de uno o más fideicomisos de oferta pública de valores, deberá establecer claramente y en forma destacada, en el contrato de programa de emisiones y en el prospecto de emisión de los valores de fideicomiso, el alcance de esa participación, así como las obligaciones y responsabilidades asumidas por dicha institución en el cumplimiento de lo que establezca al respecto la Superintendencia mediante norma de carácter general.

Artículo 475.- ***Contabilidad separada.*** Las operaciones relativas al patrimonio del fiduciario que administre uno o más fideicomisos de oferta pública de valores se registrarán de manera independiente y separada de los demás fideicomisos que tenga bajo su administración. Asimismo, los fideicomisos mantendrán independencia contable entre ellos y sus operaciones se registraran también por separado.

Párrafo. El registro contable de los patrimonios del fideicomiso deberá realizarse en cuentas de orden dentro de la contabilidad de la entidad fiduciaria, donde se deberá identificar que el patrimonio del fideicomiso tiene como objeto exclusivo el desarrollo del proceso de oferta pública de valores. Igual procedimiento de registro en cuentas de orden debe aplicar el administrador del activo, si lo hubiere.

Artículo 476.- ***Responsabilidad del fiduciario frente a terceros.*** Cuando en un fideicomiso de oferta pública de valores se hubiere previsto la participación de otras personas físicas o jurídicas, además del fiduciario, en la administración de los activos del fideicomiso, en el acto constitutivo del fideicomiso deberá especificarse el alcance de las obligaciones y el nivel de responsabilidad de dichas personas.

Párrafo I. Los contratos o poderes que suscriba el fiduciario con otras personas para el desarrollo de determinadas actividades del fideicomiso, no la exime de las responsabilidades que le corresponden por la administración del fideicomiso a su cargo, manteniendo la responsabilidad sobre aquellas actividades que haya subcontratado, así como su obligación de presentar información sobre tales actividades a la Superintendencia en la oportunidad que ésta lo requiera.

Párrafo II. Una copia de los contratos o poderes que suscriba el fiduciario con terceros para la administración de determinadas actividades relacionadas con los activos del fideicomiso, deberá remitirse a la Superintendencia.

Artículo 477.- ***Inhabilidades.*** El administrador del fideicomiso de oferta pública y cualquier otra persona que participe en la gestión de la entidad fiduciaria, le serán aplicables las inhabilidades establecidas en el Artículo 216 (*inhabilidades*) del presente Reglamento.

Artículo 478.- ***Cláusulas no autorizadas.*** En el acto constitutivo del fideicomiso de oferta pública de valores no podrán estipularse cláusulas que signifiquen o contengan la posibilidad de revocar el fideicomiso, la imposición de condiciones inequitativas e ilegales y que desnaturalicen el negocio fiduciario, desvíen su objeto original, o se traduzcan en menoscabo ilícito de algún derecho ajeno, todo de conformidad con lo establecido en la Ley No. 189-11 y cualquier otra disposición que al efecto establezca la Superintendencia mediante norma de carácter general.

Artículo 479.- ***Actividades, funciones y obligaciones****.* En adición a las obligaciones establecidas por la Ley No. 189-11, los fiduciarios que administren fideicomisos de oferta pública de valores con cargo al patrimonio del fideicomiso, podrán realizar las siguientes actividades y funciones, y tendrán las siguientes obligaciones:

a) Constituir el fideicomiso con los bienes y derechos que aporten el o los fideicomitentes de conformidad con lo establecido en la Ley No. 189-11, el presente Reglamento y cualquier otra disposición que al efecto emita la Superintendencia mediante norma de carácter general.

b) Obtener las autorizaciones que se requieran para administrar los fideicomisos de oferta pública de valores.

c) Realizar la solicitud de autorización de una oferta pública de valores de fideicomiso con cargo al patrimonio del fideicomiso.

d) Emitir valores de fideicomiso con cargo al patrimonio del fideicomiso.

e) Colocar directamente o en las bolsas de valores a través de agente de valores y puestos de bolsa, los valores de fideicomiso emitidos mediante oferta pública.

f) Administrar los activos, los pasivos y otros que componen al patrimonio del fideicomiso.

g) Celebrar los contratos conexos o complementarios que resulten necesarios para el cumplimiento de las operaciones autorizadas y el propósito del fideicomiso.

h) Registrar las operaciones de los fideicomisos que administren en contabilidades separadas, tanto de las operaciones propias del fiduciario como de los otros fideicomisos que administre, y ajustadas conforme al manual de contabilidad y plan de rubros contables y las normas de

carácter general que al efecto establezca la Superintendencia.

i) Otras necesarias para el cumplimiento del objetivo establecido en el acto constitutivo del fideicomiso y el contrato de programa de emisiones.

Párrafo. Las actividades señaladas en los literales e) y h) podrán ser delegada a terceros, no obstante el fiduciario será siempre responsable de todas las actuaciones de los terceros designados.

Artículo 480.- ***Estructura organizativa y funcional.*** Los fiduciarios que administren fideicomisos de oferta pública de valores deberán contar con una estructura adecuada a su objetivo, tanto a nivel administrativo como funcional, la cual debe establecerse en el acto constitutivo del fideicomiso, y se deberá comunicar a los inversionistas mediante un apartado en el prospecto de emisión.

Párrafo I. La estructura administrativa del fiduciario a que hace referencia el presente artículo debe contemplar la existencia de personal con un perfil técnico, profesional o científico, según sea el caso, necesario para la administración de los fideicomisos de oferta pública de valores y la consecución de los objetivos perseguidos por ellos.

Párrafo II. La estructura funcional debe incluir las políticas y procedimientos que rigen el fideicomiso de oferta pública de valores. Igualmente debe definir en términos generales las políticas y criterios de selección de terceros que realizarán actividades relacionadas con el fideicomiso. El acto constitutivo del fideicomiso debe indicar quién o quiénes son los responsables de la elaboración y aprobación de las políticas y procedimientos que componen la estructura funcional. Dichos procedimientos y políticas deben estar a disposición del público inversionista.

Párrafo III. El fiduciario es responsable de la capacitación de su personal en materia de fideicomisos de oferta pública de valores, por lo que anualmente deberá establecer un programa de capacitación continua para su personal clave.

Artículo 481.- ***Emisor especializado de fideicomisos de oferta pública de valores.*** Para los fines de otorgar la certificación correspondiente como emisor especializado, de acuerdo con la Ley No. 189-11, la Superintendencia deberá comprobar que la entidad fiduciaria solicitante cumple con los siguientes requerimientos:

1. Autorización correspondiente para operar como fiduciario de fideicomisos de oferta pública;

2. Capital mínimo establecido por la Superintendencia para este tipo de fideicomiso;

3. El coeficiente de adecuación patrimonial suficiente, establecido por la Superintendencia para este tipo de fideicomiso, y

4. Experiencia previa en la emisión de valores de fideicomiso de oferta pública.

Párrafo I. Se considerará como experiencia previa en la emisión de valores de fideicomiso de oferta pública por parte de la entidad fiduciaria el realizar anualmente al menos dos (2) colocaciones completas de valores de fideicomiso de oferta pública, en la República Dominicana durante al menos tres (3) años consecutivos.

Párrafo II. Una vez recibida la certificación de "Emisor Especializado", la misma deberá ser renovada anualmente por la entidad fiduciaria en los términos que establezca la Superintendencia mediante norma de carácter general.

VII.2 VALORES DE FIDEICOMISO.

Artículo 482.- ***Valores de fideicomiso.*** Los valores de oferta pública emitidos con cargo al patrimonio de un fideicomiso se denominan "Valores de Fideicomiso". Los valores de fideicomiso no tienen un rendimiento fijo, sino que su rendimiento es el resultado de las utilidades o pérdidas que genere el fideicomiso.

Párrafo I. En el caso de que la oferta pública de estos valores vaya a ser efectuada por las entidades de intermediación financiera autorizadas a tales fines y regidas por la Ley Monetaria y Financiera, aplicarán en adición y de manera previa, las disposiciones establecidas en la Ley No. 189-11, en lo atinente al régimen de autorizaciones de la Superintendencia de Bancos y cualquier otra que establezca la Superintendencia a través de normas de carácter general.

Párrafo II. Los valores de fideicomiso a que se refiere el presente artículo serán emitidos por el fideicomiso a través de su fiduciario, otorgando a los inversionistas que los adquieren un derecho o parte alícuota sobre el patrimonio del fideicomiso y se representan por medio de participaciones fiduciarias.

Párrafo III. En el prospecto de emisión de los valores de fideicomiso se deberá indicar, sin perjuicio de lo que establezcan las normas de carácter general que al efecto emita la Superintendencia, al menos la siguiente información:

a) Denominación social del fiduciario.

b) Domicilio y firma del representante legal o apoderado del fiduciario que actúa en nombre del fideicomiso.

c) Identificación del fideicomiso al que corresponden los valores.

d) Monto de la emisión o del programa de emisiones y de los valores de fideicomiso a emitir.

e) Fecha y número de la resolución de la Superintendencia mediante la cual se autorizó la oferta pública de los valores de fideicomiso.

f) Plazo de vigencia del programa de emisiones y de los valores de fideicomiso a emitir.

Párrafo IV. En el prospecto de emisión se deberá incluir de manera destacada la siguiente leyenda *"El fiduciario no responderá con sus bienes por las obligaciones contraídas en la ejecución del fideicomiso. Estas obligaciones serán satisfechas exclusivamente con los bienes fideicomitidos, conforme a lo dispuesto en la Ley No. 189-11".*

Artículo 483.- ***Valoración de los valores de fideicomiso.*** La valoración de los valores de fideicomiso se realizará de conformidad al procedimiento y metodología que establezca la Superintendencia mediante normas de carácter general.

Artículo 484.- ***Valores representados por anotación en cuenta.*** La representación de los valores de fideicomiso por anotación en cuenta deberá ajustarse a las formalidades de la representación, inscripción, transmisión y demás disposiciones establecidas en el presente reglamento y las normas de carácter general que establezca la Superintendencia para regular la emisión de valores anotados en cuenta.

Artículo 485.- ***Plazo de vencimiento de valores de fideicomiso.*** El plazo máximo de vencimiento de los valores de fideicomiso no podrá superar el plazo establecido para la existencia del fideicomiso. El plazo mínimo de vencimiento de los valores de fideicomiso no podrá ser inferior a un (1) año calendario.

CAPITULO VIII

DISPOSICIONES COMUNES A LOS REPRESENTANTES DE TENEDORES DE VALORES DE FIDEICOMISO Y VALORES DE TITULARIZACION

Artículo 486.- ***Masa de tenedores.*** Los tenedores de los de valores de fideicomiso y de los valores titularizados de una misma emisión estarán agrupados en pleno derecho, para la defensa de sus intereses comunes, en una masa con un representante designado en el contrato de programa de emisiones o por la asamblea de los tenedores.

Artículo 487.- ***Representante de la masa de tenedores.*** El representante de la masa de tenedores de valores titularizados o de valores de fideicomiso es quien actúa en representación de los tenedores de valores emitidos dentro de un proceso de titularización o de una oferta pública de valores de fideicomiso, según corresponda.

Párrafo I. Será obligatorio el nombramiento y existencia del representante de la masa de tenedores de valores titularizados o de valores de fideicomiso, según corresponda, quién velará por los derechos e intereses de los inversionistas, debiendo ser designado en el contrato de programa de emisiones o por la asamblea de los tenedores.

Párrafo II. Son aplicables al representante de la masa de tenedores de valores las normas de los representantes de la masa de obligacionistas. La Superintendencia establecerá mediante norma cuando corresponde la aplicación de este párrafo.

Artículo 488.- ***Obligaciones del representante de la masa de tenedores.*** Adicionalmente a lo establecido en el Artículo 57 (*contrato de programa de emisiones de valores representativos de deuda*) del presente Reglamento, el contrato de programa de emisiones que suscriba la compañía titularizadora o el fiduciario en representación del patrimonio separado o el patrimonio autónomo, con el representante de la masa de tenedores de valores deberá prever las siguientes atribuciones y deberes:

a) Convocar y presidir la asamblea de tenedores de valores, en la cual intervendrá con voz pero sin voto;

b) Informar a los tenedores de valores y a la Superintendencia, a la mayor brevedad posible y por los medios que establezca la Superintendencia, sobre cualquier incumplimiento de las obligaciones a cargo de la compañía titularizadora o con el fiduciario según corresponda, en relación con el patrimonio separado o el patrimonio autónomo.

c) Informar en forma inmediata a la Superintendencia sobre cualquier situación o evento que pudiere implicar conflicto de interés en sus actuaciones frente a los tenedores de valores o con la compañía titularizadora o con el fiduciario, según corresponda. Esto también deberá ser informado a la asamblea de tenedores de valores.

d) Guardar reserva sobre toda la información de carácter confidencial que conozca en ejercicio de su función como representante de la masa de tenedores de valores, en cuanto no fuere indispensable para la protección de los intereses de sus representados.

e) Abstenerse de dar cualquier tratamiento preferencial a un tenedor o a un grupo de tenedores de valores.

f) Las demás funciones que se establezcan en los documentos constitutivos

del patrimonio separado o del patrimonio autónomo, el prospecto de emisión y en el contrato de programa de emisiones o las que le asigne la asamblea de tenedores de valores.

Párrafo IV. El contrato de programa de emisiones se suscribe a título del cargo de "representante de la masa de los tenedores", por lo tanto en caso de renuncia o remoción del representante, el nuevo representante de la masa de tenedores designado es el continuador jurídico de las obligaciones suscritas en dicho contrato.

Artículo 489.- ***Derechos de los tenedores.*** Son derechos de los tenedores de valores:

a) Percibir el monto que representen los valores conforme a lo establecido en el contrato de programa de emisiones, el prospecto de emisión y otros documentos constitutivos de la oferta pública de valores.

b) Participar con voz y voto en las asambleas generales de tenedores de valores, con los derechos que establecen las normas aplicables, en el contrato de programa de emisiones o sus anexos y el prospecto de emisión.

c) Ser titulares y ejercer los derechos resultantes de una liquidación del patrimonio autónomo o separado, conforme al contrato de programa de emisiones o sus anexos y el prospecto de emisión.

d) Aquellos descritos en el contrato de programa de emisiones o sus anexos y el prospecto de emisión, así como en la normativa vigente.

Párrafo I. En ningún caso los tenedores de valores titularizados o de fideicomiso serán responsables por las obligaciones y compromisos contraídos por la compañía titularizadora, el originador, la entidad fiduciaria o el fideicomitente, según corresponda.

Párrafo II. En las titularizaciones estructuradas a partir de activos subyacentes establecidos en el numeral 2) del Artículo 419 (*bienes o activos generadores de flujo de caja susceptible de titularización)* del presente Reglamento, la falta de fondos para el pago de los valores titularizados después de liquidar todos los mecanismos de cobertura, no supondrá la extinción de los derechos de los tenedores, quienes podrán ejercer su derecho al cobro al o los originadores correspondientes.

Artículo 490.- ***Asamblea de tenedores de valores titularizados o de valores de fideicomiso.*** En el contrato de programa de emisiones y en el prospecto de emisión, debe preverse la existencia de una asamblea de tenedores de valores. La asamblea de tenedores de valores es el máximo órgano de decisión del patrimonio separado o del patrimonio autónomo, a través del cual los tenedores de los valores emitidos en procesos de titularización o de los valores emitidos por el fideicomiso expresan su voluntad. Las atribuciones y funcionamiento de esta asamblea se regirán por las

disposiciones aplicables para la asamblea de tenedores, según establezca la Superintendencia mediante norma de carácter general.

Párrafo I. Sin perjuicio de lo establecido por la normativa vigente, le compete a la asamblea de tenedores de valores titularizados o de valores de fideicomiso las siguientes funciones:

a) Aprobar las modificaciones al contrato de programa de emisiones y sus anexos;

b) Aprobar las operaciones de endeudamiento del patrimonio separado o del patrimonio autónomo en los términos previstos por el acto constitutivo de fideicomiso o en el contrato de programa de emisiones de los valores titularizados;

c) Remover en cualquier momento al representante de la masa de tenedores de valores;

d) Aprobar la liquidación anticipada del patrimonio separado o del fideicomiso;

e) Las demás previstas en el contrato de programa de emisiones y/o prospecto de emisión y las que establezca la Superintendencia mediante norma de carácter general.

Párrafo II. En adición a lo establecido en el Párrafo I, para el caso del representante de tenedores de valores titularizados, le corresponde a la asamblea aprobar la transferencia del patrimonio separado a otra compañía titularizadora.

Párrafo III. Las decisiones que adopte la asamblea en el marco de lo dispuesto por el presente artículo deberán ser remitidas a la Superintendencia para su no objeción. Para este fin, esta institución comprobará previamente que dichas decisiones se hayan adoptado dentro de los lineamientos establecidos por el presente Reglamento y demás normas aplicables.

Párrafo IV. Para el caso de los valores titularizados, el patrimonio separado sufragará los gastos de la convocatoria y realización de la asamblea de tenedores de valores.

Párrafo V. Para el caso de los valores de fideicomiso, con los recursos del fideicomiso se sufragarán los gastos que ocasionen la convocatoria y la realización de la asamblea de tenedores de valores, lo cual deberá establecerse en el acto constitutivo del fideicomiso, el contrato de programa de emisiones y en el prospecto de emisión.

Artículo 491.- ***Remuneración del representante de la masa de tenedores.*** La remuneración del representante de la masa de tenedores, por su gestión, se realizará con cargo al patrimonio autónomo o separado. Esta circunstancia debe constar en el contrato de programa de emisiones.

CAPITULO IX

COMPAÑIAS CALIFICADORAS

IX.1 REQUISITOS DE APERTURA E INSCRIPCION EN EL REGISTRO

Artículo 492.- ***Formación de la compañía calificadora.*** La Sociedad Anónima o de Responsabilidad Limitada constituida o adecuada de acuerdo con lo establecido en la Ley de Sociedades, que decida dedicarse a la calificación de riesgo de valores objeto de oferta pública, de conformidad con lo previsto en la Ley, así como las compañías calificadoras de riesgo extranjeras, reconocidas internacionalmente, que deseen establecerse como sucursales de las mismas, deberán solicitar a la Superintendencia la autorización para operar como tales e inscripción en el Registro. Dicha solicitud deberá estar acompañada de los documentos que requiera la Superintendencia a través de una norma de carácter general.

Párrafo. La Superintendencia, mediante norma de carácter general, establecerá el capital mínimo requerido para autorizar las compañías calificadoras.

IX.2 FUNCIONAMIENTO, ATRIBUCIONES Y PROHIBICIONES

Artículo 493.- ***Instrumentos a calificarse.*** La calificación de riesgo es obligatoria para los casos de emisiones de obligaciones y otros valores análogos, bonos convertibles, acciones preferentes, los valores titularizados independientemente de que emitan valores de participación o de contenido crediticio, valores de fideicomiso, los fondos de inversión cerrados y otros valores que determine la Superintendencia mediante norma de carácter general.

Párrafo. La calificación de riesgo para los fondos de inversión mutuos o abiertos será voluntaria. Sin embargo, la Superintendencia podrá ordenar la calificación de dichos valores, cuando así lo considere. En los casos de no efectuarse la calificación de riesgo, toda oferta, prospecto de emisión, contrato de suscripción de cuotas, reglamento interno y publicidad deberá contener la expresa mención: sin calificación de riesgo.

Artículo 494.- ***Metodología de calificación.*** Los valores representativos de deuda se calificarán tomando en consideración, como mínimo, la solvencia

del emisor, la liquidez del valor en el mercado secundario, las características de los valores, el hecho de contar con garantía específica, la probabilidad de no pago del capital e intereses, las características del instrumento y la información disponible para la calificación, en base a las categorías reconocidas internacionalmente. En el informe de calificación de riesgo se deberán presentar los fundamentos que sustentan los criterios mínimos establecidos en este reglamento y en su metodología.

Párrafo I. Las metodologías, por tipo de industria, tipo de negocio y tipo de instrumento, deberán estar depositadas en la Superintendencia.

Párrafo II. La calificación de riesgo de aquellos instrumentos para los cuales se requiera, deberá tomar en consideración los requerimientos mínimos establecidos por la Superintendencia a través de norma de carácter general.

Artículo 495.- ***Comité de calificación.*** La Superintendencia dictará las disposiciones de carácter general que establezcan la constitución y el funcionamiento del comité de calificación de las compañías calificadoras de riesgos y los requisitos de idoneidad, capacidad, obligaciones a que deben sujetarse los administradores, miembros del comité de calificación y las demás personas a quienes se les encomiende el estudio de una calificación de riesgos, manteniendo en todo momento independencia frente a los sujetos de calificación.

Párrafo. El Comité tendrá a su cargo la emisión de dictámenes de calificación adoptados por mayoría de votos, para lo cual deberá dar estricto cumplimiento a los criterios mínimos de calificación establecidos en la Ley y el Artículo 494 (*metodología de calificación*) del presente Reglamento.

Artículo 496.- ***Contenido mínimo de la calificación.*** Las compañías calificadoras deberán ajustarse a los criterios mínimos de calificación que establezca la Superintendencia a través de normas de carácter general.

Párrafo I. Las compañías calificadoras de riesgo constituidas en el país que cuenten con la participación de una calificadora de riesgo internacional de reconocido prestigio o hayan suscrito un acuerdo o alianza estratégica con ésta, podrán utilizar las denominaciones de categorías de riesgo de títulos de deuda de estas últimas. En este caso, las compañías calificadoras deberán informar a la Superintendencia, en forma previa a su aplicación, las equivalencias entre sus categorías de calificación y las categorías definidas por la norma indicada en este artículo.

Párrafo II. La Superintendencia reconocerá como válidos los manuales de calificación depositados en el Registro por las compañías calificadoras, siempre y cuando satisfagan los criterios mínimos establecidos en la Ley, el presente Reglamento y las normas de carácter general que establezca la Superintendencia.

Artículo 497.- ***Periodicidad de la calificación.*** Las compañías calificadoras deberán revisar las calificaciones de riesgos que efectúen de forma trimestral o con la periodicidad que establezca la Superintendencia mediante normas de carácter general.

Artículo 498.- ***Actividades no autorizadas.*** Las compañías calificadoras, sus directores, gerentes, miembros del Comité y empleados, no podrán utilizar información a la que tengan acceso en razón de su actividad, para beneficio personal, de la propia calificadora o de terceros. Asimismo, les está prohibido divulgar cualquier información, a excepción de la calificación del valor.

Párrafo. Las calificadoras de riesgos y su personal no deberán participar en ninguna negociación de valores o derivados de aquellas empresas que éstas califiquen, del grupo al que dicha empresa pertenezca, o que presente conflictos de interés con las actividades de las calificadoras o la sociedad calificada.

Artículo 499.- ***Políticas y procedimientos de las compañías calificadoras.*** Las compañías calificadoras de riesgo deben establecer políticas y procedimientos que garanticen la integridad y calidad del proceso de calificación, la independencia, prevención y elusión de conflictos de interés por parte de la calificadora, sus analistas y demás personal involucrado en el proceso de calificación. Dichas políticas y procedimientos deberán estar inscritas en el Registro.

Párrafo I. Las calificadoras deberán desarrollar e implementar mecanismos que aseguren el cumplimiento íntegro de sus políticas y procedimientos y conformidad del personal correspondiente con las mismas. Dichos mecanismos de cumplimiento deberán estar inscritos en el Registro.

Párrafo II. La Superintendencia determinará mediante normas de carácter general las políticas, procedimientos y mecanismos mínimos que deberán establecer e implementar las compañías calificadoras de riesgo, así como la forma y el contenido de las informaciones que deberá presentar al público y a la Superintendencia.

CAPÍTULO X

AUDITORES EXTERNOS

Artículo 500.- ***Inscripción en el Registro.*** Las firmas de auditoría, que deseen ofrecer servicios de auditoría externa a los emisores y demás participantes del mercado, deberán inscribirse en el Registro, para lo cual presentarán una solicitud a la Superintendencia acompañada de los documentos que ésta les requiera a través de normas de carácter general.

Párrafo. Sólo podrán inscribirse en el Registro, las firmas de auditorías que prestan este servicio y que se hayan constituido como tales, con apego a las normas vigentes de actuación y funcionamiento para estos profesionales, así como las leyes aplicables.

Artículo 501.- ***Requisitos profesionales de los responsables de emitir opiniones de auditoria.*** El auditor a cargo de la dirección de la auditoría y los responsables de emitir una opinión sobre los estados financieros y de elaborar otros informes correspondientes, deberán estar y mantenerse acreditados como Contadores Públicos Autorizados (CPA), así como poseer no menos de cinco (5) años de experiencia en el desempeño de la función de auditor externo.

Artículo 502.- ***Inhabilidades***. Los miembros del consejo de administración, los ejecutivos principales y quienes firmen los informes de auditoría de una firma de auditores no podrán haber sido:

a) Sancionados por infracción de las normas vigentes en materia monetaria y financiera;

b) Sancionados por infracción de la legislación del Mercado de Valores, seguros y pensiones;

c) Declarados insolventes, ni condenados por delitos de naturaleza económica o por lavado de activos;

d) Declarados legalmente incapaces; y

e) Condenados por sentencia judicial definitiva e irrevocable a penas por infracciones criminales.

Párrafo. Las personas a las que se refiere este artículo no podrán mantener directa o indirectamente intereses económicos con los directores, ejecutivos y accionistas de los emisores, las bolsas y los demás participantes del Mercado de Valores, ni deberán estar subordinados en cualquier forma a ellos.

Artículo 503.- ***Actividades no permitidas.*** No podrán realizar auditorías a emisores y demás participantes del mercado, así como pertenecer a firmas de auditores inscritas en el Registro, los funcionarios y empleados de las Superintendencias de Bancos, Seguros, Pensiones y Valores, de las bolsas, de los emisores, agente de valores, puestos de bolsa y demás participantes del mercado.

Artículo 504.- ***Información adicional.*** En el caso de que la Superintendencia detecte situaciones que puedan constituir omisiones o errores de apreciación importantes en la auditoría de un emisor u otro participante del mercado, o alguna de las situaciones previstas en el párrafo del Artículo 502 (*inhabilidades*) de este Reglamento, podrá requerir cualquier

información o documentos que hayan servido de respaldo para el desarrollo de la auditoría.

Artículo 505.- ***Funciones del auditor externo.*** En el cumplimiento de sus funciones, el auditor externo hará un examen de las operaciones contables, financieras y de la estructura interna y del control interno de un emisor u otro participante del mercado, para satisfacerse sobre la integridad y razonabilidad de la información financiera presentada en sus estados y notas adjuntas, en interés de emitir una opinión profesional e independiente sobre los mismos. Esta función implica de manera enunciativa y no limitativa:

a) Examinar con el máximo de diligencia si los diversos tipos de operaciones realizadas por la sociedad están reflejadas razonablemente en la contabilidad y estados financieros de ésta;

b) Señalar a la dirección de la sociedad las deficiencias que se detecten respecto a prácticas contables, sistema administrativo contable y financiero, cumplimiento de normas, políticas y disposiciones de control interno; y

c) Revelar cualquier falla del control interno que exponga a la entidad al fraude y otras irregularidades que puedan afectar la presentación justa de la posición financiera o de los resultados de las operaciones. Asimismo, deberá opinar sobre el ambiente de control de la sociedad y los riesgos a que está expuesta.

Artículo 506.- ***Obligaciones de los auditores externos.*** A los auditores externos inscritos en el Registro, dentro del ejercicio de sus funciones, les corresponde especialmente:

a) Emitir sus informes cumpliendo con las Normas Internacionales de Auditoria emitidas por la Federación Internacional de Contadores (por sus siglas en inglés, IFAC) y con las instrucciones que les imparta la Superintendencia mediante normas de carácter general;

b) Utilizar técnicas y procedimientos de auditoría que garanticen un resultado confiable y adecuado del examen y proporcionen elementos de juicio válidos y suficientes que sustenten el contenido del dictamen;

c) Las auditorías deberán ser planificadas y ejecutadas, tomando en cuenta que las informaciones auditadas serán utilizadas por el público en general para la toma de decisiones, asimismo, deberán dictaminar si dichos estados fueron elaborados para el uso del público en general;

d) Mantener durante un período no inferior a diez (10) años, contado desde la fecha del respectivo dictamen, todos los papeles de trabajo que les sirvieron de base para emitir su opinión; y

e) Opinar, certificar o dictaminar, de manera escrita, debiendo expresarse con veracidad, claridad, precisión, objetivamente y sin omitir nada.

Artículo 507.- ***Conflictos de interés.*** Las firmas de auditorías no podrán ser personas con interés en la entidad auditada, por consiguiente, deberán realizar sus funciones en condiciones que garanticen una relación de independencia acorde con las Normas Internacionales de Auditoría (NIA´s) y apego al código de ética del Instituto de Contadores.

Párrafo I. Las firmas de auditoría deben establecer políticas y procedimientos que garanticen la integridad y calidad del proceso de auditoría, la independencia, prevención y elusión de conflictos de interés por parte de la firma auditora, sus socios y demás personal involucrado en el proceso de auditoría. Estas políticas deberán estar inscritas en el Registro.

Párrafo II. Las firmas de auditoría deberán desarrollar e implementar mecanismos que aseguren el cumplimiento íntegro de sus políticas y procedimientos por parte de los socios y el personal correspondiente.

Párrafo III. La Superintendencia determinará mediante normas de carácter general las políticas, procedimientos y mecanismos mínimos que deberán establecer e implementar las firmas de auditoría. Las mismas se deberán cumplir sin menoscabo del cumplimiento que deben mantener con la Norma de Control de Calidad establecido por las Normas Internacionales de Auditoría (NIA´s).

Artículo 508.- ***Normativa complementaria.*** La Superintendencia establecerá las normas de carácter general que estime conveniente para que las auditorías realizadas por las firmas de auditores inscritas en el Registro satisfagan los requisitos de información, transparencia y presentación de los estados financieros y de los informes de gestión de los emisores de valores y los participantes del mercado, así como de los estándares internacionales de contabilidad y auditoría.

TITULO VI

DE LAS SANCIONES

CAPITULO I

DE LA SUPERINTENDENCIA DE VALORES

Artículo 509.- ***Criterios para establecer sanciones.*** La Superintendencia podrá, de acuerdo con las disposiciones establecidas en la Ley y el presente Reglamento, imponer sanciones administrativas de carácter cualitativo y sanciones administrativas de carácter cuantitativo a las personas

físicas y jurídicas fiscalizadas, para lo cual deberá considerar los criterios siguientes:

a) Ponderar las denuncias que recibe, investigarlas, determinar si se ha cometido alguna infracción y especificar las posibles faltas;

b) Evaluar los argumentos de defensa del presunto infractor, y resolver en consecuencia;

c) En caso de culpabilidad, ponderar las causas atenuantes o agravantes del hecho, comunicándolas al afectado, al denunciante, si lo hubiere, y a la bolsa en la cual actúe, describiendo con claridad las normas que han sido infringidas; y

d) Establecer las sanciones en forma proporcional al perjuicio infligido y de acuerdo a las disposiciones de la Ley.

Artículo 510.- ***Sanciones cualitativas.*** Las sanciones cualitativas que aplicará la Superintendencia aumentarán, dependiendo de la gravedad de la infracción de la forma siguiente:

a) Amonestación verbal;

b) Amonestación escrita;

c) Suspensión o cancelación de actividades; y

d) Revocación de la autorización para operar en el Mercado de Valores. En caso de que sea una bolsa, la Superintendencia requerirá la autorización de la Junta Monetaria.

Artículo 511.- ***Responsabilidad en el derecho común.*** El ejercicio de la capacidad sancionadora que confiere la Ley y el presente Reglamento a la Superintendencia, es independiente de la ocurrencia de delitos o faltas de naturaleza penal, en cuyo caso corresponderá a los tribunales establecer las sanciones correspondientes con apego a las disposiciones que sobre el particular establece la Ley.

Artículo 512.- ***Sanciones a miembros del consejo de administración.*** La Superintendencia, de conformidad con lo establecido en el literal a) del Artículo 21 de la Ley y haber cumplido lo dispuesto en los literales f) y g) del referido artículo, podrá aplicar sanciones administrativas, sea de carácter cualitativo o cuantitativo, de manera directa y personal a los miembros del consejo de administración de las personas jurídicas que infrinjan las disposiciones contenidas en la Ley, el presente Reglamento y las normas que dicte la Superintendencia o Consejo, según corresponda, previo sometimiento del caso al Consejo, acorde con lo dispuesto en el literal f) del Artículo 112 de la Ley.

CAPITULO II
DE LAS BOLSAS Y CAMARAS DE COMPENSACION

Artículo 513.- ***Facultad de amonestar a los miembros de las bolsas y las cámaras de compensación.*** Las bolsas y las cámaras de compensación podrán ejercer acciones disciplinarias contra los intermediarios de valores con los que operen.

Párrafo. Para los efectos del cumplimiento de las disposiciones de este artículo, corresponderá a las bolsas y a las cámaras de compensación someter previamente a la Superintendencia para su aprobación, una relación de las violaciones sujetas a acción disciplinaria.

TITULO VII

DISPOSICIONES FINALES

CAPITULO I

DISPOSICIONES TRANSITORIAS

Artículo 514.- ***Plazo de adecuación para los participantes autorizadas e inscritos*****.** Los participantes inscritos a la fecha de promulgación del presente Reglamento, contarán con un plazo de seis (6) meses a partir de la publicación del presente documento, para adecuarse a las nuevas disposiciones.

CAPITULO II

DISPOSICIONES DEROGATORIAS Y ENTRADA EN VIGENCIA

Artículo 515.- ***Derogación.*** El presente Reglamento deroga el Reglamento No. 729-04, del tres (3) de agosto de dos mil cuatro (2004).

Artículo 516.- ***Entrada en vigencia.*** El presente Reglamento entrará en vigencia a partir de su publicación oficial, al cumplirse los plazos establecidos en el Artículo 1 del Código Civil de la República Dominicana.

DADO en Santo Domingo de Guzmán, Distrito Nacional, Capital de la República Dominicana, a los siete (7) días del mes de diciembre del año dos mil doce (2012); años 169 de la Independencia y 150 de la Restauración.

DANILO MEDINA