

OBSERVACIONES CONSULTA PÚBLICA
PROYECTO DE REGLAMENTO DE INFORMACIÓN PRIVILEGIADA, HECHOS RELEVANTES Y MANIPULACIÓN DEL MERCADO

| Título, Capítulo, Artículo | Observaciones | Base legal o fundamento |
|--|--|---|
| General | <p>Consideramos relevante que tanto las operaciones que se realicen, como la información privilegiada que se use, deben ser de carácter “material”. Es decir, deben evidentemente impactar el valor de dicho activo o generar una ganancia relevante para dicho intermediario. De esta manera, se evita crear confusión en activos/transacciones que puedan transar por operaciones comunes de mercado.</p> <p>De igual manera creemos indispensable que se eviten expresiones relativas que no asignan responsabilidad directa o describen situaciones específicas, pues tratándose del uso de información privilegiada no deben quedar vacíos que permitan una acción inapropiada pero tampoco que restrinja las transacciones y la información que normalmente son insumo fundamental para el desarrollo de los mercados.</p> | |
| Sobre las demandas contra emisores consideradas como improcedentes, mal fundadas y carentes de base legal. | Sugerimos que las demandas en contra de emisores que sean consideradas como improcedentes, mal fundadas y carentes de base legal, se consideren como una presunción de manipulación de mercado o manipulación de precios. | El lograr esta presunción ofrecería seguridad jurídica y disminuiría sustancialmente el riesgo a que se someten los emisores de valores, ante posibles demandas temerarias, donde los demandantes aprovechan la alta exposición pública que presenta el mercado de valores. |
| Sobre la redacción del proyecto de Reglamento | Sugerimos revisar la redacción del proyecto, pues cuenta con expresiones y terminologías no coherentes o que no permiten una comprensión efectiva | Es fundamental una redacción clara que permita la comprensión efectiva del instrumento normativo. |
| Sobre los tipos de empleados a que alcanza el Reglamento | Es importante evitar el generalizar sobre los empleados en las obligaciones que se establecen en el Reglamento, ya sea en lo referente al uso indebido de información privilegiada, hechos relevantes y manipulación de mercado. | En cualquier empresa colaboran empleados con distintos tipos de obligaciones, dentro de los cuales algunos pueden tener acceso a informaciones relevantes y privilegiadas, pero |

| | | |
|--|---|--|
| | | <p>otros que no necesariamente, como es el caso de los conserjes, para sólo compartir un ejemplo.</p> <p>Es en este sentido que se hace necesario precisar, con lujo de detalle, a qué empleados les alcanza cada régimen que establece el proyecto de Reglamento, pues en caso contrario se estaría aplicando injustamente un régimen de obligaciones sobre personas que desconozcan de las mismas.</p> |
| En todo el documento. Sobre término “instrumentos financieros” | Definir “instrumentos financieros” | El término es utilizado en todo el Reglamento, pero no se precisa su alcance, siendo fundamental a los fines de que se pueda comprender en su justo contexto. |
| Considerando 8. Referencia a la ley 249-17 | Hacen una referencia incorrecta sobre la Ley del Mercado de Valores, indicando como 247-19 y es 249-17 | Corrección de lugar. |
| Título II | No queda claro el objetivo perseguido por la norma en los casos de participantes como los depósitos centralizados de valores, administradores de sistemas de registro de operaciones sobre valores o de sistemas de liquidación de valores y que no sean emisores de valores de oferta pública respecto al alcance de la prohibición de no hacer uso de la información privilegiada relativa al propio participante. | Seguridad Jurídica Razonabilidad de la Norma |
| Artículo 2 | Solicitamos se añadan explícitamente a las fiduciarias de oferta pública y a cualquier otra sociedad que se entienda que puede gestionar ofertas públicas del mercado, para que se lea: <i>“Quedan sometidos a las formalidades previstas en el presente Reglamento los participantes del mercado de valores, los accionistas de sociedades cotizadas de conformidad con el artículo 245 de la Ley, las fiduciarias o cualquier otra sociedad que gestione ofertas públicas y los oferentes respecto a las ofertas públicas de adquisición y aquellas personas expresamente comprendidas en el presente Reglamento”.</i> | Por la transparencia y equidad del mercado y la protección y confianza de los inversionistas deben existir requisitos y estándares similares para todas las personas que ofrezcan o gestionen ofertas públicas del mercado de valores, independientemente de que sean reguladas o no por la SIMV. |

| | | |
|---|--|---|
| Artículo 2, párrafo I | Considerar separar las personas sujetas al Reglamento por algún tipo de viñetas, para facilitar la comprensión. | |
| Artículo 2, párrafo I | Recomendamos eliminar el literal b, pues la ley no prevé presunción de conocimiento de información privilegiada por parte de los accionistas. Esto así porque un accionista minoritario no necesariamente tiene acceso a información privilegiada antes de que esta sea revelada al público. En caso de no eliminarse, sugerimos que se incluyan solo los accionistas controladores o que tengan derecho a nombrar un miembro del consejo. | |
| Artículo 2, párrafo. II. b. Sobre tratar de forma particular a los socios de los participantes del mercado de valores | Sugerimos no realizar referencia especial a los socios, debiendo abordarlos con el término genérico “inversionistas”. | Existen socios de participantes del mercado de valores que no tienen participaciones significativas, ni control, como tampoco mayor información sobre un participante, esto incluye a los accionistas de sociedades cotizadas, las cuales son participantes del mercado de valores. |
| Artículo 3 Sobre las definiciones | Sugerimos no repetir definiciones que ya están contenidas en la Ley 249-17. En caso de que se mantengan, deben apegarse a la definición legal. | |
| | Sugerimos añadir la definición propuesta a continuación y que en los artículos que corresponde se sustituya en este Reglamento el concepto de “Participante del Mercado” por: <i>“XXXX: Son todos los participantes del mercado según la definición de la Ley 249-17 y aquellas sociedades, patrimonios autónomos o estructuras, que pese a no estar regulados por la SIMV tienen capacidad de hacer una oferta pública o de tener una incidencia directa en su control y gestión.”</i> | Entendemos relevante que para lo que corresponde a este Reglamento se tenga una definición que sustituya a la de participante del mercado pues se requiere que la definición sea más amplia para que en muchos aspectos de este reglamento se incluya a entidades que no necesariamente son reguladas por la SIMV, como pueden ser emisores de sectores específicos que tienen su propio regulador o gestores de patrimonios autónomos de oferta pública, que cumplen un rol de gestión decisivo con respecto a la confianza de los inversionistas en una oferta pública. La definición de “participante del mercado” de la Ley 249-17 dice: “Participante del mercado de |

| | | |
|---|--|--|
| | | valores. Es la persona física o jurídica, inscrita en el Registro del Mercado de Valores y regulada por la Superintendencia del Mercado de Valores” limitando a que sean entidades reguladas por la SIMV. |
| | Proponemos la inclusión de la definición de información Pública contenida en el párrafo II del artículo 3 de la Norma que establece disposiciones sobre información privilegiada, hechos relevantes y manipulación de mercado (R-CNV-2015-33MV) | |
| | Sugerimos no desarrollar nuevas redacciones sobre términos que ya se encuentran definidas en la Ley. | El generar nuevas redacciones puede atentar contra el principio de legalidad, pues incluso, por parecidas que puedan parecer las definiciones sobre un mismo término o que aparenten presentar mínimas diferencias, pueden representar diferencias que incluso tengan implicaciones en tipos penales. Ejemplo “manipulación de precios”. |
| Artículo 3, literal b); artículo 16, literal h), y artículo 21, literal u) | Se propone establecer criterios específicos sobre los hechos relevantes que deban comunicarse sobre el grupo financiero al cual pertenece el participante del mercado | Se debe definir los hechos relevantes del grupo financiero que se deben presentar, en especial informaciones originadas por personas jurídicas distintas a la sociedad administradora o sobre las cuales ésta no posea control. Esto, tomando en cuenta que por regulación debemos cumplir con una separación física y funcional de las demás filiales del grupo financiero. |
| Artículo Definiciones Literal b) | 3. Solicitamos evaluar la siguiente redacción: <i>“Es el hecho o evento respecto de un participante del mercado y de sus personas relacionadas grupo financiero, que pudiera afectar positiva o negativamente su posición jurídica, económica o financiera, o el precio de los valores en el mercado que debe ser comunicado en los términos dispuestos”.</i> | Existen participantes que no necesariamente tienen un grupo financiero como matriz, sino un grupo empresarial, un conglomerado, etc. Entendemos que se debería evaluar interpretar la definición que se dispuso la Ley 249-17 |

| | | |
|---|--|--|
| | | (Art. 3, numeral 15) para que se entienda en estos términos más amplios. |
| | Para fines de mayor claridad, respecto a la definición del término “Índice de Referencia” sugerimos indicar por quién es publicada dicha tasa, índice o cifra. | Artículo 3 numeral 8 de la Ley 107-13. Principio de seguridad jurídica, de previsibilidad y certeza normativa. |
| Artículo 3. literal c) | Se propone la siguiente redacción: “c) Información engañosa: Es toda manifestación que en forma dolosa busque inducir a error a los inversionistas o afectar su comportamiento, incluyendo cuando se silencia se omiten datos fundamentales, siempre que dicha omisión sea necesaria para inducir induzca a error a los destinatarios o cuando la persona supiera o debiera haber sabido que los informes o datos eran total o parcialmente falsos o erróneos.” | Mayor claridad. Atendiendo al principio de servicio objetivo a las personas (numeral 2, artículo 3, Ley 107-13), la expresión “debiera haber sabido” o sus equivalentes deben ser suprimidos del documento dada la ambigüedad de estas. O, en su defecto, ser reemplazados por criterios específicos que les permitan a las personas sujetas a este reglamento identificar claramente su obligación y cumplir con las disposiciones establecidas. |
| | Considerar modificar la frase “siempre que dicha omisión sea necesaria para inducir a error” por la frase “siempre que dicha omisión se realice con la intención de inducir a error”. | |
| Artículo Definiciones Literal d) | 3. Para fines de mayor claridad, respecto a la definición del término “ <i>Información Privilegiada</i> ” sugerimos indicar que las características de la Información Privilegiada son aquellas dispuestas por este Proyecto de Reglamento. | Artículo 3 numeral 8 de la Ley 107-13. Principio de seguridad jurídica, de previsibilidad y certeza normativa. |
| Artículo Definiciones Literal e) | 3. Se define la información reservada de una manera diferente y ampliada respecto de la definición establecida en la Ley 249-17, incluyendo como parte de la misma “... <i>otra información relevante que califique para ser informada como Hecho Relevante conforme a lo previsto en el presente Reglamento.</i> ”, inclusión que sugerimos eliminar, toda vez que el hecho relevante en la normativa del mercado de valores tiene la característica fundamental de que debe ser divulgado a los participantes | Artículo 3, literal 19 de la LMV No. 217-19. Artículo 3 numeral 8 de la Ley 107-13. Principio de seguridad jurídica, de previsibilidad y certeza normativa. |

| | | |
|--|---|---|
| | <p>del mercado y es una información que debe ser de carácter público, por lo que su inclusión en la definición de información reservada, podría generar confusión para la clasificación de la misma.</p> <p>Sugerimos homologar y mantener la definición de “Información Reservada”, establecida en la Ley 249-17.</p> | |
| | <p>Se propone la siguiente redacción <i>“e) Información reservada: Es la Información Privilegiada u otra información relevante que califique para ser informada como Hecho Relevante conforme a lo previsto en el presente Reglamento y que se encuentra fuera del acceso público debido a que su difusión puede poner en riesgo la estabilidad o seguridad financiera del mercado de valores o sus participantes y se ha solicitado por los participantes del mercado de valores han solicitado, bajo su propia responsabilidad con apego a la Ley, el carácter de “información reservada”, debiendo de abstenerse de darla a conocer al mercado, conforme a los procedimientos dispuestos en este Reglamento.”</i></p> | <p>Mayor claridad</p> |
| <p>Artículo Definiciones Literal f)</p> | <p>3. Se introduce la figura de “Listado de Iniciados” la cual se define en el Reglamento como <i>“las personas con acceso a la información y sus vinculados listados en la lista de iniciados referida en el artículo 9 numeral 6) y el artículo 10 del presente Reglamento. Los códigos de conducta, políticas, lineamientos y mecanismos de control que establezcan los participantes del mercado de valores, deberán contener las medidas, controles y requisitos para la elaboración de la lista de iniciados que cuentan con la Información Privilegiada, así como su actualización.</i></p> <p>En ese sentido, la referencia del artículo 9 numeral 6) utilizada en la definición, no corresponde con la indicación de vinculados a personas con acceso a la información, más bien se refiere a contenido que deben tener los códigos de conducta, políticas, lineamientos, aplicables a estas personas.</p> <p>En cambio, la referencia del artículo 10) corresponde a la identificación de las personas con acceso a la información y sus vinculados, no obstante, sugerimos homologar estas disposiciones y referenciarlas al Artículo 2, párrafo II del mismo proyecto de reglamento, el cual establece el alcance del mismo en relación con las personas con acceso a la información privilegiada, indicando que:</p> <p><i>Párrafo II. En particular, se aplicará a cualquier persona que posea Información Privilegiada por encontrarse en alguno de los supuestos siguientes:</i></p> | <p>Artículo 3 numeral 8 de la Ley 107-13. Principio de seguridad jurídica, de previsibilidad y certeza normativa.</p> |

| | | |
|--|---|--|
| | <p>a) Ser miembro de los órganos de administración o supervisión del participante del mercado de valores;</p> <p>b) Ser accionista o socio del participante del mercado de valores;</p> <p>c) Tener acceso a dicha información en el ejercicio de su trabajo, profesión, cargo o funciones, o que la reciba de cualquiera de las personas antes enumeradas.</p> | |
| | <p>Modificar la redacción de este acápite para incluir que se trata de información privilegiada y eliminar los requisitos, que no forman parte de una definición:</p> <p>Son las personas con acceso a la información privilegiada y sus vinculados listados en la lista de iniciados referida en el artículo 9 numeral 6) y el artículo 10 del presente Reglamento. Los códigos de conducta, políticas, lineamientos y mecanismos de control que establezcan los participantes del mercado de valores, deberán contener las medidas, controles y requisitos para la elaboración de la lista de iniciados que cuentan con la Información Privilegiada, así como su actualización.</p> | |
| | <p>Se propone la siguiente redacción:</p> <p><i>“f) Lista de Iniciados: Son las personas con acceso regular a la información privilegiada y sus vinculados listados en la lista de iniciados referida en el artículo 9 literal f) numeral 6) y el artículo 10 del presente Reglamento. Los códigos de conducta, políticas, lineamientos y mecanismos de control que establezcan los participantes del mercado de valores, deberán contener las medidas, controles y requisitos para la elaboración de la lista de iniciados que cuentan con la Información Privilegiada, así como su actualización.”</i></p> | <p>Definir claramente que se refieren es a información privilegiada y corregir la referencia al ítem del artículo 9.</p> <p>Entendemos que en las definiciones no deben ir resoluciones o requisitos sino llanamente el concepto que se quiere definir. Sugerimos incorporar este requisito en el cuerpo de otro artículo.</p> |
| Artículo Definiciones Literal g) | <p>3. Recomendamos que la definición se elimine o se apegue a la definición legal. En todo caso, si se trata de infracciones penales debe establecerse expresamente lo que se considera la conducta penada.</p> <p>Sugerimos homologar y mantener la definición de “Manipulación de Mercado”, establecida en la Ley 249-17.</p> | <p>Artículo 3 numeral 25) LMV.</p> |
| Arts. 3.a), 16.h), 21.u) Sobre hechos relevantes a | <p>Es recomendable establecer criterios objetivos con relación a la obligación de revelar los hechos relevantes del grupo financiero, cuando se refieran a informaciones originadas por personas jurídicas distintas al Emisor o sobre las cuales no posea control.</p> | <p>Un grupo financiero se integra por diversas personas jurídicas, dentro de las cuales se puede encontrar un emisor de valores, pero a</p> |

| | | |
|--|--|---|
| empresas distintas del Emisor, pero que pertenecen al mismo grupo financiero | | <p>su vez se encuentran otras personas jurídicas, completamente autónomas, sobre las que el Emisor no tiene incidencia, ni control, y mucho menos conocimiento sobre las informaciones y hechos que acontecen sobre la misma.</p> <p>En tal sentido, como nadie está obligado a lo imposible, se hace imprescindible que el Reglamento haga la distinción entre el Emisor y las demás personas jurídicas que pudieran pertenecer a su Grupo Financiero, pero a su vez, establecer el proceder cuando las informaciones no sean originadas ni sean de la titularidad del Emisor.</p> <p>Incluso, es importante recordar, que a participantes del mercado de valores que a su vez pueden ser emisores de valores, pero también parte de un grupo financiero, les aplica un régimen de separación física y funcional, justamente a los fines de disminuir el flujo de información, dentro de los cuales pudieran encontrarse informaciones relevantes y privilegiadas, en tal sentido, es claro el riesgo de choques de disposiciones legales, que si no es esclarecido, pudiera representar un perjuicio para el mercado de valores en general.</p> |
| Artículo 3, literal h | Considerar modificar “accionistas significativos” por “accionistas con participación significativa”. | |

| | | |
|--|---|---|
| <p>Artículo 4. Prohibición de uso de Información Privilegiada</p> | <p>El artículo 4 se refiere a la prohibición de uso de información privilegiada a todos los participantes del mercado de valores y <u>a toda persona vinculada o relacionada al mismo</u>. Recomendamos en esta redacción indicar que se refiere a <i>“toda persona vinculada al mismo, conforme se establece en el artículo 2, párrafo II del mismo Reglamento”</i>, a fines de eliminar la posibilidad de interpretaciones ambiguas relativas al alcance de esta disposición.</p> <p>En lo que respecta al Párrafo I del mismo artículo, este se refiere a la prohibición de realizar operaciones con información privilegiada prevista en la Ley, así como cualquier otra información vinculada a la establecida en la LMV, siempre que dicha información:</p> <p>a) Tenga carácter “concreto”. A estos fines, se considerará que la información tiene carácter concreto si cumple con las siguientes características:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Si se refiere a una serie de circunstancias que se dan o que se <u>puede</u> esperar razonablemente que se van a dar; - A un hecho que ha sucedido o que se <u>puede</u> esperar razonablemente que va a suceder. <p>Al respecto, entendemos que no se debería calificar que una información posee el carácter de concreta, al tiempo que la misma definición indica que la misma es algo que tiene la posibilidad de ser o de suceder, ya que la principal característica de una información concreta se refiere a que la misma es material, determinada y precisa. Sugerimos reformular para eliminar la subjetividad.</p> <p>c) Sea “significativa”, decir que podría haber influido de manera apreciable sobre los precios de dichos valores con oferta pública o instrumentos derivados relacionados con ellos.</p> <p>Sugerimos eliminar de esta definición la indicación de que <i>“Se entenderá por información significativa, aquella información que un inversionista no profesional utilizaría <u>probablemente</u> como uno de los elementos de la motivación básica de sus decisiones de inversión”</i>, a fines de evitar subjetividad y ambigüedad.</p> | <p>Artículo 3 numeral 8 de la Ley 107-13. Principio de seguridad jurídica, de previsibilidad y certeza normativa.</p> |
|--|---|---|

| | | |
|--|--|--|
| | <p>Recomendamos eliminar “o relacionada”. Considerar eliminar la segunda oración pues estas prohibiciones están contenidas en el artículo 8 del proyecto de Reglamento.</p> <p>Artículo 4. Prohibición de uso de Información Privilegiada. De conformidad a lo establecido en la Ley, está prohibido el uso de Información Privilegiada a los participantes del mercado de valores y a toda persona vinculada o relacionada al mismo y, en general, a las personas físicas o jurídicas que actúen, se relacionen o que de cualquier forma tomen conocimiento de Información Privilegiada en el mercado de valores y pretendan hacer uso de la misma. En particular, ninguna persona podrá:</p> <p>a) Realizar o intentar realizar operaciones con Información Privilegiada, salvo los casos expresamente dispuestos en la Ley;</p> <p>b) Recomendar que otra persona realice operaciones con Información Privilegiada o inducirlo a ello;</p> <p>c) Comunicar ilícitamente Información Privilegiada.</p> | <p>Artículo 8 del proyecto de Reglamento</p> |
| | <p>En el literal a) de este artículo se establece la prohibición de realizar o intentar realizar operaciones con información privilegiada, salvo los casos expresamente dispuestos en la Ley. De la lectura de este literal no queda claro si las operaciones a las que se refiere el Reglamento son operaciones en el mercado de valores que tengan por objeto valores de oferta pública.</p> <p>En adición, conforme definición de Información Privilegiada, la misma incluye información relacionada al propio participante. En este orden, para el caso de los participantes como el depósito centralizado de valores que es una infraestructura del mercado y que no posee emisiones de valores de oferta pública, no queda claro cuál es el objetivo perseguido por el regulador con la prohibición.</p> <p>En base a lo establecido en el referido artículo 4 parecería que un empleado de un depósito centralizado de valores del área por ejemplo de finanzas no podría realizar operaciones de bancarias debido a que tiene acceso a información que pudiera afectar la posición financiera de la empresa.</p> | <p>Aportar claridad respecto al alcance de la obligación establecida</p> |

| | | |
|--|--|---|
| Artículo 4. párrafo I. | Mejorar la redacción de la parte que indica “La prohibición de realizar operaciones con Información Privilegiada prevista en la Ley y en el presente Reglamento, se refiere a toda comunicación o adquisición de conocimiento ...”. | No tiene sentido dicha parte del párrafo, ya que “la prohibición” no se refiere a “toda comunicación”. Aparenta un error de redacción. |
| | Considerar separar las informaciones a las que se refiere por algún tipo de viñetas, para facilitar la comprensión. | |
| Artículo 4, párrafo I, literal c | Entendemos que se refiere a aquella información que “de haberse hecho pública, podría influir de manera apreciable”, en lugar de aquella que “de haberse hecho pública, podría haber influido de manera apreciable”, pues tanto el literal a como el b tratan de información que no ha sido revelada. | |
| Artículo 4. P. I. b. y P. II. Sobre información privilegiada no hecha pública conforme el procedimiento de hechos relevantes | Sugerimos revisar estos criterios, pues pueden ser inconsistentes con la naturaleza de las informaciones privilegiadas y hechos relevantes. | Si por diversas razones se ha hecho de conocimiento público una información que era privilegiada, aún y no se realizara del modo que se requiere a los emisores de valores para los hechos relevantes, inmediatamente pierde el criterio de “información privilegiada”, pues se ha perdido el privilegio de conocimiento exclusivo de la información. |
| Artículo 5. 1.Principio de tratamiento de información reservada 2. Revisar redacción | Solicitamos detallar o eliminar el término operaciones similares: <i>“Procesos corporativos. Las operaciones corporativas, tales como fusiones, escisiones, reorganizaciones societarias u otras similares, que conlleven un proceso prolongado en el tiempo con el que se pretenda generar; o que tengan como consecuencia determinadas circunstancias o un hecho concreto, podrán tener la consideración de información de carácter “concreto” y “significativa” al momento de revelarse siempre que cumplan los requisitos antes enunciados”.</i> | Cuando establece “u otras similares” debe de ser suprimido, debido a que las operaciones corporativas están delimitadas en la Ley de sociedades comerciales y sus modificaciones (Ley 479-08, sobre las Sociedades Comerciales y Empresas Individuales de Responsabilidad Limitada; y, Ley 31-11, que introduce modificaciones a la Ley 479-08). |

| | | |
|--|--|---|
| | <p>Favor aclarar el objeto de este artículo. Sugerimos especificar si los procesos corporativos a los que se refiere el artículo se consideran información privilegiada o no y las consecuencias que esto conlleva. Entendemos que en procesos corporativos largos, se hace difícil determinar el momento en que la información que se está manejando debe considerarse privilegiada y cuándo debe cesar este tratamiento, sin embargo, consideramos que el Reglamento debe fijar pautas claras que permitan a los participantes realizar dicha determinación.</p> | |
| | <p>1. Al parecer se encuentra incompleto.</p> <p>2. Es prudente que los procesos corporativos indicados en esta disposición sean manejados dentro de un contexto de información reservada, como principio, pudiendo existir sus excepciones cuando el emisor decida divulgarlo.</p> | <p>1. Es importante que la redacción se pueda comprender de su fácil lectura.</p> <p>2. Estos procesos corporativos, usualmente tienen una connotación de alta sensibilidad y mayor aún considerando las grandes empresas que pueden ser emisores y el nivel de exposición pública que ofrece el mercado de valores, es en tal sentido, que debe prevalecer el principio de que se aborden como información reservada, hasta tanto el emisor decida divulgarla.</p> |
| | <p>Para fines de mayor claridad, sugerimos especificar qué sería considerado como un “proceso prolongado en el tiempo”, es decir, cuál sería el período de tiempo en el cual un proceso sería enmarcado dentro de dicha clasificación.</p> | <p>Artículo 3 numeral 8 de la Ley 107-13. Principio de seguridad jurídica, de previsibilidad y certeza normativa.</p> |

| | | |
|-------------------------------|---|--|
| | <p>En este artículo, se establece que las operaciones corporativas, tales como fusiones, escisiones, reorganizaciones societarias u otras similares, que conlleven un proceso prolongado, con el que se pretenda generar circunstancias o un hecho concreto, podrán tener la consideración de información de carácter “concreto” y “significativa” al momento de revelarse. Cuando establece “u otras similares” debe de ser suprimido, debido a que las operaciones corporativas están delimitadas en la Ley de sociedades comerciales y sus modificaciones.</p> | <p>Ley 479-08, sobre las Sociedades Comerciales y Empresas Individuales de Responsabilidad Limitada; y, Ley 31-11, que introduce modificaciones a la Ley 479-08</p> |
| <p>Artículo. 6 párrafo I.</p> | <p>Sugerimos eliminar el obligar a que se cuenten con mecanismos de este tipo.</p> | <p>Los intermediarios de valores son profesionales, pero legalmente no se imponen obligaciones como la que pretende esta disposición.</p> <p>Es altamente comprometedor el responsabilizarse de contar con mecanismos de este tipo, debiendo recaer esas obligaciones en la SIMV y las sociedades administradoras de mecanismos centralizados de negociación, así como de entidades de contrapartida central, en sus facultades de autorreguladores.</p> |
| | <p>Recomendamos indicar que la sospecha debe ser notificada a la Superintendencia en el plazo indicado en la parte capital del artículo (en lugar de “sin demora a la Superintendencia en los plazos previamente establecidos”).</p> | <p>Seguridad jurídica</p> |
| | <p>Sugerimos sustituir la palabra indicio por sospecha fundada: <i>“Párrafo I. Asimismo, cualquier profesional que estructure o ejecute operaciones que se negocien en cualquier mecanismo centralizado de negociación o mercado OTC establecerá y mantendrá mecanismos, sistemas y procedimientos eficaces para prevenir, monitorear, detectar y notificar las órdenes y operaciones sobre las que se tengan sospecha fundada de uso de Información Privilegiada.”</i></p> | <p>Consideramos más razonable y apropiado utilizar el término de sospechas fundadas porque es menos interpretativo y requiere la existencia de fundamentos.</p> |

| | | |
|-------------------------|--|--|
| | | |
| Artículo 6, párrafo II. | Sugerimos que se agregue la expresión, “cuando apliquen”. | En el sentido, de que el denunciante, en la mayoría de las ocasiones, no contará con el nivel de detalles que exige esta disposición |
| | Indicar que deberá contener la información mínima requerida cuando aplique. Sugerimos que no se limite a una forma de comunicación: <i>“Párrafo II. Esta información deberá ser remitida a la Superintendencia a través de una comunicación escrita los canales dispuestos para esos fines debiendo de identificar de manera resaltada la información (...)”</i> | Es posible que a futuro se dispongan de otros canales más seguros y eficientes. |
| Artículo 7 | Observamos que el contenido de este artículo es diferente al Art. 243 de la Ley 249-17, el cual establece la Presunción de información privilegiada, incluyendo a los “los miembros del consejo de administración, principales ejecutivos de los participantes del mercado y sus empleados, así como aquellas personas vinculadas por el hecho o razón de su cargo, empleo y posición”. | |
| Artículo 8. | Eliminar la prohibición de transar a quienes se presume que poseen información privilegiada, a los fines de comprender que las implicaciones de la presunción es invertir el fardo de la prueba. | La presunción debe observarse para determinar sobre quien recae el fardo de la prueba, en este caso, la presunción no significa que necesariamente hayan contado con información privilegiada, sino que en ocasión de haber realizado transacciones y se le cuestione que ha sido en base a poseer información privilegiada, deberá demostrar que no contaba con el privilegio de la información, pues pudo que dicha información hubiese estado a disposición del público al momento de la transacción. |
| | Modificar “la revela” por “la revele”. Eliminar la intención de comunicar o recomendar. | |
| | Solicitamos eliminar la expresión <u>se presume</u> : <i>“Conductas sobre Información Privilegiada. Todo aquel que disponga o se presume que dispone de Información Privilegiada, conforme las disposiciones de la Ley y el presente Reglamento, deberá abstenerse de ejecutar por cuenta propia o ajena, directa o indirectamente, es decir, de hacer o</i> | Atendiendo al principio de servicio objetivo a las personas (numeral 2, artículo 3, Ley 107-13), la expresión “se presume” o sus equivalentes deben ser suprimidos del |

| | | |
|-----------------------|---|---|
| | <i>intentar hacer uso, comunicar o intentar comunicar (salvo casos dispuestos expresamente), así como recomendar o intentar recomendar a un tercero, las actividades descritas en los siguientes supuestos, no limitativos”</i> | documento dada la ambigüedad de estas. En este caso, la conducta exclusivamente se da cuando la persona dispone de esa información privilegiada. |
| | Recomendamos eliminar la parte in fine del artículo que dispone que los supuestos de conductas sobre información privilegiada no son limitativos. | Se deben restringir las denominadas “conductas sobre información privilegiada” a un listado limitativo de supuestos para no incurrir en una tipificación de conductas sancionables por analogía. En el ejercicio de la potestad punitiva del Estado, las conductas sancionables deben encontrarse claramente tipificadas para salvaguardar la seguridad jurídica con apego al principio de juridicidad. No se puede dejar un margen de apreciación al aplicador de la norma para determinar las conductas a sancionar, sino que este se debe ceñir a los supuestos consignados en las normas jurídicas. |
| Artículo 8, b), 2. | Solicitamos eliminar la expresión deba saber: “2. Cuando la persona que revele la recomendación o inducción, sepa o deba saber , que se basaba en Información Privilegiada.” | Es posible que la persona no sepa que se basaba en información privilegiada y esto iría en contra de los fundamentos del derecho y la presunción de inocencia. Se podría acotar y señalar que deba saber dado que así fue reportado por el emisor o que se encuentra en la lista de iniciados. |
| Artículo 8, párrafo I | Consideramos que debe eliminarse pues esta obligación está contenida en la parte capital del artículo. | |
| Artículo 9. | Sugerimos no establecer estos requerimientos a los emisores de valores, excepto que sean otros tipos de participantes del mercado de valores | El mercado de valores dominicano debe fomentar la inclusión de mayores emisores, y muchas entidades con posibilidades no |

| | | |
|--|---|---|
| | | <p>aprovechan las bondades del mercado de valores alegando que existe sobrerregulación.</p> <p>En ese sentido, consideramos que a los emisores de valores no se les debe generar mayores obligaciones en este sentido, más que establecer de forma explícita, cuáles son las conductas no permitidas, como es el uso indebido de información privilegiada y la manipulación de mercado.</p> |
| | <p>El literal e) del párrafo II establece lo siguiente:</p> <p><i>“e) El debido registro de las actas de las reuniones del órgano de administración, así como de los distintos comités que traten temas operativos o manejen Información Privilegiada o confidencial. Dichas actas deberán ser conservadas de manera física o digital en el domicilio social bajo la custodia del secretario del órgano de administración por un periodo de diez (10) años; y”</i></p> <p>En el texto no queda claro en donde estarán registradas las actas de las reuniones del Consejo de Administración.</p> | |
| | <p>Sugerimos aclarar si estas informaciones pueden estar en cualquiera de estos documentos (códigos de conducta, políticas, lineamientos o mecanismos de control), es decir, si queda a la elección del participante el documento donde consta cada requerimiento mínimo.</p> | |
| | <p>Se reafirma el requerimiento para los participantes del mercado de valores, de establecer códigos de conducta, políticas, lineamientos y mecanismos de control de cumplimiento obligatorio para las personas vinculadas que, por su cargo o función, tengan o puedan tener acceso a Información Privilegiada y puedan aprovecharse de dicha información.</p> | <p>Reglamento de Gobierno Corporativo R-CNMV-2019-11-MV</p> |

| | | |
|--|--|--|
| | A los fines sugerimos establecer en el artículo de referencia, la posibilidad de ajustar el Código de Ética que ya ha sido dispuesto por el Reglamento de Gobierno Corporativo para algunos participantes del mercado, incorporando los requerimientos de conducta para las personas con acceso a información privilegiada, a los fines de que los participantes cuenten con una sola normativa que establezca los principios fundamentales que guíen la conducta y actuación de sus relacionados. | |
| Artículo 9, párrafo I | Consideramos importante modificar: “Los participantes del mercado de valores XXXX deberán remitir sus códigos de conducta, las políticas, lineamientos y mecanismos de control a la Superintendencia conjuntamente con la solicitud de autorización e inscripción en el Registro del Mercado (...) ” | Ver comentario sobre el Artículo 3. Por la redacción, creemos adecuado aclarar si esta exigencia aplica para los participantes actuales o exclusivamente para los nuevos. |
| Artículo 9, f | Consideramos que la Lista de Iniciados solo debe ser requerida a las sociedades cotizadas o, en todo caso, solo a los emisores. De esta manera se prevé en otras regulaciones tales como el artículo 18 del Reglamento sobre el abuso de mercado de la Unión Europea UE 596/2014. | |
| Título II, Capítulo I, Artículo 10. Lista de Iniciados | De conformidad con el Artículo 241.1 de la Ley de Mercado de Valores, las entidades de autorregulación deben ser informadas de los hechos relevantes por parte de los participantes del mercado de valores. Por lo cual, sugerimos que el Artículo 10 incluya la obligación por parte de dichos participantes de remitir la Lista de Iniciados, además de la Superintendencia del Mercado de Valores, también a las entidades de autorregulación a las cuales se encuentren afiliados. | Artículo 241.1 de la Ley de Mercado de Valores No. 249-17. |
| | Consideramos que la Lista de Iniciados solo debe ser requerida a las sociedades cotizadas o, en todo caso, solo a los emisores. De esta manera se prevé en otras regulaciones tales como el artículo 18 del Reglamento sobre el abuso de mercado de la Unión Europea UE 596/2014. | |
| | Entendemos que la lista de iniciados a la que hace referencia el artículo 10, debería aplicar solamente a aquellos participantes que posean la calidad de emisores de valores de oferta pública o que estructuren emisiones. | Razonabilidad de la Norma |

| | | |
|--|---|---|
| | <p>La creación de una lista de iniciados y su actualización continua respecto a empleados o personas que posean acceso a información del propio participante cuando el participante no sea un emisor de valores de oferta pública no tendría mucho sentido debido a que los colaboradores poseen acceso a la información del participante en consideración a las funciones que ejercen pudiendo acceder a información privilegiada de forma continua.</p> | |
| <p>Artículo 10, Literal a).</p> | <p>Teniendo en cuenta, el objeto social exclusivo de una sociedad calificadora de riesgo, el cual corresponde a realizar calificaciones de riesgo y/o valores y, cuyo insumo principal, en la mayoría casos se basa en información confidencial y/o privilegiada, es necesario precisar que Fitch Ratings a nivel global emiten calificaciones que tienen el compromiso de proporcionarle a los mercados de valores mundiales, opiniones crediticias objetivas, oportunas, independientes y prospectivas. En este aspecto, Fitch Ratings está comprometida con diversos principios fundamentales – objetividad, independencia, integridad y transparencia.</p> <p>Para efectos de lo anterior, Fitch Ratings a nivel global, cuenta con un Código de Conducta y Ética (el “Código”), que tiene la intención de proporcionar información sobre cómo operará Fitch Ratings de conformidad con esos principios, y está diseñado para cumplir con las leyes, reglas y reglamentos aplicables en las jurisdicciones en las que opera Fitch Ratings. El Código se basa en las disposiciones de los Principios Fundamentales del Código de Conducta para Agencias de Calificación Crediticia de IOSCO (Organización Internacional de Comisiones de Valores). El Código está complementado y es coherente con otras políticas y procedimientos internos que rigen las actividades, negocios y operaciones de Fitch Ratings.</p> <p>Consecuente con lo anterior, los empleados de Fitch Ratings a nivel global, se desempeñen de conformidad con los más altos estándares de integridad personal y profesional, tendientes a cumplir con todas las leyes, reglas y reglamentos aplicables. Cada empleado es responsable en lo personal de mantener los mayores estándares de integridad para preservar la confianza y credibilidad de los inversionistas globales.</p> <p>Así mismo, Fitch Ratings cuenta con una Política de Confidencialidad, la cual establece los requisitos aplicables a los Representantes de Fitch Ratings con relación a la protección y</p> | <p>Ley 249 de 2017, Título X, Capítulo II:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Artículo 182. Objeto, naturaleza jurídica y denominación. - Artículo 186. Información privilegiada. Artículo 186, parágrafo, contar con un Código de Conducta. |

| | | |
|---|---|---|
| | <p>divulgación permisible de la Información Confidencial, incluida Información calificada como privilegiada.</p> <p>Bajo estos criterios y dado que el desarrollo de la actividad de la calificadora es a nivel global, de manera atenta se pide evaluar la posibilidad de modificar el literal referido en esta observación, en el sentido de indicar:</p> <p><i>a) Elaborar una lista de todas las personas que tengan acceso a Información Privilegiada y trabajen para el participante del mercado de valores en virtud de un contrato de trabajo o de servicios, en los que desempeñen funciones a través de las cuales tengan acceso a Información Privilegiada, tales como miembros de los órganos de administración, comisario de cuentas, auditores externos asesores, contables.</i></p> <p><u><i>En el caso de las sociedades calificadoras de riesgos, se entenderá que los administradores y empleados a nivel nacional e internacional puede tener acceso a información privilegiada y/o confidencial, razón por la cual, no se requerirá la elaboración de la lista, en todo caso, la Superintendencia podrá solicitar en cualquier momento información correspondiente a este asunto;</i></u></p> | |
| | <p>Considerar sustituir “contables” por “contadores”.</p> | |
| <p>Artículo 10.b Sobre el período de 2 días para actualizar la Lista de Iniciados</p> | <p>Sugerimos incrementar a 5 días hábiles la actualización de la Lista de Iniciados.</p> <p>Sugerimos no incluir a los emisores de valores en este requerimiento.</p> | <p>Como pueden observar, esta es una carga regulatoria más que debe cumplir cada participante del mercado de valores, que en el caso de los Intermediarios de Valores ya cuentan con una carga regulatoria de relevancia y se le suman estas de carácter especial, en tal sentido, es que sugerimos como razonable un plazo de 5 días hábiles para presentar la actualización de la Lista de Iniciados.</p> |

| | | |
|--|---|---|
| | | De igual modo, sugerimos no incluir a los emisores de valores a este nivel de requerimientos, pues aumenta su carga regulatoria y es conocida la percepción de potenciales emisores sobre la existencia de sobrerregulación, por tanto debemos fomentar la integración de mayores cantidades de emisores de valores. |
| | Considerar indicar que la periodicidad establecida en la norma técnica será de al menos los 2 días hábiles establecidos en el proyecto de Reglamento. | |
| | Se propone la siguiente redacción: <i>“b) Actualizar a la Lista de Iniciados, a más tardar, dos (2) cinco (5) días hábiles luego de conocerse producirse algún cambio o con la periodicidad establecida en la norma técnica u operativa que emita el Superintendente del Mercado de Valores; y, (...)”</i> | Extender el plazo de respuesta y establecer que sea a partir de que se tome conocimiento ya que en el caso de las personas subcontratadas, estos deberán previamente aportar a la sociedad la información sobre los cambios. |
| Artículo párrafo, c) 10, | Considerar la siguiente redacción: <i>“c) La forma y fechas en inicial y periodicidad con que dicha persona obtiene un acceso a la Información Privilegiada; (...)”</i> | Sugerimos que se indique de una manera más genérica la fecha pues pareciera que se solicitara que siempre que se tenga acceso a información privilegiada se actualice la Lista indicando la fecha específica de dicho acceso, lo cual para muchas posiciones como Directores o Alta gerencia puede estar ocurriendo todo el tiempo. |
| Artículo 11. Sobre requerir compromisos de confidencialidad a terceros | Sugerimos excluir a los emisores de valores de este requerimiento. | El mercado de valores dominicano debe fomentar la inclusión de mayores emisores, y muchas entidades con posibilidades no aprovechan las bondades del mercado de valores alegando que existe sobrerregulación. En ese sentido, consideramos que a los emisores de valores no se les debe generar mayores obligaciones en este sentido, más que |

| | | |
|--------------------------------|---|---|
| | | establecer de forma explícita, cuáles son las conductas no permitidas, como es el uso indebido de información privilegiada y la manipulación de mercado. |
| Artículo 12 | Aclarar que se trata exclusivamente de las acciones del emisor respectivo: <i>“Notificación de Operaciones. Los miembros del consejo de administración y alta gerencia y los accionistas que tengan una participación en el capital social y/o en los votos de la sociedad cotizada, por cuenta propia o de apoderado especial, igual o superior al diez por ciento (10%), sea en forma directa o indirecta, así como las personas vinculadas a ellas de conformidad con lo previsto en el artículo 7 del Reglamento de Gobierno Corporativo, deberán notificar a la sociedad cotizada toda operación ejecutada por cuenta propia relativa a acciones o instrumentos de deuda convertibles en acciones de dicho emisor, instrumentos derivados u otros instrumentos financieros vinculados a dichas acciones”.</i> | |
| | Hacer referencia a que en la obligación de comunicación de operaciones del art. 22 del Reglamento Oferta Pública el plazo debe contar desde el momento en que la sociedad recibe esta notificación. Aclarar que la obligación contenida en este artículo es de los individuos identificados y no de la sociedad cotizada. | |
| Artículo 12, párrafo I. | Consideramos que este plazo podría ser menor, pues podría afectar la reputación de la entidad y por eso para montos significativos sugerimos evaluar si es necesario indicar en este artículo que se reporte como hecho relevante. Párrafo I. Dicha notificación deberán realizarla, a más tardar, tres tres (3) un (1) días hábiles a partir de la fecha de la operación. | La realización de transacciones por parte de las personas vinculadas son conocidas previamente por dichas personas y dado que pueden afectar la reputación de la sociedad cotizada o de sus valores cotizados debería informarse a la brevedad posible. Si se tratara de un monto significativo, es decir por ejemplo, transacciones que de manera acumulada en los últimos 30 días sobrepasen el 1% de la emisión entonces debería comunicarse como hecho relevante. |
| | Algunas secciones del proyecto se refieren a miembros del consejo de administración, en ocasiones a miembros de órganos de administración y en otras a “personas con responsabilidades de dirección”. | |

| | | |
|--------------------------------|--|--|
| | Recomendamos homologar la terminología a lo largo del Reglamento, atendiendo a que pudieran ser emisores entidades que no sean sociedades anónimas. | |
| Artículo 13. | Sugerimos no agregar mayores requerimientos regulatorios a los emisores y menos a las Sociedades Cotizadas | El país aún no cuenta con la primera Sociedad Cotizada, y muchas entidades argumentan que justamente el nivel de requerimientos regulatorios es muy elevado. En tal sentido, este requerimiento agravaría el peso regulatorio que provocaría que aumente el desinterés a no financiarse vía el mercado de valores. |
| | <p>Consideramos que debe ser “cualquier tipo de operación sobre las acciones <u>de la sociedad cotizada/emisora</u>”.</p> <p>Debe tratarse de accionistas controlantes, pues son los que tienen obligación de reserva y presunción de acceso a información privilegiada de conformidad con el artículo 244 de la Ley 249-17.</p> <p>Debe tomarse en cuenta la dificultad de aplicación de este artículo, pues la obligación recae sobre los accionistas significativos y sus personas vinculadas. Estas personas deben conocer esta obligación y notificarle a la sociedad, pues de otra manera la sociedad cotizada podría no tener forma de controlarlo.</p> | |
| Artículo 14 | Evaluar si las transacciones que se realicen o pretendan realizar durante el período de bloqueo deben anunciarse previamente como un hecho relevante. | Pensando en la transparencia de mercado y la equidad en cuanto a la información entre los inversionistas, cuando se den estas excepciones, la intención de realizar transacciones durante el periodo de bloque deberían reportarse previo a su ejecución como un hecho relevante. |
| Artículo 14, literal a) | ¿Sólo se permite para acciones o incluye los demás instrumentos establecidos en la parte capital? Importante aclarar que la condición de dificultades financieras se refiere exclusivamente por parte del tenedor de los valores. | |

| | | |
|--|---|--|
| <p>Capítulo II, Sección I, Título</p> | <p>Añadir a la redacción: <i>“Sobre los participantes del mercado de valores o cualquier sociedad que gestione estructuras o patrimonios autónomos que sean de oferta pública”</i></p> | <p>Por la transparencia y equidad del mercado y la protección y confianza de los inversionistas deben existir requisitos y estándares similares para todas las personas que ofrezcan o gestiones ofertas públicas del mercado de valores, independientemente de que sean reguladas o no por la SIMV.</p> |
| <p>Artículo 15.</p> | <p>Sugerimos que se sustituya el término “producirse” por “haber tenido conocimiento del hecho”.</p> | <p>Esto en ocasión de que un hecho relevante puede ocurrir en un momento determinado, pero sin necesidad de que en ese mismo momento se haya tenido conocimiento de dicho hecho.</p> <p>Nadie está obligado a lo imposible.</p> |
| <p>Artículo 15.</p> | <p>El párrafo II del artículo 15 establece lo siguiente:</p> <p><i>“Párrafo II. Sin detrimento de la clasificación de Hechos Relevantes establecidas en el presente Reglamento, los participantes del mercado de valores deberán revelar cualquier evento que pudiera afectar positiva o negativamente su posición jurídica, económica o financiera o el precio de los valores en el mercado.”</i></p> <p>La redacción de este párrafo es muy amplia y subjetiva. En virtud de lo anterior podría llevar a confusiones.</p> | |
| <p>Artículo 15.</p> | <p>Se propone la siguiente redacción: <i>“Artículo 15. Revelación del Hecho Relevante. La remisión de la comunicación del Hecho Relevante de acuerdo a lo definido en el artículo 3 de la Ley a la Superintendencia y a las entidades de autorregulación, según aplique, deberá realizarse por escrito, en formato físico o electrónico, a través del medio que disponga el Superintendente del Mercado de Valores, mediante norma técnica u operativa, de manera completa, correcta, oportuna, veraz, directa y suficiente, sin producir confusión o engaño, inmediatamente o a más tardar el día hábil siguiente de producirse <i>que se tenga</i></i></p> | <p>Hay hechos relevantes sobre los cuales la sociedad no obtiene conocimiento en el mismo día en que ocurren.</p> |

| | | |
|---------------------------------------|---|--|
| | <i>conocimiento del hecho, la situación o la información, previo a su difusión, conforme a lo establecido en el artículo 241 de la Ley.”</i> | |
| | Modificar el día siguiente de producirse el hecho por el día siguiente a que la entidad toma conocimiento de la ocurrencia del hecho. | |
| Título III | Incluir todos los hechos relevantes contenidos en otras normativas y dejar dichos artículos sin efecto. Incluir sección o secciones de hechos relevantes aplicables a los miembros del órgano de administración, alta gerencia, apoderados generales. | |
| Capítulo II Artículo 16 y siguientes. | Sugerimos que el alcance de los hechos relevantes se circunscriba única y exclusivamente sobre los emisores de valores y sus valores. | <p>Uno de los objetivos principales del mercado de valores es proteger a los inversionistas en base a información oportuna, suficiente, necesaria y veraz, pero no sobre todo lo que ocurre con cada uno de los participantes del mercado de valores, si no exclusivamente con lo que pueda incidir en sus decisiones de inversión y esto sucede única y exclusivamente con las sociedades emisoras y los valores que pueden suscribirse o negociarse.</p> <p>Si se mantiene un régimen de hechos relevantes sobre cada tipo de participantes del mercado de valores, habrá un exceso de información sobre aspectos que no se comprenden del interés de los inversionistas o potenciales inversionistas, provocando que a estos les sea más difícil identificar las informaciones que realmente les son necesaria, por tanto, se estarían procediendo contrario a un régimen eficiente de protección a los inversionistas.</p> |

| | | |
|------------------------|---|---|
| | <p>El literal a) del artículo 16 que establece como hecho relevante para los participantes del mercado de valores lo siguiente: <i>“a) Aprobaciones por parte del consejo de administración u órgano equivalente de cualquier documento que conlleven reorganizaciones empresariales que modifique la situación de la sociedad, como lo son las fusiones, conversiones, escisiones, adquisiciones y cualquier otra que tenga efectos similares;”</i></p> <p>Las decisiones tomadas por el Consejo de Administración con respecto a materias como la transformación, fusión, disolución, liquidación o escisión no son definitivas. La Asamblea General Extraordinaria de las Sociedades anónimas es la encargada de tomar las decisiones definitivas con respecto al tema. (Artículo 189 de la ley de sociedades y sus modificaciones). La circulación de información al público sobre estos temas en ese momento podría causar confusión en el mercado.</p> <p>En dicho artículo, se plantea la clasificación de hechos relevantes. Específicamente en su literal a), expresa sobre las aprobaciones por parte del consejo de administración u órgano equivalente de cualquier documento que conlleven reorganizaciones empresariales que modifique la situación de la sociedad, como lo son las fusiones, conversiones, escisiones, adquisiciones y cualquier otra que tenga efectos similares. En la Ley 479-08 no se trata sobre “conversiones” de sociedades, más si de transformaciones, si se refieren a transformación de sociedad, deben denominarlo por su nombre correcto. Asimismo, expresar “cualquier otra que tenga efectos similares” es un término ambiguo, por lo que debe de solucionarse.</p> | <p>Ley 479-08, sobre las Sociedades Comerciales y Empresas Individuales de Responsabilidad Limitada; y, Ley 31-11, que introduce modificaciones a la Ley 479-08</p> |
| <p>Artículo 16, a)</p> | <p>Solicitamos detallar o eliminar el término “efectos similares”:</p> <p><i>“Aprobaciones por parte del consejo de administración u órgano equivalente de cualquier documento que conlleven reorganizaciones empresariales que modifique la situación de la sociedad, como lo son las fusiones, conversiones, escisiones, adquisiciones y cualquier otra que tenga efectos similares”</i></p> | <p>Las operaciones corporativas están delimitadas en la Ley de sociedades comerciales y sus modificaciones (Ley 479-08, sobre las Sociedades Comerciales y Empresas Individuales de Responsabilidad Limitada; y, Ley 31-11, que introduce modificaciones a la Ley 479-08). En la Ley 479-08 no se trata sobre “conversiones” de sociedades, mas sí de</p> |

| | | |
|---|---|---|
| | | transformaciones, si se refieren a transformación de sociedad, deben denominarlo por su nombre correcto. Asimismo, expresar “cualquier otra que tenga efectos similares” es un término ambiguo, por lo que debe de solucionarse. |
| Artículo 16, b) | <p>“Acontecimiento cierto o potencial de cualquiera de las causas de disolución de la sociedad”</p> <p>El literal b) del artículo 16 que establece como hecho relevante para los participantes del mercado de valores lo siguiente:</p> <p>“b) <u>Acontecimiento cierto o potencial de cualquiera de las causas de disolución de la sociedad;</u>” Un acontecimiento potencial no se ha materializado. No estamos de acuerdo con que un hecho potencial sea un hecho relevante porque daría paso a inquietudes.</p> | <p>La palabra "potencial": es relativa, subjetiva e interpretativa. Debería eliminarse, acotarse o describirse detalladamente considerando que pudiera perjudicarse la imagen del participante en caso de que el acontecimiento no ocurra posteriormente. Además, tal acontecimiento no puede afectar si es potencial, sólo si es cierto.</p> |
| Artículo 16.d, e, f y h, Sobre la referencia al 10% del total del patrimonio neto de la sociedad. | Sugerimos que la referencia sea sobre el Patrimonio Total, no sobre el Patrimonio Neto | El patrimonio total ofrece una base con mayor objetividad para determinar la relevancia de cada uno de los hechos a que se hace referencia. |
| Artículo 16. h. Sobre divulgar las decisiones judiciales o arbitrales | <p>Sugerimos que las decisiones judiciales o laudos arbitrales a divulgar sean aquellas que adquieran la calidad de la cosa irrevocablemente juzgada.</p> <p>Sugerimos que únicamente se divulguen las sanciones muy graves.</p> | <p>Esto disminuiría los riesgos de demandas temerarias, evitando que extorsionadores puedan aprovecharse del nivel de exposición pública que tienen los emisores de valores.</p> |

| | | |
|--|---|--|
| | <p>Es recomendable establecer criterios objetivos con relación a la obligación de revelar los hechos relevantes del grupo financiero, cuando se refieran a informaciones originadas por personas jurídicas distintas al emisor o sobre las cuales no posea control. La notificación del hecho relevante debe quedar a cargo de la entidad que lo genere.</p> | |
| | <p>Modificar para que sea posible y entendible su aplicación: “Decisiones Procesos judiciales o arbitrales, aun cuando no estén firmes, de cualquier naturaleza en contra de la entidad o sus personas relacionadas grupo, por montos iguales o superiores al diez por ciento (10%) del total de patrimonio neto de la entidad”</p> | <p>Las decisiones judiciales que aún no están firmes, no tienen carácter judicial definitivo, por lo que no tendría sentido su notificación.</p> <p>De igual forma, al decir “en contra de la entidad o su grupo” no se especifica de qué grupo se trata, por lo que esto puede crear confusión.</p> |
| | <p>Para fines de mayor claridad y uniformidad con la terminología utilizada en nuestra normativa, sugerimos sustituir el término “...aun cuando no estén firmes...” por “...aun cuando no hayan adquirido la autoridad de la cosa irrevocablemente juzgada...”.</p> | <p>Término jurídicamente utilizado cuando las decisiones judiciales no son susceptibles de ningún recurso.</p> |
| <p>Artículo 16. Literal i) Sobre divulgar las sanciones administrativas.</p> | <p>Para fines de mayor seguridad jurídica, sugerimos extender el alcance también a las decisiones emitidas por autoridades gubernamentales administrativas, en el evento de incumplimiento de deberes frente al Estado Dominicano.</p> <p>El literal i) del artículo 16 que establece como hecho relevante para los participantes del mercado de valores lo siguiente:</p> <p><i>“i) Sanciones impuestas por la Superintendencia o por cualquier organismo regulador competente del sector al que pertenezca, cuando haya adquirido la <u>autoridad de la cosa irrevocablemente juzgada</u>.”</i></p> <p>Mantener el requerimiento de supere un porcentaje para que sea considerado como hecho relevante tal como estaba en el literal k) del numeral 2) del artículo 12 de la Norma que establece disposiciones sobre información privilegiada, hechos relevantes y manipulación de mercado (R-CNV-2015-33-MV)</p> | <p>Artículo 3 numeral 8 de la Ley 107-13. Principio de seguridad jurídica, de previsibilidad y certeza normativa.</p> <p>Norma que establece disposiciones sobre información privilegiada, hechos relevantes y manipulación de mercado (R-CNV-2015-33-MV)</p> |

| | | |
|-------------------------|---|--|
| | <p>Sugerimos que únicamente se divulguen las sanciones muy graves.</p> <p>Es recomendable establecer criterios objetivos con relación a la obligación de revelar los hechos relevantes del grupo financiero, cuando se refieran a informaciones originadas por personas jurídicas distintas al emisor o sobre las cuales no posea control. La notificación del hecho relevante debe quedar a cargo de la entidad que lo genere.</p> | |
| | <p>Sugerimos que únicamente se divulguen las sanciones muy graves.</p> | <p>A los fines de no distorsionar el objetivo de los hechos relevantes, sugerimos únicamente que se divulguen las sanciones muy graves, ya que las sanciones leves y graves no provocan un cambio en la situación jurídica, económica ni financiera de la entidad.</p> |
| Artículo 16, literal j) | <p>El literal j) del artículo 16 que establece como hecho relevante para los participantes del mercado de valores lo siguiente:</p> <p><i>``j) Paros, huelgas y cualquier otra situación laboral que afecte o pueda afectar <u>en forma significativa el desenvolvimiento de sus actividades;</u>''</i></p> <p>Especificar el alcance de los paros, huelgas y cualquier otra situación laboral para que sea considerada <i>``de forma significativa ''</i>.</p> | |
| Artículo 16. Literal k) | <p>El literal k) del artículo 16 que establece como hecho relevante para los participantes del mercado de valores lo siguiente: <i>``k) <u>Disminución del total de activos, mayor o igual al diez por ciento (10%) de la empresa comparado con últimos estados financieros auditados;</u>''</i></p> <p>Esta redacción no se comprende. Favor aclarar si es una disminución total de activos o la disminución de un porcentaje de los activos.</p> | |
| | <p>Sugerimos que el porcentaje para reportar como hecho relevante la disminución de los activos corresponda a un 30 % en vez del 10%.</p> | <p>Un 10% de la disminución de los activos no es un monto significativo para considerarlo como relevante, por tanto el publicar esta</p> |

| | | |
|---|--|---|
| | | información sería ofrecer información innecesaria y que no ofrecería mayor valor. |
| Artículo 16, literal m) | Sugerimos que se precise “cambio de la firma de auditoría externa”.// Sugerimos que se indique “cambio de la firma de auditoría externa”, en lugar de “cambio del auditor externo”. | La sugerencia es motivada por el hecho de que los emisores de valores contratan con firmas de auditoría. |
| Artículo. 16, literal n) | En el literal n) se hace referencia al aumento del capital suscrito y pagado realizado por la Asamblea General Extraordinaria. Sin embargo, el aumento del capital suscrito y pagado no se encuentra dentro de las facultades exclusivas de la asamblea general extraordinaria conforme al marco legal vigente, pudiendo esta decisión provenir de la Asamblea general ordinaria o del propio consejo de administración. | Artículo 189 de la Ley General de Sociedades Comerciales |
| Artículo 16 literal q) | Sugerimos que se precise que la revelación del hecho será luego de la aprobación del consejo de administración. | La precisión es importante a los fines de que no se divulgue el documento por la simple aprobación del órgano interno, sino como establece el Reglamento de Gobierno Corporativo, que se debe contar con la aprobación del Consejo de Administración. |
| | Sugerimos que se precise que la revelación del hecho será luego de la aprobación del consejo de administración o conocimiento de este por parte de la asamblea. | |
| | Favor corregir la redacción subrayada: “q) Informe anual de gobierno corporativo o <u>informe cumpla o explique</u> , según corresponda;” | Favor aclarar/corregir ya que no se entiende claramente |
| Artículo 16. Clasificación Hechos Relevantes. Literal r) | Para fines de mayor claridad y uniformidad con la terminología utilizada en nuestra normativa, sugerimos sustituir el término “...que tengan carácter de decisiones firmes...” por “...que hayan adquirido la autoridad de la cosa irrevocablemente juzgada...”. | Término jurídicamente utilizado cuando las decisiones judiciales no son susceptibles de ningún recurso. |
| | El literal r) del artículo 16 que establece como hecho relevante para los participantes del mercado de valores lo siguiente: `r) <u>Condenas producto de procesos penales en contra de los miembros del órgano de administración de la sociedad, que tengan carácter de decisiones firmes por el juez competente;</u> ” | |

| | | |
|---|--|---|
| | En este literal debe agregarse que las sentencias tengan el carácter de la cosa irrevocablemente juzgada. Las sentencias que condenen a los miembros de los órganos de dirección pueden ser apeladas y no ser definitivas. Esto podría causar confusión al mercado. | |
| Artículo 16. Clasificación Hechos Relevantes. Literal s) | <p>El literal s) del artículo 16 que establece como hecho relevante para los participantes del mercado de valores lo siguiente:</p> <p><u>“s) Operaciones con personas vinculadas por montos mayores al diez por ciento (10%) del patrimonio neto de la sociedad y fuera del curso ordinario de los negocios.”</u></p> <p>En virtud de la redacción de este literal nos surgen las siguientes preguntas:</p> <ul style="list-style-type: none"> ➤ ¿Estas operaciones son acumuladas en un periodo, o serán en cada momento que ocurra una transacción, que será evaluado? ➤ ¿Que se considera operaciones fuera del curso ordinario de los negocios? | |
| Artículo 17, literal d) | Recomendamos indicar cuáles tipos de convenios con firmas internacionales se consideraría hechos relevantes y especificar que se trata de firmas de auditoría, si es el caso. | |
| Artículo 19. Literal d) | De conformidad con el Artículo 241 de la Ley de Mercado de Valores, los participantes del mercado de valores deben notificar como hecho relevante <i>“cualquier evento que pudiera afectar positiva o negativamente su posición jurídica, económica o financiera en el precio de los valores en el mercado”</i> . En tal virtud, entendemos que además del caso de la Cancelación de Licencia del Intermediario, también debe ser contemplada como un hecho relevante la suspensión del mismo. | Artículo 241 de la Ley de Mercado de Valores No. 249-17. |
| Artículo 19 literal e) | Sugerimos sustituir el término “remosión” por “desvinculación”. | Consideramos que el término desvinculación es el idóneo, pues abarca las diferentes alternativas de ruptura del contrato de trabajo entre las partes. |
| Artículo 20. Hechos Relevantes de las | Sugerimos reconsiderar la clasificación de los Planes Estratégicos de las sociedades cotizadas, como parte de los hechos relevantes que deben hacerse de público conocimiento, en vista de que en el contenido del plan de negocios de una empresa se establecen las decisiones a corto, mediano y largo | Artículo 3, Numeral 4 Principio de Racionalidad. Ley 107-13 |

| | | |
|--|---|--|
| sociedades Cotizadas Literal b) | <p>plazo que va a tomar la misma, así como la hoja de ruta que seguirá para alcanzar sus objetivos, por lo cual su divulgación pudiera atentar contra la sostenibilidad financiera de ella, lo que pudiera representar una barrera de entrada a potenciales emisores de acciones.</p> <p>Recomendamos que sea considerada la posibilidad de establecer la presentación de un resumen del Plan Estratégico, mediante el cual se establezcan objetivos y metas fundamentales de la sociedad y lineamientos generales para su logro.</p> | |
| Artículo 20, literal b), c), o) | <p>Sugerimos eliminar ya que siendo acuerdos comerciales y estratégicos suponen el curso normal de las operaciones de la sociedad cotizada y su revelación puede causar daños y perjuicios a la sociedad.</p> | <p>La revelación de este tipo de información puede afectar de manera notable la competitividad de la empresa y perjudicar a la sociedad y a los propios inversionistas en su calidad de accionistas.</p> |
| Artículo 20, literal p). | <p>Sugerimos revisar redacción, pues no se comprende.</p> | Seguridad jurídica. |
| Artículo 20, párrafo II. | <p>Sugerimos que se establezca un período mínimo de permanencia de la información en la web de la Sociedad Cotizada, pudiendo ser razonable un tiempo no mayor a 15 días.</p> | <p>Es prudente definir el tiempo, con el objetivo de que los inversionistas puedan contar con información oportuna y necesaria, además de evitar el cúmulo de informaciones, que al pasar el tiempo, pierden relevancia.</p> |
| Artículo 21 | <p>En el literal e) del artículo 21 debe eliminarse la referencia a agente de pago, de forma tal que solo se establezca como hecho relevante la sustitución del depósito centralizado de valores. Esto debido a que según el artículo 88 de la Ley 249-17 el depósito centralizado de valores actuara como agente de pago de los derechos patrimoniales inherentes a los valores.</p> | Artículo 88 de la Ley 249-17 |
| Artículo 21. literal c) | <p>Sugerimos añadir: “c) Cambio del responsable del contenido del prospecto de emisión <i>reglamento interno y folleto informativo resumido</i> y la designación del sustituto;”</p> | <p>Verificar porque en el encabezado del artículo hace referencia a las sociedades administradoras de fondos de inversión pero la figura del prospecto de emisión no se menciona en su nuevo reglamento R-CNMV-2019-28-MV.</p> |

| | | |
|---------------------------------------|--|--|
| <p>Artículo 21. Literal j)</p> | <p>El literal j) del artículo 21 que establece como hecho relevante para las sociedades titularizadoras lo siguiente:</p> <p>``j) Modificación al prospecto de emisión a través de suplementos de prospecto de emisión <u>y al contrato del programa de emisiones;</u>”</p> <p>El término ``contrato del programa de emisiones’’ fue sustituido por el término por ``reglamento del programa de emisión’’. El nuevo termino es utilizado en el artículo 137 de la ley del mercado de valores.</p> | <p>Ley No. 249-17</p> |
| <p>Artículo 21, literal r</p> | <p>Sugerimos que se indique “cambio de la firma de auditoría externa”, en lugar de “cambio del auditor externo”.</p> | |
| <p>Artículo 21, literal u</p> | <p>Es recomendable establecer criterios objetivos con relación a la obligación de revelar los hechos relevantes del grupo financiero, cuando se refieran a informaciones originadas por personas jurídicas distintas al emisor o sobre las cuales no posea control. La notificación del hecho relevante debe quedar a cargo de la entidad que lo genere.</p> | |
| <p>Artículo 22.</p> | <p>Se propone la siguiente redacción:</p> <p><i>“Artículo 22. Hechos Relevantes para los fondos de inversión. En adición a los Hechos Relevantes establecidos en el artículo 16 (Clasificación de Hechos Relevantes) y el artículo 21 (Otras Clasificaciones de Hechos Relevantes) del presente Reglamento y a cualquier otra disposición contenida en el Reglamento de las Sociedades Administradoras y los Fondos de Inversión; las sociedades administradoras deberán notificar como Hecho Relevante, de manera enunciativa más no limitativa, lo siguiente: (...)”</i></p> | <p>Inclusión para mayor claridad.</p> |
| <p>Artículo 22, literal u)</p> | <p>Sugerimos la siguiente redacción:</p> <p><i>“Cancelación de los contratos suscritos en nombre y representación del fondo de inversión y otras instituciones descritas en el Reglamento Interno del Fondo, los cuales han sido tomados en cuenta para la aprobación de la oferta pública de las cuotas de participación, tales como promotores de inversión, auditor externo, la calificadora de riesgo, si aplica, entre otros según el tipo de fondo de inversión”.</i></p> | <p>Quando menciona contratos suscritos en nombre y representación del fondo de inversión, ¿a qué tipo de Contratos se está refiriendo? Es indispensable enumerarlos, pues queda muy amplio, ya que hay todo tipo de contratos y no todos son relevantes ni tampoco deberían ser de carácter público,</p> |

| | | |
|--------------------------------|---|---|
| | | algunos pudieran ser estratégicos de las sociedades/vehículos objeto de inversión. |
| Artículo 22, párrafo | Eliminar todo el párrafo | Todos los hechos relevantes pueden afectar de manera directa o indirecta a los aportantes y es por eso que todos los hechos relevantes de comunican a la SIMV y por tanto, al mercado en general. |
| Artículo 23 | <p>La parte in fine del artículo 23 establece lo siguiente:</p> <p><i>“Artículo 23. Hechos Relevantes de los fideicomisos de oferta pública y titularización. En adición a los Hechos Relevantes establecidos en el artículo 16 (Clasificación de Hechos Relevantes) del presente Reglamento y a cualquier otra disposición contenida en la regulación vigente sobre la operatividad de las sociedades titularizadoras y las fiduciarias de oferta pública; estas sociedades están obligadas a notificar como Hecho Relevante lo siguiente:”</i></p> <p>Favor aclarar el termino <i>“fideicomisos de oferta pública y titularización”</i> porque debería decir <i>“fideicomiso de oferta pública y patrimonio separado de titularización”</i>. En virtud de lo establecido en el numeral 35) del artículo 3 de la <u>ley de del mercado de valores y lo establecido en la Norma que regula las sociedades titularizadoras y los patrimonios separados de titularización (R-CNV2017-36-MV)</u></p> <p>Favor aclarar si este artículo hace referencia al artículo 16 están los hechos relevantes dedicados a los participantes del mercado de valores del proyecto de reglamento o si se referirá a lo establecido en el artículo 21 que habla de manera específica a Sociedades Titularizadoras.</p> | Ley No. 249-17 y Norma que regula las sociedades titularizadoras y los patrimonios separados de titularización (R-CNV-2017-36-MV) |
| Artículo 23, literal a) | <p>El literal a) del artículo 23 que establece como hecho relevante para las sociedades titularizadoras lo siguiente: <i>“a) La utilización de mecanismos de cobertura a favor de los patrimonios autónomos de procesos de titularización;”</i></p> <p>El termino correcto es Patrimonio separado de titularización. En virtud de lo establecido en el numeral 35) del artículo 3 de la ley de del mercado de valores y lo establecido en la Norma que regula las sociedades titularizadoras y los patrimonios separados de titularización (R-CNV-2017-36-MV)</p> | Ley No. 249-17 y Norma que regula las sociedades titularizadoras y los patrimonios separados de titularización (R-CNV-2017-36-MV) |

| | | |
|---------------------------------------|--|---|
| <p>Artículo 23, literal b)</p> | <p>El literal b) del artículo 23 que establece como hecho relevante para las sociedades titularizadoras lo siguiente:</p> <p><i>``b) Hecho financiero, operativo o administrativo que desmejore de manera significativa la situación del patrimonio autónomo en proceso de titularización cuyo impacto presente el cinco por ciento (5%) de los activos totales del patrimonio; ``</i></p> <p>El termino correcto es Patrimonio separado de titularización. En virtud de lo establecido en el numeral 35) del artículo 3 de la ley de del mercado de valores y lo establecido en la Norma que regula las sociedades titularizadoras y los patrimonios separados de titularización (R-CNV-2017-36-MV)</p> | <p>Ley No. 249-17 y Norma que regula las sociedades titularizadoras y los patrimonios separados de titularización (R-CNV-2017-36-MV)</p> |
| <p>Artículo 23, literal c)</p> | <p>Ampliar para que incluya otros valores que son importantes en estos casos:</p> <p><i>“La transferencia de acciones o valores fideicomitidos o valores representativos de participación cuando implique un cambio en la propiedad accionaria o participación de diez por ciento (10%) o más”</i></p> | <p>No sólo ocurren cambios importantes cuando se trata de acciones, también puede ocurrir cuando cambia la participación que da ciertos derechos sobre un activo o un patrimonio.</p> |
| <p>Artículo 23, literal d)</p> | <p>El literal d) del artículo 23 que establece como hecho relevante para las sociedades titularizadoras lo siguiente: <i>``d) Desviaciones significativas, de existir, sobre los cálculos y resultados realizados sobre las razones financieras e indicadores; ``</i></p> <p>¿Esto será normado? El regulador debe indicar las razones financieras e indicadores a monitorear</p> | |
| <p>Artículo 23, literal e)</p> | <p>El literal e) del artículo 23 que establece como hecho relevante para las sociedades titularizadoras lo siguiente: <i>``e) Cualquier disminución significativa de los activos del fideicomiso patrimonio autónomo en proceso de titularización; ``</i></p> <p>El término correcto es Patrimonio separado de titularización. En el texto deben indicar que porcentaje se considera una disminución significativa.</p> | |
| <p>Art 23, literal n)</p> | <p>Modificar para que se incluyan los procesos de otros patrimonios <i>“Cambios en los contratos relacionados con el proceso de titularización o cualquier otro proceso relevante para un fideicomiso de oferta pública”</i></p> | <p>Creemos adecuado que se indique si existen cambios importantes en el proceso de un fideicomiso de oferta pública que pueden</p> |

| | | |
|--------------------------------|---|--|
| | | afectar el desempeño del patrimonio o su adecuada gestión. |
| | <p>El literal n) del artículo 23 que establece como hecho relevante para las sociedades titularizadoras lo siguiente: ``n) <i>Cambios en los contratos relacionados con el proceso de titularización;</i>``</p> <p>En el texto no se especifican cuáles serán los contratos relacionados con la titularización.</p> | |
| Artículo 23, p) | <p>El literal p) del artículo 23 que establece como hecho relevante para las sociedades titularizadoras lo siguiente:</p> <p><i>``p) Para los casos de titularización de cartera, deberá informarse cuando el índice de la cartera vencida, índice de prepago de la cartera y el porcentaje de mora se incrementa en un cinco por ciento (5%) por encima del porcentaje establecido en los documentos constitutivos;</i></p> <p>En el texto se debe especificar los documentos constitutivos de los cuales se obtendrán la información.</p> | |
| Artículo 23, literal r) | <p>El literal r) del artículo 23 que establece como hecho relevante para las sociedades titularizadoras lo siguiente:</p> <p><i>r) La incorporación de nuevos activos al fideicomiso en razón de deterioros sufridos por los activos aportados al momento de crearse el fideicomiso y durante la vigencia del mismo;</i></p> <p>Permitir que un fideicomiso pueda sustituir sus activos por razón de deterioro es una competencia desleal para una titularizadora ya que la misma no lo puede hacer.</p> | |
| Artículo 23, literal s) | <p>Modificar para que también se incluya a quien tiene responsabilidad sobre la gestión del patrimonio: <i>“Cambios importantes en el originador, fiduciario o fideicomitente que puedan afectar a los activos del flujo futuro del patrimonio autónomo en procesos de titularización fideicomiso”</i></p> | Consideramos apropiado que se indique si existen cambios importantes en el fiduciario que pueden afectar la operatividad que permite el manejo de esos flujos futuros. |
| | <p>El literal s) del artículo 23 que establece como hecho relevante para las sociedades titularizadoras lo siguiente:</p> <p><i>s) Cambios importantes en el originador o fideicomitente que puedan afectar a los activos del flujo futuro del patrimonio autónomo en procesos de titularización fideicomiso;</i></p> | |

| | | |
|---|--|---|
| | Cambiar de <i>“los activos del flujo futuro del patrimonio autónomo en procesos de titularización fideicomiso”</i> a <i>“de flujo futuro del activo subyacente del patrimonio separado de titularización”</i> . | |
| Artículo. 23. Literal t) | Sugerimos que únicamente se divulguen las sanciones muy graves. | A los fines de no distorsionar el objetivo de los hechos relevantes, pues sanciones leves y graves no provocan un cambio en la situación jurídica, económica ni financiera de la entidad ni de los patrimonios. |
| Artículo 23, literales w), x) e y) | Los literales w), x) y y) del artículo 23 que establece como hecho relevante para las sociedades titularizadoras lo siguiente: w) <i>Las convocatorias y las resoluciones de las asambleas de tenedores de valores;</i> x) <i>Las modificaciones que se realice al prospecto y a los documentos constitutivos de la titularización o del fideicomiso;</i> y) <i>Los cambios de representante de tenedores de valores;</i> Estos literales están presentes en el artículo 21 del proyecto del reglamento para que le sean aplicables a las sociedades titularizadoras. En virtud de | |
| Artículo 23, literal z) | Eliminar el detalle del tipo de patrimonio: <i>“Aviso del acuerdo de liquidación del patrimonio autónomo en proceso de titularización”</i> | Entendemos que no debe limitarse sólo a los procesos de titularización sino al de cualquier fideicomiso de oferta pública. |
| Artículo 23, literal bb) | El literal bb) del artículo 23 tenemos la observación siguiente: Los hechos relevantes deben estar determinados por el regulador. | |
| Artículo 24 Párrafo II | Colocan dos (2) veces “por debajo” . | Redacción |
| Artículo 25. | De conformidad con el Artículo 241.1 de la Ley de Mercado de Valores, las entidades de autorregulación deben ser informadas de los hechos relevantes por parte de los participantes del mercado de valores. Por lo cual, sugerimos que el Artículo 25 incluya la facultad a favor de las entidades de autorregulación para que las mismas, además de la Superintendencia del Mercado de Valores, también puedan requerir requerimientos adicionales al participante del mercado para la | Artículo 241.1 de la Ley de Mercado de Valores No. 249-17. |

| | | |
|--------------------------------------|--|---|
| | <p>aclaración, completamiento, rectificación o modificación de la información difundida, si lo estima pertinente.</p> <p>De igual forma, sugerimos indicar que el plazo de notificación estará sujeto a la disponibilidad de la plataforma de comunicación habilitada por la SIMV a dichos fines.</p> | |
| | <p>Ampliar el plazo para que la entidad tenga tiempo suficiente para esclarecer el hecho y publicarlo adecuadamente al mercado:</p> <p>“(…) La respuesta a dicho requerimiento deberá difundirse nuevamente como Hecho Relevante por los medios establecidos por el Superintendente del Mercado de Valores una vez efectuado el requerimiento, o máximo a los dos (2) días hábiles siguientes de efectuado tal requerimiento. Sin embargo, inmediatamente se conozca del requerimiento de la Superintendencia debe informarse como hecho relevante que se está trabajando para ampliar o corregir la información previamente publicada”.</p> | <p>El plazo debe ser a menos de 2-3 días hábiles, poniendo en conocimiento de los inversionistas que la información circulada no es la correcta y se está trabajando para que la información correcta sea difundida a la brevedad. El plazo de 2-3 días hábiles, ayudaría al participante del mercado a esclarecer o añadir cualquier otra información considerada Hecho Relevante de manera más abundante, de ser necesario.</p> |
| Artículo 27, literal b) | <p>Con respecto al literal b) del artículo 27 tenemos la observación siguiente: El control de la difusión de una información reservada debe ser producto de una coordinación en conjunto entre el participante y el regulador.</p> | |
| Artículo 27, párrafo III | <p>Sugerimos aclarar puesto que no necesariamente al vencimiento del plazo el participante se verá en la necesidad de solicitar extensión.</p> | |
| Artículo 28 | <p>Entendemos razonable establecer el mismo plazo de un (1) día hábil que se tiene para los Hechos Relevantes para revelar Información Reservada luego de ocurridas algunas de las causales que lo ameritan.</p> | |
| Artículo 28. Párrafo | <p>Para fines de claridad y seguridad jurídica, sugerimos incluir en cuáles casos o circunstancias la Superintendencia podría requerir información adicional.</p> | <p>Artículo 3 numeral 8 de la Ley 107-13. Principio de seguridad jurídica, de previsibilidad y certeza normativa.</p> |
| Art. 28 Párrafo II, literal f | <p>Colocan en esta parte <i>“en el caso de que el participante del mercado de valores retrase la difusión de la información con arreglo al literal b) del presente artículo 27 (Información Reservada), deberá comunicarlo a la Superintendencia inmediatamente después de hacerse pública la información por</i></p> | <p>Redacción</p> |

| | | |
|--------------------------------|--|--|
| | <p><i>primera vez y presentar una explicación por escrito sobre la forma en que se cumplieron las condiciones establecidas en el artículo 26 (Información Reservada)</i>”.</p> <p>El artículo correcto es el 27 (Información Reservada).</p> <p>Colocan las personas referidas en el numeral 3), lo correcto sería el literal c) ya que este es el que se refiere a “<i>una relación y detalle completo de las personas que conocían la información, sean empleados o no del participante del mercado de valores</i>”;</p> <p>Solicitamos aclarar lo subrayado: “f) Descripción de los mecanismos de control adoptados para que únicamente las personas referidas en el numeral 3), tengan acceso a los documentos físicos o por medios informáticos o electrónicos, reuniones y, en general, cualquier información o documento relativos a la información cuya difusión fue retrasada.”</p> | |
| | | Redacción |
| | | La referencia no es clara. |
| Artículo 29, literal c) | <p>Sugerimos:</p> <p>c) Una relación completa de las personas con quienes la sociedad ha compartido conocen la información materia del acuerdo de reserva, sean empleados o no del participante del mercado de valores;</p> | Es imposible proveer una lista de personas que conocen una información, abarcando empleados o no del participante. Esto tiene un carácter subjetivo porque no hay forma de comprobar (salvo existan acciones concretas para demostrarlo) de que alguien tiene conocimiento de dicha información. |
| Artículo 31, párrafo I | Sugerimos otorgar plazo de un (1) día hábil luego de que ocurran algunas de las causales de cese del carácter de información reservada para publicación del HR. | |
| Artículo 34. | El artículo 34 se refiere a las actividades que pueden constituir manipulación de mercado, clasificándolas en a) Manipulación Operativa; b) Manipulación informativa y c) Manipulación de índice de referencia. A estos efectos el Reglamento para establecer y operar mecanismos centralizados de negociación aprobado por el CNMV (Reglamento MCN), establece en su artículo 94, las actividades y conductas que se considerarían como manipulación de mercado conforme lo establece el artículo 55 de la LMV, por tanto, sugerimos homologar con dicho Reglamento, estas actividades prohibidas, manteniendo la misma clasificación del propuesta en el Proyecto de Reglamento de información privilegiada, hechos relevantes y manipulación de mercado, con la finalidad de mantener la coherencia entre ambas piezas normativas. | <p>Artículo 94 del Reglamento para establecer y operar mecanismos centralizados de negociación R-CNMV-2019-17-MV</p> <p>Artículo 41 del Reglamento para establecer y operar mecanismos centralizados de negociación R-CNMV-2019-17-MV</p> |

| | | |
|---------------------------------------|---|--|
| | <p>Recomendamos incluir en las disposiciones relativas a las actividades que tipifican la manipulación de mercado, la supervisión que será ejercida por el mecanismo centralizado de negociación, conforme lo establece el reglamento de MCN en su artículo 41, el cual indica que los mecanismos centralizados de negociación deberán contar con los mecanismos pertinentes para ejercer la detección y prácticas de manipulación de mercado.</p> <p>Para fines de claridad y seguridad jurídica, sugerimos detallar en el mismo artículo literal b) numeral 2) bajo cuáles parámetros se evaluaría la divulgación de informaciones por parte de periodistas y cuando se mencionan las normas profesionales que rigen su profesión, sugerimos especificar a cuáles normas se refiere el Proyecto de Reglamento.</p> <p>De igual manera, sugerimos esclarecer la definición establecida en el literal c) del mismo artículo, relativa a la “manipulación de índice de referencia”, toda vez que la misma no queda clara al referirse que <i>“se entiende por tal, la transmisión de información falsa o engañosa en relación a un índice de referencia cuando el autor sea un participante del mercado de valores, Mecanismo Centralizado de negociación o mercado OTC y este supiera o debiera haber sabido que eran falsos o cualquier conducta que suponga una manipulación del cálculo de un índice de referencia”</i>.</p> | |
| | <p>En virtud de lo establecido en el artículo 34 tenemos a bien la siguiente pregunta: ¿La SIMV regulará la actividad periodística?</p> | |
| <p>Artículo 34, literal a)</p> | <p>Solicitamos eliminar cualquier referencia a la “posibilidad”. En efecto, solicitamos que la acción se haya producido dado que la posibilidad es muy subjetiva.</p> <p><i>“(…) 1. Ejecutar una operación, dar una orden de negociación o cualquier otra conducta u acto dentro o fuera del mecanismo centralizado de negociación que: (i) transmita o pueda transmitir señales falsas o engañosas en cuanto a la oferta, la demanda o el precio de un instrumento financiero; o, (ii) fije o pueda fijar en un nivel anormal o artificial el precio de uno o varios instrumentos financieros, a menos que la operación se haya efectuado por razones legítimas y de conformidad con una práctica de mercado aceptada con arreglo a lo dispuesto en el artículo 37 (Prácticas de Mercado aceptadas) del presente Reglamento; o, (...)”</i></p> | |

| | | |
|---|---|---|
| Artículo 34, literal b.2. Sobre las normas profesionales de los periodistas | Sugerimos que se precise la o las normas profesionales que rigen a los periodistas. | El propósito es que todos los grupos de interés sobre este aspecto conozcan el alcance y las implicaciones de las normas profesionales de los periodistas. |
| Artículo 34, literal c) | Solicitamos detallar o eliminar la expresión debiera haber sabido o reemplazar con indicación específica: <i>“Manipulación de Índice de Referencia: Se entiende por tal, transmitir información falsa o engañosa o suministrar datos falsos en relación con un índice de referencia, cuando el autor de la transmisión o del suministro de datos sea un participante de mercado o por un mecanismo centralizado de negociación o mercado OTC y éste supiera o debiera haber sabido que eran falsos o engañosos, o cualquier otra conducta que suponga una manipulación del cálculo de un índice de referencia.”</i> | Atendiendo al principio de servicio objetivo a las personas (numeral 2, artículo 3, Ley 107-13), la expresión “debiera haber sabido” o sus equivalentes deben ser suprimidos del documento dada la ambigüedad de estas. O, en su defecto, ser reemplazados por criterios específicos que les permitan a las personas sujetas a este reglamento identificar claramente su obligación y cumplir con las disposiciones establecidas. |
| Artículo 35, literal a) | Eliminar. | Es prácticamente imposible determinar que un inversionista que tiene una posición dominante de un activo no pretenda tener incidencia sobre el precio de dicho activo. Lo importante es que no lo haga mediante información u operaciones claramente de tipo engañoso o ficticio. |
| Artículo 35, literal b) | Solicitamos modificar para que sea posible, entendible y determinable los criterios para considerar que se está llevando a cabo o no la conducta descrita. | Consideramos relevante determinar concretamente los criterios a considerar para que se tipifique la conducta descrita en esta disposición; de forma clara y precisa. |
| Artículo 35, literal d) | Favor detallar y especificar a lo que se refiere con “manera adecuada y efectiva”. Sugerimos eliminar dichas expresiones o detallarlas: <i>“Aprovechar el acceso, ocasional o regular, a los medios de comunicación tradicionales o electrónicos, para exponer una opinión sobre un valor con oferta pública u otro instrumento financiero (o, de modo indirecto, sobre el emisor de los mismos) después de haber tomado posiciones</i> | Consideramos indispensable determinar qué se considera " de una manera adecuada y efectiva". Sugerimos que dicho conflicto de interés deba revelarse simultáneamente cuando se divulga la opinión que se está dando. |

| | | |
|---|---|---|
| | <i>sobre ese instrumento y, a continuación, aprovechar los efectos que las opiniones expresadas tengan sobre el precio de dicho instrumento, sin haber revelado al público simultáneamente el conflicto de intereses de una manera adecuada y efectiva”.</i> | |
| Artículo 37. | <p>En el artículo comentado, se consideran prácticas aceptadas de mercado y, por lo tanto, no contempladas en las actividades de la Manipulación de Mercado, a las operaciones realizadas de conformidad con las regulaciones correspondientes a la estabilización de Mercado, y la recompra de Valores para los Creadores de Mercado. No obstante, agrega que la Superintendencia podrá incluir otras prácticas aceptadas que cumplan con los requisitos que se establecen en dicho artículo.</p> <p>Al respecto, sugerimos considerar la eliminación de la enumeración de estas otras posibles prácticas permitidas, ya que, todas las prácticas realizadas conforme a la regulación vigente se deben enmarcar dentro de las prácticas de mercado aceptadas. Igualmente, las actividades que tipifican la manipulación de mercado se encuentran definidas en la Ley de Mercado de Valores, sus Reglamentos de aplicación, así como, el Reglamento para Establecer y Operar Mecanismos Centralizados de Negociación, por lo que, crear una sección especial para enmarcar otro tipo de actividades, podría generar ambigüedad y subjetividad al momento de interpretar la normativa.</p> | Artículo 3, numeral 8 de la Ley 107-13 que establece disposiciones sobre el Principio de seguridad jurídica, de previsibilidad y certeza normativa. |
| Artículo 40 | Sugerimos otorgar un período de vigencia de por lo menos noventa (90) días hábiles de emitida la Resolución. | En ocasión de que todos los intermediarios de valores deberán realizar cuantiosas inversiones, significativas adecuaciones estructurales, adquisiciones de sistemas sofisticados que requieren de planes pilotos, ensayos, así como la capacitación del personal. |
| Título VI, Disposiciones Finales, Artículo 40. | Considerar la ampliación del plazo para la entrada en vigor de las disposiciones establecidas. | Contar con una mayor holgura para implementar de forma adecuada todas las disposiciones establecidas. |
| Artículo 41 | Solicitamos otorgar un período de adecuación de nueve (9) meses. | |

| | | |
|---|--|--|
| <p>Anexo I Indicadores de manipulación mercado</p> | <p>Sugerimos considerar la eliminación del Anexo I, el cual establece disposiciones sobre los indicadores que pueden revelar actividades de manipulación de mercado, sin embargo, no pueden considerarse por sí mismos como constitutivos de manipulación de mercado.</p> <p>En este sentido, destacamos que, las actuaciones que tipifican actividades de manipulación de mercado, se encuentran definidas en la Ley de Mercado de Valores, sus Reglamentos de aplicación, así como, el Reglamento para Establecer y Operar Mecanismos Centralizados de Negociación y en el caso particular de la BVRD, en el Manual de Supervisión y Monitoreo de Mercado, el cual define los procedimientos y modelos para el monitoreo de operaciones; por lo que sería recomendable tomar en consideración y mantener las disposiciones contenidas en la mencionadas normativas, las cuales prevén procesos previos de investigación y análisis de los elementos para calificar las actividades como sospechosas.</p> | <p>Artículo 55 y 258 Párrafo de la Ley de Mercado de Valores.</p> <p>Artículo 41 del Reglamento para establecer y operar mecanismos centralizados de negociación R-CNMV-2019-17-MV</p> <p>Artículo 3 numeral 8 de la Ley 107-13. Principio de seguridad jurídica, de previsibilidad y certeza normativa.</p> |
| <p>Anexo I, A, a)</p> | <p>Evaluar modificación por un indicador más eficiente y que no desincentive la inversión de grandes capitales.</p> | <p>Entendemos que este indicador desincentiva la inversión de grandes capitales en valores del mercado y resta liquidez a los valores.</p> |
| <p>Anexo I, A, b)</p> | <p>Analizar, porque entendemos que la tendencia significativa no debe ser un indicador de posible manipulación.</p> | <p>En lugar de basar el indicador en la tenencia significativa, lo cual desincentiva a participar activamente y con grandes montos en el mercado de capitales, sugerimos que se tenga un indicador sobre aquellas operaciones que representan un inusual bajo volumen de negociación respecto al total de la tenencia.</p> |
| <p>Anexo I, A, c), iii)</p> | <p>Complementar redacción para mayor claridad y evitar malinterpretaciones: <i>“iii) operaciones u órdenes de negociación que modifican, o es probable que modifiquen, la valoración de una posición al tiempo que no disminuyen/aumentan de manera significativa y sin la debida justificación el tamaño de la posición”</i></p> | <p>La situación que podría estar generando alerta debe ser aquella en la que se transa una pequeña cantidad del saldo que se tiene cuando la negociación de dicha pequeña cantidad no se encuentra justificada por una necesidad de liquidez u otra circunstancia aceptable.</p> |

| | | |
|--|---|---|
| Anexo I, A, e) | Favor revisar porque creemos que puede ocurrir que este indicador reiterativamente dé falsas alertas. | En mercados de alta liquidez como aspiramos a que sea el caso de acciones y la mayoría de otros activos, las técnicas comunes de trading pueden conllevar a la concentración de volúmenes significativos en momentos específicos (por ejemplo, cuando se acerca un soporte o una resistencia), cuando se conoce información relevante, cuando se dan importantes cambios del precio, entre otros, posteriormente revirtiéndose el precio. |
| Anexo I, A, h) | Sugerimos revisar este indicador. | Creemos indispensable describir a qué tipo de transacciones específicas se refieren pues es normal que los mercados y sus traders incrementen sus transacciones en torno a niveles que se puedan considerar soportes (pisos) o resistencias (techos), teniendo como resultado el fortalecimiento o ratificación de dichos niveles. |
| Anexo I, acápite A., literal i) | Aclarar qué es considerada una plataforma oscura. | |
| | | |