

## FORMULARIO DE OBSERVACIONES

### PROYECTO DE REGLAMENTO DE SUPERVISIÓN, CAMBIO DE CONTROL, FUSIÓN, INTERVENCIÓN ADMINISTRATIVA, SUSPENSIÓN Y EXCLUSIÓN DE LOS EMISORES Y LOS VALORES DE OFERTA PÚBLICA

#### OBSERVACIONES

Título, Capítulo, Artículo	Observaciones	Base legal o fundamento
Nombre del reglamento	Sugerimos que se indique: “Reglamento de Supervisión, Cambio de Control, Fusión, Intervención Administrativa, Suspensión y Exclusión de los Emisores y los Valores de Oferta Pública <b>de Sociedades Cotizadas</b> ”	Por las definiciones y el contenido de este proyecto de Reglamento y según lo definido en el Reglamento de fondos y AFI R-CNMV-2019-28-MV, es claro que los fondos de inversión no son objeto de este proyecto de Reglamento, pero al ser emisores que colocan valores de oferta pública entendemos apropiado hacer la acotación respectiva. Por otra parte, entendemos apropiado solicitar a la SIMV que iniciemos una mesa de trabajo conjunta sobre el instructivo o las normas técnicas u operativas que determinen ciertos aspectos básicos sobre la fusión, escisión y liquidación de los fondos de inversión.
Comentario General	Este reglamento no está considerando en ninguna de sus partes a los fondos de inversión y su proceso de fusión conforme a lo que establece el artículo 105 del Reglamento de Sociedades Administradoras y de Fondos de Inversión vigente.	Reglamento SAFIs.  Artículo 105. Fusión. Previa aprobación de la Superintendencia, uno o más fondos de inversión de su misma clasificación podrán fusionarse bajo la administración de una sociedad administradora de fondos de inversión.  Párrafo. <b><u>En el proceso de fusión de fondos se aplicarán las disposiciones contenidas en el Reglamento sobre Cambio de</u></b>

Título, Capítulo, Artículo	Observaciones	Base legal o fundamento
		<b><u>Control, Fusión, Disolución y Liquidación de los Participantes del Mercado de Valores.</u></b>
Considerando 14	En los literales (i), (iii) y (v) consideramos que debe agregarse “en la forma prevista en la ley”.	Artículo 17 de la Ley 249-17.
Considerando 16  Arts. 9 párrafo, 25.d), 33.e), 36 párrafo II a)	<p>Los Reglamentos tienen como objetivo precisar lo establecido por la Ley, en tal sentido es prudente que el mercado de valores cuente con el alcance de la protección a los inversionistas, a los fines de que se eviten interpretaciones que sobrepasen el contexto deseado, en tal sentido, reiteramos que se hace imprescindible que se defina el alcance de las expresiones “protección de los derechos de los inversionistas”, “proteger los derechos de los inversionistas”, “protección de los inversionistas”, en ocasión de que se comprendan varios criterios, como son:</p> <p>1- <u>Los agentes colocadores o intermediarios de valores no son responsables de las obligaciones sociales y económicas de los emisores ante los inversionistas;</u></p> <p>2- <u>La Superintendencia del Mercado de Valores no emite títulos ejecutorios a los fines de obligar a los emisores a cumplir con sus obligaciones económicas, ya que es una facultad del poder judicial;</u></p> <p>3- <u>Reconocer que existen emisiones y emisores con distintos riesgos,</u> siendo una realidad la posibilidad de insolvencia o incapacidad de pago de un emisor y esto no</p>	Seguridad jurídica

Título, Capítulo, Artículo	Observaciones	Base legal o fundamento
	<p>debe comprenderse como una “desprotección a los inversionistas”.</p> <p>4- <u>La protección a los inversionistas se enfoca a que los mismos puedan tener a su disposición información real</u>, oportuna, necesaria, simétrica, en igualdad de condiciones que el mercado, disminuyendo la ocurrencia del uso indebido de información privilegiada, disminuyendo la asimetría de la información, de la manipulación de precios o de mercado.</p>	
Consideran do 27	<p>Sugerimos que este enfoque pueda ofrecer mayor objetividad, siendo este comentario aplicable en todo el desarrollo del Reglamento, a los fines de que se ofrezca de forma detallada los criterios a establecer sobre dichas “subsanaciones”, “debilidades”, “contrariedades”, entre otros.</p> <p>Deben incluirse mayores detalles sobre los supuestos que representarían debilidades, cuáles son los elementos que pudieran poner en riesgo al mercado.</p>	<p>Artículo 25 de la Ley 249-17. Principio de legalidad.</p> <p>Es de alta relevancia que todo el régimen de supervisión, pero principalmente de intervención, sean pensados y elaborados con un alto criterio de objetividad, en el que se disminuyan en su máxima expresión textos que no ofrezcan un nivel de seguridad jurídica para que el mercado de valores, pero principalmente los emisores puedan tener el conocimiento de cuándo procede y cuándo no la intervención, pero así también el alcance de dicha intervención.</p> <p>Es fundamental que el mercado de valores y los emisores puedan contar con un Reglamento en el que se establezca de forma taxativa, que la SIMV, en ningún momento puede tomar control de sus bienes, como tampoco puede asumir la administración de los emisores en los términos que la propia SIMV considere pertinentes, lo cual es consistente con el respeto a la institucionalidad que las</p>

Título, Capítulo, Artículo	Observaciones	Base legal o fundamento
<p>Considerandos 27 y 28 y demás disposiciones en que aplique. Sobre la indicación de que el objetivo de la supervisión de la gestión es subsanar las debilidades y contrariedades relacionadas con las actividades en el mercado de valores de</p>	<p>Reiteramos la sugerencia de que este enfoque pueda ofrecer mayor objetividad, siendo este comentario aplicable en todo el desarrollo del Reglamento, a los fines de que se ofrezca de forma detallada los criterios a establecer sobre dichas “subsanaciones”, “debilidades”, “contrariedades”, entre otros.</p>	<p>autoridades del mercado de valores han mostrado con sus actuaciones.</p> <p>Es de alta relevancia que todo el régimen de supervisión, pero principalmente de intervención, sean pensados y elaborados con un alto criterio de objetividad, en el que se disminuyan en su máxima expresión textos que no ofrezcan un nivel de precisión jurídica para que el mercado de valores, pero principalmente los emisores puedan contar con seguridad de cuándo procede y cuándo no la intervención, pero así también el alcance de dicha intervención.</p> <p>Es fundamental que el mercado de valores y los emisores puedan contar con un Reglamento en el que se establezca de forma taxativa, que la SIMV, en ningún momento puede tomar control de sus bienes, como tampoco puede asumir la administración de los emisores en los términos que la propia SIMV considere pertinentes, lo cual es consistente con el respeto a la institucionalidad que las autoridades del mercado de valores han mostrado con sus actuaciones.</p>

Título, Capítulo, Artículo	Observaciones	Base legal o fundamento
las sociedades cotizadas		
Comentario General sobre las consideraciones	<p>En sentido general y respecto de la consideración de que el objetivo de la supervisión de la gestión es subsanar las debilidades y contrariedades relacionados con las actividades en el mercado de valores de las sociedades cotizadas, sugerimos que dicho enfoque pueda ofrecer mayor objetividad, siendo este comentario aplicable en todo el desarrollo del Reglamento, a los fines de que se ofrezca de forma detallada los criterios a establecer sobre dichas consideraciones.</p> <p>Es de alta relevancia que todo el régimen de supervisión e intervención, sean elaborados con un alto criterio de objetividad, en el que se disminuyan en su máxima expresión textos que no ofrezcan un nivel de precisión jurídica para que el mercado de valores, pero principalmente los emisores puedan contar con seguridad de cuándo procede y cuándo no la intervención, pero así también el alcance de dicha intervención.</p>	<p>Artículo 3 Ley 107-13</p> <p>Principio de seguridad jurídica, de previsibilidad y certeza normativa</p>
Artículo 1	Dado que el artículo 1 del Reglamento incluye como parte del objeto del Reglamento la exclusión de los valores de oferta pública del Registro del Mercado de Valores, entendemos prudente excluir de forma expresa del ámbito de aplicación de este, los valores extranjeros que sean	Aportar seguridad jurídica al marco regulatorio de negociación de valores extranjeros y evitar posibles interpretaciones ante una ambigüedad en la norma.

Título, Capítulo, Artículo	Observaciones	Base legal o fundamento
	inscritos en el Registro del Mercado de Valores al amparo del correspondiente reglamento sobre el registro y negociación de valores extranjeros en el mercado de valores dominicano.	
Artículo 1	Consideramos que se debe reestablecer la escisión de todo el reglamento. Es una operación permitida por la Ley de Sociedades, sujeta al mismo procedimiento de aprobación por parte de la Superintendencia que las fusiones.	Artículo 386 y siguientes de la Ley 479-08.
Artículo 1	Consideramos que se debe reestablecer la escisión de todo el reglamento. Es una operación permitida por la Ley de Sociedades, sujeta al mismo procedimiento de aprobación por parte de la Superintendencia que las fusiones.	Artículo 386 y siguientes de la Ley 479-08.
Art. 4, numeral 1	<u>Consideramos que debe eliminarse la definición de ampliación de capital, pues no se utiliza en el documento. En caso de que no se elimine, sugerimos modificar el término a “aumento”, para que sea cónsono con la Ley de Sociedades.</u>	Artículo 157, 160, Ley 479-08.
Artículo 4 Numeral 1)	Respecto a la definición de “Ampliación de capital” sugerimos modificar a “Aumento de Capital” con el propósito de mantener el término comúnmente utilizado para este tipo de operación y evitar confusiones.	Mayor claridad.
Artículo 4, numeral 1)		Artículo 157, 160, Ley 479-08.

Título, Capítulo, Artículo	Observaciones	Base legal o fundamento
	<p><u>Consideramos que debe eliminarse la definición de ampliación de capital, pues no se utiliza en el documento. En caso de que no se elimine, sugerimos modificar el término a “aumento”, para que sea cónsono con la Ley de Sociedades.</u></p>	
Artículo 4, numeral 3	En la definición de fusión eliminar el texto entre paréntesis (activos y pasivos) o insertarlo luego del término “patrimonio”.	
Artículo 4	Sería importante incluir de forma expresa la escisión y los requisitos especiales aplicables a esta, ya que es una operación que, al igual que la fusión, estará sometida a la supervisión de la Superintendencia del Mercado de Valores.	Art.157, Párrafo I. Ley 479-08
Artículo 9	Conforme a la ley del Mercado de Valores, la fusión requiere la aprobación del Consejo del Mercado de Valores, además de la aprobación del Superintendente.	Art. 13, numeral 8 de la Ley 249-17
Artículo 9	La fusión requiere la aprobación del Consejo del Mercado de Valores, además de la aprobación del Superintendente.	Art. 13, numeral 8 de la Ley 249-17.
Artículo 9, Párrafo I	<b>Párrafo I.</b> El Superintendente conocerá sobre la solicitud en un plazo de quince (15) días hábiles, comunicando su decisión motivada al solicitante. Si el Superintendente no	Para mayor seguridad jurídica del emisor creemos adecuado que se delimiten dichas condiciones y se especifique a tipo de riesgos se refiere.

Título, Capítulo, Artículo	Observaciones	Base legal o fundamento
	<p>tuviere objeción sobre el proyecto de fusión, procederá conforme a lo dispuesto por el artículo 387 de la Ley de Sociedades. <del>El Superintendente podrá establecer los requerimientos y condiciones que correspondan para salvaguardar la transparencia del mercado de valores, proteger los derechos de los inversionistas y mitigar cualquier riesgo detectado.</del></p>	
<p>Artículo 10 Párrafo I Literal b)</p>	<p>Sugerimos clarificar el literal b) del Párrafo I, precisando los elementos a tomarse en cuenta, para que se pueda justificar al Superintendente que la operación de fusión no tiene como objetivo principal la toma de control de la sociedad cotizada sin cumplir con la normativa vigente aplicable, sino que responde a un objetivo económico, industrial o empresarial.</p>	<p>Artículo 3 Ley 107-13  Principio de seguridad jurídica, de previsibilidad y certeza normativa.</p>
<p>Art. 10, Párrafo II          Párrafo IV</p>	<p>Consideramos que este escenario no es parte de una fusión de sociedades cotizadas.</p> <p>“Párrafo II. De igual forma, el Superintendente podrá exonerar la obligación de formular una oferta pública de adquisición si, como consecuencia de un aumento de capital con compensación de créditos, un acreedor adquiere el control de una sociedad cotizada que está en grave e inminente peligro, siempre que la operación garantice la viabilidad financiera a largo plazo de la sociedad.”</p> <p>Consideramos que se debe aclarar la parte in fine del</p>	



Título, Capítulo, Artículo	Observaciones	Base legal o fundamento
	<p>párrafo. Puede prestarse a confusión cuando se indica que los valores deben ser libremente transmisibles y luego que deben estar “bloqueados”.</p> <p><i>“Los valores a otorgarse como intercambio deberán estar perfectamente identificados y tendrán un régimen de libre transmisibilidad, sin que sea admisible ningún tipo de restricción al respecto. De igual forma, dichos valores deberán quedar perfectamente identificados y bloqueados con el fin de asegurar que no pueda realizarse ninguna otra operación.”</i></p>	
Artículo 12	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. La redacción requiere de mayor claridad para su mejor comprensión, principalmente cuando el proyecto indica <i>“... que no se hayan colocado por los emisores a <u>extinguir</u>...”</i>.</li> <li>2. <u>Es importante que se establezca una fecha cierta para comprender que se está en un proceso de fusión o escisión,</u> ya que la colocación puede suceder en cualquier momento y la no precisión y falta de objetividad en identificar dicho proceso puede ocasionar perjuicios significativos para el emisor, para los inversionistas y para el mercado de valores en general, generando distorsiones insalvables.</li> <li>3. Considerar que la sociedad resultante pudiera querer quedarse con la emisión con posterioridad al proceso de fusión, no necesariamente suspenderla o excluirla.</li> <li>4. Considerar la posibilidad de que el emisor a extinguir (entidad absorbida) desee hacer nuevas inversiones</li> </ol>	Seguridad jurídica.

Título, Capítulo, Artículo	Observaciones	Base legal o fundamento
	tomando en cuenta la autorización de la entidad absorbente.	
Artículo 12	<p>1. La redacción requiere de mayor claridad para su mejor comprensión, principalmente cuando el proyecto indica “... <i>que no se hayan colocado por los emisores a <u>extinguir</u>...</i>”.</p> <p>2. <u>Es importante que se establezca una fecha cierta para comprender que se está en un proceso de fusión</u>, ya que la colocación puede suceder en cualquier momento y la no precisión y falta de objetividad en identificar dicho proceso puede ocasionar perjuicios significativos para el emisor, para los inversionistas y para el mercado de valores en general.</p> <p>3. <u>La suspensión de autorizaciones de ofertas públicas de valores no colocadas no deben ser automáticas</u>, requieren de un acto administrativo del mismo órgano que otorgó la autorización, a los fines de ofrecer seguridad jurídica y disminuir interpretaciones duales que puedan perjudicar no solo la oferta pública de valores que se pretende suspender, sino también el normal desarrollo integral de la oferta y demanda de otros valores.</p> <p>4. <u>Debe contemplarse la posibilidad de exclusión de valores y emisores inscritos</u>. El Artículo 38 de la Ley del Mercado de Valores establece que la suspensión o exclusión del Registro de los valores objeto de oferta</p>	<p>Seguridad jurídica.</p> <p>Artículo 38 de la Ley del Mercado de Valores, donde se establece que, dependiendo de la etapa en que se encuentre la emisión, el proceso de suspensión, revocación o exclusión que deberá llevar la Superintendencia.</p>

Título, Capítulo, Artículo	Observaciones	Base legal o fundamento
	pública podrán ser suspendidos o excluidos en los casos concretos en que el emisor ya haya sido suspendido del Registro, cuando el emisor haya llevado a cabo un proceso de disolución, entre otros.	
Artículo 12	_No obstante, indican que la redacción fue aclarada, observamos que es importante reiterarles <u>que se establezca una fecha cierta para comprender que se está en un proceso de fusión</u> , ya que la colocación puede suceder en cualquier momento y la no precisión y falta de objetividad en identificar dicho proceso puede ocasionar perjuicios significativos para el emisor, para los inversionistas y para el mercado de valores en general, generando distorsiones insalvables.	Seguridad jurídica. <small>SEP</small>
Artículo 14, Párrafo	Sugerimos detallar cuáles serían las medidas preventivas que podrían ser tomadas por la Superintendencia.	Artículo 3 numeral 8 de la Ley 107-13. Principio de seguridad jurídica, de previsibilidad y certeza normativa.
Artículo 15, Párrafo	Sugerimos clarificar sobre las implicaciones de inspecciones de carácter transversal y horizontal.	Artículo 3 numeral 7 de la Ley 107-13. Principio de publicidad de las normas, de los procedimientos y del entero quehacer administrativo.
Artículo 15, Párrafo	Es prudente que esta disposición pueda manifestar que la SIMV contaría previamente con la aprobación del regulador especializado del emisor (ejemplo Superintendencia de Bancos para los bancos emisores) previo a cualquier inspección, y que el emisor a	El propósito es que el emisor cuente con la información que le ofrecería la seguridad jurídica necesaria para proceder, y de que cualquier actuación ante requerimientos de la Superintendencia del Mercado de Valores no provocaría un incumplimiento ante su regulador especializado.

Título, Capítulo, Artículo	Observaciones	Base legal o fundamento
	<p>inspeccionar recibirá la constancia, en la que se precisaría que el regulador especializado consintió la inspección y su alcance, debiendo a su vez el inspeccionado conocer previamente el detalle de dicho alcance.</p> <p>Modificar “sociedad supervisora” por entidad supervisora.</p>	
Artículo 16, Párrafo	Respecto del párrafo, es prudente que esta disposición pueda manifestar que la SIMV contaría previamente con la aprobación del regulador especializado del emisor (ejemplo Superintendencia de Bancos para los bancos emisores) previo a cualquier inspección, y que el emisor a inspeccionar recibirá la constancia, en la que se precisaría que el regulador especializado consintió la inspección y su alcance, debiendo a su vez el inspeccionado conocer previamente el detalle de dicho alcance.	El propósito es que cualquier actuación ante requerimientos de la Superintendencia del Mercado de Valores no provocaría un incumplimiento ante su regulador especializado.
Art. 16, Párrafo	Reiteramos que es prudente que esta disposición pueda manifestar que la SIMV contaría previamente con la aprobación del regulador especializado del emisor (ejemplo Superintendencia de Bancos para los bancos emisores) previo a cualquier inspección, y que el emisor a inspeccionar recibirá la constancia, en la que se precisaría que el regulador especializado consintió la inspección y su alcance, debiendo a su vez el inspeccionado conocer previamente el detalle de dicho alcance.	El propósito es que el emisor cuente con la información que le ofrecería la seguridad jurídica necesaria para proceder, y de que cualquier actuación ante requerimientos de la Superintendencia del Mercado de Valores no provocaría un incumplimiento ante su regulador especializado.

Título, Capítulo, Artículo	Observaciones	Base legal o fundamento
	Modificar “sociedad supervisora” por entidad supervisora.	
Artículo 16	<b>Párrafo.</b> El Superintendente, cuando se trate de inspecciones a sociedades sujetas a otras regulaciones especiales, coordinará las mismas con las instancias correspondientes conforme a la ley sectorial aplicable, así como con cualquiera otra <del>sociedad</del> institución supervisora que se creare al efecto, pudiendo en los casos que procediere, solicitar los resultados de las últimas inspecciones efectuadas a las sociedades objeto de supervisión y fiscalización.	Sustituir la palabra sociedades por autoridades o instituciones por no proceder la supervisión con la colaboración de otra sociedad de conformidad a la definición del mismo artículo.
Artículo 17	Sugerimos incluir que dichas normas técnicas serán publicadas y el lugar en donde las mismas podrán ser encontradas. De igual forma, sugerimos indicar que dichas normas técnicas serán formuladas dentro del ámbito de la Ley de Mercado de Valores y el presente Reglamento.	Artículo 3 numeral 7 de la Ley 107-13. Principio de publicidad de las normas, de los procedimientos y del entero quehacer administrativo.
Artículo 18, numerales 1 y 2	1. Se requiere que el Reglamento precise el <u>alcance de la evaluación e inspección que tendría la SIMV sobre el funcionamiento, la fortaleza de la estructura administrativa y el ambiente de control interno del gobierno corporativo de las sociedades cotizadas</u> , considerando que existen amplias posibilidades de que estas sean instituciones del	Seguridad jurídica.

Título, Capítulo, Artículo	Observaciones	Base legal o fundamento
	<p>sector real, pertenecientes de diferentes sectores económicos, con diversos objetos sociales.</p> <p>2. De igual modo debe precisarse el <u>alcance de la prevención de riesgos de la SIMV y su actuación ante las Sociedades Cotizadas</u>, a los fines de que potenciales emisores, incluyendo los del sector real, puedan constatar los altos niveles de seguridad jurídica existentes en el mercado de valores nacional, con autoridades altamente objetivas y protectores de los derechos fundamentales como es el de la Libre Empresa, al recordar que una Sociedad Cotizada participa en el mercado de valores en ocasión de que es una alternativa de financiamiento mediante recursos propios, y cada sector económico posee sus propios riesgos, siempre latentes, los cuales pueden reducirse, pero difícilmente pueden ser eliminados.</p> <p>3. Consideramos que se pueden incluir en las definiciones la descripción de los supuestos de problemas, debilidades o contrariedades.</p>	
Artículo 18	Recomendamos que el Reglamento precise el alcance de la evaluación e inspección que tendría la SIMV sobre <u>el funcionamiento, la fortaleza de la estructura administrativa</u>	Artículo 3 numeral 7 de la Ley 107-13. Principio de publicidad de las normas, de los procedimientos y del entero quehacer administrativo.

Título, Capítulo, Artículo	Observaciones	Base legal o fundamento
	<p>y el ambiente de control interno de las sociedades <u>cotizadas</u>, considerando que existen amplias posibilidades de que estas sean instituciones del sector real, pertenecientes de diferentes sectores económicos, con diversos objetos sociales.</p> <p>De igual modo debe precisarse el alcance de <u>la prevención de riesgos de la SIMV y su actuación ante las Sociedades Cotizadas</u>, a los fines de que potenciales emisores, incluyendo los del sector real, puedan constatar los altos niveles de seguridad jurídica existentes en el mercado de valores nacional, con autoridades altamente objetivas y protectores de los derechos fundamentales como es el de la Libre Empresa, al recordar que una Sociedad Cotizada participa en el mercado de valores en ocasión de que es una alternativa de financiamiento mediante recursos propios, y cada sector económico posee sus propios riesgos, siempre latentes, los cuales pueden mitigarse, pero no en todos los casos podrían ser eliminados.</p>	
Artículo 18, numerales 1 y 2	Es importante que se elimine cualquier duda razonable, y en ocasión de que es este Artículo el que realiza las estipulaciones, consideramos como oportuno que el mismo realice las precisiones de lugar, ofreciendo seguridad jurídica a la aplicación de la normativa, a favor de los	Seguridad jurídica.

Título, Capítulo, Artículo	Observaciones	Base legal o fundamento
	<p>regulados y del propio regulador. En tal sentido, reiteramos:</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. Se requiere que el Reglamento precise el <u>alcance de la evaluación e inspección que tendría la SIMV sobre el funcionamiento, la fortaleza de la estructura administrativa y el ambiente de control interno del gobierno corporativo de las sociedades cotizadas</u>, considerando que existen amplias posibilidades de que estas sean instituciones del sector real, pertenecientes de diferentes sectores económicos, con diversos objetos sociales.</li> <li>2. De igual modo debe precisarse el <u>alcance de la prevención de riesgos de la SIMV y su actuación ante las Sociedades Cotizadas</u>, a los fines de que potenciales emisores, incluyendo los del sector real, puedan constatar los altos niveles de seguridad jurídica existentes en el mercado de valores nacional, con autoridades altamente objetivas y protectores de los derechos fundamentales como es el de la Libre Empresa, al recordar que una Sociedad Cotizada participa en el mercado de valores en ocasión de que es una alternativa de financiamiento mediante recursos propios, y cada sector económico posee sus propios riesgos, siempre latentes, los cuales pueden reducirse, pero difícilmente eliminados.</li> </ol>	



Título, Capítulo, Artículo	Observaciones	Base legal o fundamento
Artículo 19	<p>Sugerimos abundar sobre las supervisiones extra situ. Favor indicar cómo serán iniciadas, cuál será el canal de comunicación, cuál es el alcance de esta supervisión y qué tipo de informaciones y/o documentos podrán ser solicitados a través de la misma. Sugerimos incluir que las normas técnicas relativas a las supervisiones extra situ serán publicadas y el lugar en donde las mismas podrán ser encontradas. Igualmente sugerimos considerar si por el alcance de las informaciones y los plazos dicha norma técnica debería ser objeto de consulta pública.</p> <p>Sugerimos aclarar la redacción “La Superintendencia realizará de manera continua en el tiempo la supervisión extra situ de los emisores, sin independencia de las inspecciones que se considere necesario realizar”.</p>	Artículo 3 numeral 7 de la Ley 107-13. Principio de publicidad de las normas, de los procedimientos y del entero quehacer administrativo.
Artículo 20	<p>A los fines de ofrecer seguridad jurídica y confianza a potenciales emisores de valores y puedan constatar que en el mercado de valores prevalece el Derecho Fundamental de la Libertad de Empresas, es prudente que el proyecto establezca el régimen detallado de las Inspecciones In Situ, dentro del que se establezca, como mínimo:</p> <p>1- Presentación del programa de inspección de la SIMV ante cada emisor;</p>	Fomento del mercado de valores y seguridad jurídica.

Título, Capítulo, Artículo	Observaciones	Base legal o fundamento
	<p>2- Información al emisor por parte de la SIMV, con por lo menos 15 días hábiles de antelación, que realizará la Inspección In Situ;</p> <p>3- Información al emisor por parte de la SIMV, del objetivo general y el objetivo específico de la Inspección In Situ;</p> <p>4- Información al emisor por parte de la SIMV de los inspectores que se presentarán, el tiempo estimado de la inspección, el personal del emisor que requerirán, el espacio y los equipos que utilizarán, las informaciones o documentaciones que necesitarán, y cualquier otra información que sea necesaria para que el emisor pueda organizarse y la inspección pueda ser lo más eficiente posible.</p>	
Artículo 20	<p>A los fines de ofrecer seguridad jurídica y confianza a potenciales emisores de valores, y puedan constatar que en el mercado de valores prevalece el Derecho Fundamental de la Libertad de Empresas, es prudente que el proyecto establezca el régimen detallado de las Inspecciones In Situ, dentro del que se establezca, como mínimo:</p> <p>1- Presentación del programa de inspección de la SIMV ante cada emisor;</p> <p>2- Obligación de la SIMV de informar al emisor, con por lo menos 15 días hábiles de antelación, que realizará la Inspección In Situ;</p>	- Fomento del mercado de valores y seguridad jurídica.

Título, Capítulo, Artículo	Observaciones	Base legal o fundamento
	<p>3- Obligación de la SIMV de informar al emisor el objetivo general y el objetivo específico de la Inspección In Situ;</p> <p><u>Obligación de la SIMV de informar al emisor los inspectores que se presentarán, el tiempo estimado de la inspección, el personal del emisor que requerirán, el espacio y los equipos que utilizarán, las informaciones o documentaciones que necesitarán, y cualquier otra información que sea necesaria para que el emisor pueda organizarse y la inspección pueda ser lo más eficiente posible.</u></p>	
Artículo 20	<p>El hecho de que los potenciales emisores de valores no cuentan con un marco objetivo de supervisión y de inspección es una de las causas principales por la que deciden no realizar ofertas públicas de valores, en tal sentido es que reiteramos que a los fines de ofrecer seguridad jurídica y confianza a potenciales emisores de valores, y puedan constatar que en el mercado de valores prevalece el Derecho Fundamental de la Libertad de Empresas, es prudente que el proyecto establezca el régimen detallado de las Inspecciones In Situ, dentro del que se establezca, como mínimo:</p> <p>4- Presentación del programa de inspección de la SIMV ante cada emisor;</p>	Fomento del mercado de valores y seguridad jurídica.

Título, Capítulo, Artículo	Observaciones	Base legal o fundamento
	<p>5- Obligación de la SIMV de informar al emisor, con por lo menos 15 días hábiles de antelación, que realizará la Inspección In Situ;</p> <p>6- Obligación de la SIMV de informar al emisor el objetivo general y el objetivo específico de la Inspección In Situ;</p> <p><u>Obligación de la SIMV de informar al emisor los inspectores que se presentarán, el tiempo estimado de la inspección, el personal del emisor que requerirán, el espacio y los equipos que utilizarán, las informaciones o documentaciones que necesitarán, y cualquier otra información que sea necesaria para que el emisor pueda organizarse y la inspección pueda ser lo más eficiente posible.</u></p>	
Artículo 20	<p><b>Artículo 20. Supervisión in situ.</b> En el caso en que lo considere necesario, la Superintendencia realizará inspecciones a los emisores, trasladándose físicamente a su sede u oficina central o en cualquier otra oficina o dependencia de la sociedad y permaneciendo en ella el tiempo que considere necesario <b>dentro de la jornada laboral diaria</b> para el desarrollo de las tareas supervisoras previstas.</p>	Inclusión de aclaración.
Artículo 21	<p>En anteriores observaciones, la SIMV nos han indicado, sobre de la competencia de la SIMV que establece el Artículo 27.5 de la Ley, en la que señalan que pueden <i>“Recabar de los auditores externos de un participante del</i></p>	<p>El Mercado de Valores debe desarrollarse en base a información certera y confirmada, por tal razón la importancia de que previamente los auditores externos discutan con el emisor sus hallazgos.</p>

Título, Capítulo, Artículo	Observaciones	Base legal o fundamento
	<p><i>mercado, la documentación de auditoría obtenida en el ejercicio de su función, la cual sustenta la opinión expresada en el dictamen del auditor o informe de los auditores externos.”.</i></p> <p>Si observamos esa misma disposición precisa “<i>la cual sustenta la opinión expresada en el dictamen del auditor o informe de los auditores externos.</i>” Los cuales son documentos que previo a ser definitivos los auditores ofrecen el espacio a los auditados para discutirlos a los fines de observar cualquier imprecisión.</p> <p>En ese sentido es que reiteramos que la disposición propuesta requiere de especial atención, ya que como buena práctica se requiere que <u>previo a los Auditores Externos transmitir a la SIMV hechos que ellos entiendan que puedan afectar gravemente a la situación del emisor o que puedan suponer incumplimientos significativos de la normativa vigente, debe ofrecerse la oportunidad de discutirlo con el emisor</u>, a los fines de asegurar que no se remitan informaciones imprecisas.</p>	
Artículo 21	Esta es una disposición que requiere de especial atención, ya que como buena práctica se requiere que <u>previo a los Auditores Externos transmitir a la SIMV hechos que ellos</u>	El Mercado de Valores debe desarrollarse en base a información certera y confirmada, por tal razón la importancia de que

Título, Capítulo, Artículo	Observaciones	Base legal o fundamento
	<p><u>entiendan que puedan afectar gravemente a la situación del emisor o que puedan suponer incumplimientos significativos de la normativa vigente, debe ofrecerse la oportunidad de discutirlo con el emisor, a los fines de asegurar que no se remitan informaciones imprecisas.</u></p> <p>Consideramos que el reglamento debe precisar que estas notificaciones directas a las SIMV serán obligatorias solo en casos de incumplimientos muy graves a la Ley, estableciendo el procedimiento a seguir.</p>	<p>previamente los auditores externos discutan con el emisor sus hallazgos.</p>
Artículo 21	<p>El Artículo 20 del Reglamento de Supervisión establece que: <i>Los auditores externos de los emisores deberán <u>transmitirle a la Superintendencia de manera directa y sin dilación todos los hechos de los que puedan tener conocimiento que puedan afectar gravemente a la situación del emisor o que puedan suponer incumplimientos significativos de la normativa vigente. La Superintendencia podrá requerir asimismo la documentación de auditoría utilizada para sustentar la opinión expresada en el dictamen del auditor o informe de los auditores externos.</u></i></p> <p>No obstante, el Artículo 194 de la Ley de Mercado de Valores establece que “...<i>la empresa de auditoría y todas las personas que hayan intervenido en la realización de la</i></p>	<p>Artículo 27 y 194 de la Ley del Mercado de Valores.</p> <p>El Mercado de Valores debe desarrollarse en base a información certera y confirmada.</p>

Título, Capítulo, Artículo	Observaciones	Base legal o fundamento
	<p><i>auditoría estarán obligadas a mantener el secreto de toda la información que conozcan en el ejercicio de su actividad, no pudiendo hacer uso de la misma para finalidades distintas de las de la propia auditoría”.</i></p> <p>Por tanto, sugerimos modificar la redacción, para homologarla con la facultad de supervisión establecida en el artículo 27 de la LMV, que indica en su literal 5) que la SIMV está facultada a “...recabar de los auditores externos de un participante del mercado, la documentación de auditoría obtenida en el ejercicio de su función, la cual sustenta la opinión expresada en el dictamen del auditor o informe de los auditores externos..”, no extendiendo esta facultad a que los auditores externos deban transmitir a la Superintendencia de manera directa y sin dilación todos los hechos, que a su criterio, puedan afectar gravemente a la situación del emisor, sin que esto conste en un dictamen o en un informe de auditoría externa.</p>	
Artículo 23	<p><b>Artículo 25. Suspensión o exclusión de emisores del Registro.</b> El Superintendente podrá suspender, de manera temporal o definitiva, o excluir del Registro a los emisores en cualquiera de los casos siguientes:</p> <p>a) Cuando se presenten indicios de que el emisor ha actuado en forma fraudulenta.</p>	<p>Las medidas de suspensión temporal o definitiva y de exclusión se pueden clasificar según sus efectos como leves a muy graves de cara al emisor, por tanto no deben aplicar todas en cuales sea de los casos que se enumeran en el artículo, sino que deben ir acorde a las implicaciones e informaciones que vaya recabando la SIMV, ej.: la opción a) <i>Cuando se presenten indicios de que el emisor ha actuado en forma fraudulenta</i>, aplica para una suspensión temporal y en caso de no subsanarse, convertirse en definitiva y conforme sean</p>

<b>Título, Capítulo, Artículo</b>	<b>Observaciones</b>	<b>Base legal o fundamento</b>
	<p>b) Cuando la información proporcionada no cumpla los requisitos de la ley o sus reglamentos, o si la información suministrada es insuficiente o no refleja adecuadamente la situación económica, financiera y legal del emisor de forma que pueda comprometer los intereses de los inversionistas o el ejercicio de las facultades de supervisión y fiscalización de la Superintendencia.</p> <p>c) Cuando ocurra la disolución de la sociedad emisora.</p> <p>d) Cuando ocurran circunstancias especiales que puedan perturbar el normal desarrollo de las operaciones sobre el valor, la transparencia e integridad del mercado de valores o para la adecuada protección de los inversionistas.</p> <p>e) Cuando se lleven a cabo actos u operaciones contrarios a la Ley o a los usos y sanas prácticas del mercado de valores, de forma que constituyan infracciones graves o muy graves o que distorsionen la transparencia o la integridad del mercado.</p>	<p>recopiladas las informaciones que permitan verificar la incidencia aplicaría su exclusión.</p> <p>En todo caso, no debe quedar a interpretación de quienes mañana se encuentren en frente del regulador, sino que el reglamento debe bastarse por sí solo.</p>
Artículo 24	Dado lo dispuesto en el artículo 22 del proyecto de Reglamento, deben establecerse de forma clara los derechos de los inversionistas o titulares de los valores de	Artículos 84, 301 y 302 de la Ley No. 249-17.



<b>Título, Capítulo, Artículo</b>	<b>Observaciones</b>	<b>Base legal o fundamento</b>
	<p>oferta pública emitidos por el Emisor suspendido. En este sentido, como mínimo deberían establecerse las reglas aplicables a:</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. Las operaciones pactadas previo a la fecha de suspensión y respecto de las cuales aún no se haya emitido la orden de transferencia al sistema de compensación y liquidación de valores.</li> <li>2. Las ordenes de transferencias pendientes de liquidar en el sistema de compensación y liquidación.</li> <li>3. La validez de las anotaciones en cuenta registradas en el depósito centralizado de valores y su obligación de permanencia hasta tanto el emisor realice el pago de las sumas correspondientes a favor de los inversionistas. En este sentido, los valores permanecerán representados mediante anotación en cuenta, aunque pierdan su condición de valores de oferta pública o no puedan ser negociados en el mercado de valores. Lo anterior a fin de preservar los derechos de los inversionistas.</li> </ol> <p>El punto 3 es especialmente relevante en caso de exclusión del emisor del Registro sin que se haya producido el pago de los derechos patrimoniales a los que tiene derecho el inversionista.</p>	<p>Artículo 3 numeral 7 de la Ley 107-13. Principio de publicidad de las normas, de los procedimientos y del entero quehacer administrativo.</p>

Título, Capítulo, Artículo	Observaciones	Base legal o fundamento
Artículo 24	<p>Recomendamos la inclusión de un párrafo relativo a la protección de los derechos de los inversionistas:  <i>“La suspensión del Registro tampoco limita los derechos económicos y políticos generados por los valores a favor del inversionista, ni limita la transferencia de propiedad de los valores por causa distinta a la negociación de estos en el mercado de valores”.</i></p> <p>Se recomienda la inclusión de un párrafo relativo a notificaciones:  <i>“La Superintendencia del Mercado de Valores notificará de la resolución de suspensión a las sociedades administradoras de mecanismos centralizados de negociación y a las administradoras de sistemas de registro de operaciones sobre valores, con el objetivo de que estas sociedades procedan a la suspensión de las negociaciones de los valores”.</i></p>	Ley 249-17, Artículo: 13 numeral 12, 14, párrafo III, 38 numeral 6, sobre protección de los derechos de los inversionistas.
Artículo 25, literal a	1- Esta es la misma disposición que establece el Art. 38.2 de la Ley 249-17, en tal sentido, como Reglamento debería desarrollar la disposición general de la Ley y no limitarse a transcribirla, a los fines de que los supuestos INDICIOS que puedan ser los causantes de suspensiones o exclusiones sean lo suficientemente contundentes y así disminuir el riesgo de que supuestos INDICIOS, sin la gravedad, ni contundencia ni rigurosidad, sean asumidos para imponer decisiones que pudieran afectar de forma	Ley 107-13  Art. 3.4. Principio de racionalidad: Que se extiende especialmente a la motivación y argumentación que debe servir de base a la entera actuación administrativa. La Administración debe actuar siempre a través de buenas decisiones administrativas que valoren objetivamente todos los intereses en juego de acuerdo con la buena gobernanza democrática.

<b>Título, Capítulo, Artículo</b>	<b>Observaciones</b>	<b>Base legal o fundamento</b>
	<p>muy grave a un emisor, incluso de forma desproporcional, tanto en términos económicos como morales, no sólo ante la empresa, sino también a sus directivos, considerando además que al ser “INDICIOS” no se cuenta con una sentencia con el carácter de la cosa irrevocablemente juzgada.</p> <p>2- Del mismo modo, es importante que se precise que la decisión de suspensión o exclusión debe ser en ocasión de realizarse el debido proceso administrativo, conforme establece la Ley que tiene como objeto regular los derechos y deberes de las personas en sus relaciones con la Administración Pública, No. 107-13.</p>	<p>Art. 3.9. Principio de proporcionalidad: Las decisiones de la Administración, cuando resulten restrictivas de derechos o supongan un efecto negativo para las personas, habrán de observar el principio de proporcionalidad, de acuerdo con el cual los límites o restricciones habrán de ser aptos, coherentes y útiles para alcanzar el fin de interés general que se persiga en cada caso; deberán ser necesarios, por no hallarse un medio alternativo menos restrictivo y con igual grado de eficacia en la consecución de la finalidad pública que pretenda obtenerse; y, finalmente, habrán de ser proporcionados en sentido estricto, por generar mayores beneficios para el interés general y los intereses y derechos de los ciudadanos, que perjuicios sobre el derecho o libertad afectado por la medida restrictiva.</p>
<p>Artículo 25, literal a</p>	<p>Esta es la misma disposición que establece el Art. 38.2 de la Ley 249-17, en tal sentido, como Reglamento debería desarrollar la disposición general de la Ley, sugerimos que sean especificados los indicios que puedan ser los causantes de suspensiones o exclusiones y que los mismos sean lo suficientemente explícitos y así disminuir el riesgo de que supuestos indicios, sean asumidos para imponer decisiones que pudieran afectar de forma muy grave a un emisor, tanto en términos económicos como morales, no sólo ante la empresa, sino también a sus directivos.</p>	<p>Ley 107-13.</p> <p>Principio de racionalidad</p> <p>Principio de proporcionalidad.</p> <p>Principio de seguridad jurídica, de previsibilidad y certeza normativa.</p>

Título, Capítulo, Artículo	Observaciones	Base legal o fundamento
	<p>Del mismo modo, es importante que se precise que la decisión de suspensión o exclusión debe ser en ocasión de realizarse el debido proceso administrativo, conforme establece la Ley que tiene como objeto regular los derechos y deberes de las personas en sus relaciones con la Administración Pública, No. 107-13.</p>	
<p>Artículo 25, literal a</p>	<p>De nuestra búsqueda en el Diccionario de la Lengua Española, define a “Indicio” cómo “Cantidad pequeñísima de algo, que no acaba de manifestarse como mensurable o significativa” y por otro lado también lo define como “que mueven de tal modo a creer algo, que ellos solos equivalen a prueba semiplena” el cual entiende a su vez como “prueba semiplena” a la “prueba imperfecta o media prueba, como la que resulta de la declaración de un solo testigo, siendo este de toda excepción.”</p> <p>En tal sentido, se atentaría contra los derechos fundamentales de los emisores, en ocasión de que se suspendan o excluyan del Registro del Mercado de Valores cuando con cantidades no significativas o con pruebas imperfectas o medias pruebas, se traten de justificar hechos que eliminen cualquier duda razonable.</p>	<p>Seguridad jurídica</p>

Título, Capítulo, Artículo	Observaciones	Base legal o fundamento
	<p>Por tal razón, es que tenemos a bien reiterar nuestras observaciones, en el sentido siguiente:</p> <p>1- De que, como Reglamento, debería desarrollar la disposición general de la Ley y no limitarse a transcribirla, a los fines de que los supuestos INDICIOS que puedan ser los causantes de suspensiones o exclusiones sean lo suficientemente contundentes y así disminuir el riesgo de que supuestos INDICIOS, sin la gravedad, ni contundencia ni rigurosidad, sean asumidos para imponer decisiones que pudieran afectar de forma muy grave a un emisor, incluso de forma desproporcional, tanto en términos económicos como morales, no sólo ante la empresa, sino también a sus directivos, considerando además que al ser “INDICIOS” no se cuenta con una sentencia con el carácter de la cosa irrevocablemente juzgada.</p> <p>2- Del mismo modo, es importante que se precise que la decisión de suspensión o exclusión debe ser en ocasión de realizarse el debido proceso administrativo, conforme establece la Ley que tiene como objeto regular los derechos y deberes de las personas en sus relaciones con la Administración Pública, No. 107-13.</p>	
Artículo 25, literal b	1- Esta es la misma disposición que establece el Art. 38.3 de la Ley 249-17, en tal sentido, reiteramos, como Reglamento debería desarrollar la disposición general de la Ley y no limitarse a transcribirla, a los fines de que, por	Ley 107-13  Art. 3.4. Principio de racionalidad: Que se extiende especialmente a la motivación y argumentación que debe servir de base a la entera

Título, Capítulo, Artículo	Observaciones	Base legal o fundamento
	<p>supuestamente el emisor remitir <u>informaciones que no cumplan los requisitos de la ley o sus reglamentos, o que es insuficiente o no refleja adecuadamente la situación económica, financiera y legal del emisor</u> y esto ser causante de suspensiones o exclusiones, los mismos deben ser lo suficientemente concluyente, contundentes y así disminuir el riesgo de que hechos que no representan la gravedad, ni contundencia ni rigurosidad, sean valorados de forma contraria y se afecte de forma desproporcional, económica y moralmente a cualquier empresa y a sus directivos, considerando además que no se cuenta con una sentencia con el carácter de la cosa irrevocablemente juzgada.</p> <p>2- Del mismo modo, es importante que se precise que la decisión de suspensión o exclusión debe ser en ocasión de realizarse el debido proceso administrativo, conforme establece la Ley que tiene como objeto regular los derechos y deberes de las personas en sus relaciones con la Administración Pública, No. 107-13.</p>	<p>actuación administrativa. La Administración debe actuar siempre a través de buenas decisiones administrativas que valoren objetivamente todos los intereses en juego de acuerdo con la buena gobernanza democrática.</p> <p>Art. 3.9. Principio de proporcionalidad: Las decisiones de la Administración, cuando resulten restrictivas de derechos o supongan un efecto negativo para las personas, habrán de observar el principio de proporcionalidad, de acuerdo con el cual los límites o restricciones habrán de ser aptos, coherentes y útiles para alcanzar el fin de interés general que se persiga en cada caso; deberán ser necesarios, por no hallarse un medio alternativo menos restrictivo y con igual grado de eficacia en la consecución de la finalidad pública que pretenda obtenerse; y, finalmente, habrán de ser proporcionados en sentido estricto, por generar mayores beneficios para el interés general y los intereses y derechos de los ciudadanos, que perjuicios sobre el derecho o libertad afectado por la medida restrictiva.</p>
Artículo 25, literal b	Nuestras observaciones se concentran en que las estipulaciones que presentan en el Reglamento no están logrando el cometido de lo que es el objetivo del Reglamento, pues se ha limitado a realizar requerimientos muy generales o se limita, en gran medida, a hacer referencias a disposiciones de Ley, no ofreciendo el detalle o explicación que ofrezca mayor seguridad jurídica al	<p>Ley 107-13</p> <p>Art. 3.4. Principio de racionalidad: Que se extiende especialmente a la motivación y argumentación que debe servir de base a la entera actuación administrativa. La Administración debe actuar siempre a través de buenas decisiones administrativas que valoren objetivamente todos los intereses en juego de acuerdo con la buena</p>

Título, Capítulo, Artículo	Observaciones	Base legal o fundamento
	<p>regulado, se requiere de mayor objetividad, para aplicar suspensiones o exclusiones de un emisor, en ese sentido, reiteramos nueva vez la observación, a su mejor consideración.</p> <p>1- Esta es la misma disposición que establece el Art. 38.3 de la Ley 249-17, en tal sentido, reiteramos, como Reglamento debería desarrollar la disposición general de la Ley y no limitarse a transcribirla, a los fines de que, por supuestamente el emisor remitir <u>informaciones que no cumplan los requisitos de la ley o sus reglamentos, o que es insuficiente o no refleja adecuadamente la situación económica, financiera y legal del emisor</u> y esto ser causante de suspensiones o exclusiones, los mismos deben ser lo suficientemente concluyente, contundentes y así disminuir el riesgo de que hechos que no representan la gravedad, ni contundencia ni rigurosidad, sean valorados de forma contraria y se afecte de forma desproporcional, económica y moralmente a cualquier empresa y a sus directivos, considerando además que no se cuenta con una sentencia con el carácter de la cosa irrevocablemente juzgada.</p> <p>2- Del mismo modo, es importante que se precise que la decisión de suspensión o exclusión debe ser en ocasión de realizarse el debido proceso administrativo, conforme establece la Ley que tiene como objeto regular los derechos y deberes de las personas en sus relaciones con la</p>	<p>gobernanza democrática.</p> <p>Art. 3.9. Principio de proporcionalidad: Las decisiones de la Administración, cuando resulten restrictivas de derechos o supongan un efecto negativo para las personas, habrán de observar el principio de proporcionalidad, de acuerdo con el cual los límites o restricciones habrán de ser aptos, coherentes y útiles para alcanzar el fin de interés general que se persiga en cada caso; deberán ser necesarios, por no hallarse un medio alternativo menos restrictivo y con igual grado de eficacia en la consecución de la finalidad pública que pretenda obtenerse; y, finalmente, habrán de ser proporcionados en sentido estricto, por generar mayores beneficios para el interés general y los intereses y derechos de los ciudadanos, que perjuicios sobre el derecho o libertad afectado por la medida restrictiva.</p>

Título, Capítulo, Artículo	Observaciones	Base legal o fundamento
	Administración Pública, No. 107-13.	
Artículo 25, literal d	<p>Nuestras observaciones se concentran en que las estipulaciones que presentan en el Reglamento no están logrando el cometido de lo que es el objetivo del Reglamento, pues se ha limitado a realizar requerimientos muy generales o se limita, en gran medida, a hacer referencias a disposiciones de Ley, no ofreciendo el detalle o explicación que ofrezca mayor seguridad jurídica al regulado, se requiere de mayor objetividad, para aplicar suspensiones o exclusiones de un emisor, en ese sentido, reiteramos nueva vez la observación, a su mejor consideración.</p> <p>1- Esta es la misma disposición que establece el Art. 38.6 de la Ley 249-17, en tal sentido, como Reglamento debería desarrollar la disposición general de la Ley y no limitarse a transcribirla, a los fines de que <u>por supuestamente existir circunstancias especiales que puedan perturbar el normal desarrollo de las operaciones sobre el valor, la transparencia e integridad del mercado o para la adecuada protección de los inversionistas</u> y esto ser causante de suspensiones o exclusiones, los mismos deben ser lo suficientemente concluyente, contundentes y así disminuir el riesgo de que hechos que no representan la gravedad, ni contundencia ni rigurosidad, sean valorados</p>	<p>Ley 107-13</p> <p>Art. 3.4. Principio de racionalidad: Que se extiende especialmente a la motivación y argumentación que debe servir de base a la entera actuación administrativa. La Administración debe actuar siempre a través de buenas decisiones administrativas que valoren objetivamente todos los intereses en juego de acuerdo con la buena gobernanza democrática.</p> <p>Art. 3.9. Principio de proporcionalidad: Las decisiones de la Administración, cuando resulten restrictivas de derechos o supongan un efecto negativo para las personas, habrán de observar el principio de proporcionalidad, de acuerdo con el cual los límites o restricciones habrán de ser aptos, coherentes y útiles para alcanzar el fin de interés general que se persiga en cada caso; deberán ser necesarios, por no hallarse un medio alternativo menos restrictivo y con igual grado de eficacia en la consecución de la finalidad pública que pretenda obtenerse; y, finalmente, habrán de ser proporcionados en sentido estricto, por generar mayores beneficios para el interés general y los intereses y derechos de los ciudadanos, que perjuicios sobre el derecho o libertad afectado por la medida restrictiva.</p>



Título, Capítulo, Artículo	Observaciones	Base legal o fundamento
	<p>de forma contraria y se afecte de forma desproporcional, económica y moralmente a cualquier empresa y sus directivos, considerando además que no se cuenta con una sentencia con el carácter de la cosa irrevocablemente juzgada.</p> <p>2- Del mismo modo, es importante que se precise que la decisión de suspensión o exclusión debe ser en ocasión de realizarse el debido proceso administrativo, conforme establece la Ley que tiene como objeto regular los derechos y deberes de las personas en sus relaciones con la Administración Pública, No. 107-13.</p>	
Artículo 25, literal d	<p>1- Esta es la misma disposición que establece el Art. 38.6 de la Ley 249-17, en tal sentido, como Reglamento debería desarrollar la disposición general de la Ley y no limitarse a transcribirla, a los fines de que <u>por supuestamente existir circunstancias especiales que puedan perturbar el normal desarrollo de las operaciones sobre el valor, la transparencia e integridad del mercado o para la adecuada protección de los inversionistas</u> y esto ser causante de suspensiones o exclusiones, los mismos deben ser lo suficientemente concluyente, contundentes y así disminuir el riesgo de que hechos que no representan la gravedad, ni contundencia ni rigurosidad, sean valorados de forma contraria y se afecte de forma desproporcional,</p>	<p>Ley 107-13</p> <p>Art. 3.4. Principio de racionalidad: Que se extiende especialmente a la motivación y argumentación que debe servir de base a la entera actuación administrativa. La Administración debe actuar siempre a través de buenas decisiones administrativas que valoren objetivamente todos los intereses en juego de acuerdo con la buena gobernanza democrática.</p> <p>Art. 3.9. Principio de proporcionalidad: Las decisiones de la Administración, cuando resulten restrictivas de derechos o supongan un efecto negativo para las personas, habrán de observar el principio de proporcionalidad, de acuerdo con el cual los límites</p>

Título, Capítulo, Artículo	Observaciones	Base legal o fundamento
	<p>económica y moralmente a cualquier empresa y sus directivos, considerando además que no se cuenta con una sentencia con el carácter de la cosa irrevocablemente juzgada.</p> <p>2- Del mismo modo, es importante que se precise que la decisión de suspensión o exclusión debe ser en ocasión de realizarse el debido proceso administrativo, conforme establece la Ley que tiene como objeto regular los derechos y deberes de las personas en sus relaciones con la Administración Pública, No. 107-13.</p>	<p>o restricciones habrán de ser aptos, coherentes y útiles para alcanzar el fin de interés general que se persiga en cada caso; deberán ser necesarios, por no hallarse un medio alternativo menos restrictivo y con igual grado de eficacia en la consecución de la finalidad pública que pretenda obtenerse; y, finalmente, habrán de ser proporcionados en sentido estricto, por generar mayores beneficios para el interés general y los intereses y derechos de los ciudadanos, que perjuicios sobre el derecho o libertad afectado por la medida restrictiva.</p>
<p>Artículo 25, literal e, numerales 1 y 2</p>	<p>1- El Reglamento debería desarrollar la disposición a los fines de que por supuestamente existir <u>actos u operaciones que distorsionen la transparencia o la integridad del mercado</u> y esto ser causante de suspensiones o exclusiones, los mismos deben ser lo suficientemente objetivos, concluyentes, contundentes y así disminuir el riesgo de que hechos que no representan la gravedad, ni contundencia ni rigurosidad, sean valorados de forma contraria y se afecte de forma desproporcional, económica y moralmente a cualquier empresa y a sus directivos, considerando además que no se cuenta con una sentencia con el carácter de la cosa irrevocablemente juzgada.</p> <p>2- Del mismo modo, es importante que se precise que la</p>	<p>Ley 107-13</p> <p>Art. 3.4. Principio de racionalidad: Que se extiende especialmente a la motivación y argumentación que debe servir de base a la entera actuación administrativa. La Administración debe actuar siempre a través de buenas decisiones administrativas que valoren objetivamente todos los intereses en juego de acuerdo con la buena gobernanza democrática.</p> <p>Art. 3.9. Principio de proporcionalidad: Las decisiones de la Administración, cuando resulten restrictivas de derechos o supongan un efecto negativo para las personas, habrán de observar el principio de proporcionalidad, de acuerdo con el cual los límites o restricciones habrán de ser aptos, coherentes y útiles para alcanzar</p>

Título, Capítulo, Artículo	Observaciones	Base legal o fundamento
	<p>decisión de suspensión o exclusión debe ser en ocasión de realizarse el debido proceso administrativo, conforme establece la Ley que tiene como objeto regular los derechos y deberes de las personas en sus relaciones con la Administración Pública, No. 107-13.</p>	<p>el fin de interés general que se persiga en cada caso; deberán ser necesarios, por no hallarse un medio alternativo menos restrictivo y con igual grado de eficacia en la consecución de la finalidad pública que pretenda obtenerse; y, finalmente, habrán de ser proporcionados en sentido estricto, por generar mayores beneficios para el interés general y los intereses y derechos de los ciudadanos, que perjuicios sobre el derecho o libertad afectado por la medida restrictiva.</p>
<p>Artículo 25, literal e, numeral 1</p>	<p>Nuestras observaciones se concentran en que las estipulaciones que presentan en el Reglamento no están logrando el cometido de lo que es el objetivo del Reglamento, pues se ha limitado a realizar requerimientos muy generales o se limita, en gran medida, a hacer referencias a disposiciones de Ley, no ofreciendo el detalle o explicación que ofrezca mayor seguridad jurídica al regulado, se requiere de mayor objetividad, para aplicar suspensiones o exclusiones de un emisor, en ese sentido, reiteramos nueva vez la observación, a su mejor consideración.</p> <p>1- El Reglamento debería desarrollar la disposición a los fines de que por supuestamente existir <u>actos u operaciones que distorsionen la transparencia o la integridad del mercado</u> y esto ser causante de suspensiones o exclusiones, los mismos deben ser lo suficientemente objetivos, concluyentes, contundentes y así disminuir el riesgo de que hechos que no representan la gravedad, ni contundencia ni rigurosidad, sean valorados de forma contraria y se afecte</p>	<p>Ley 107-13</p> <p>Art. 3.4. Principio de racionalidad: Que se extiende especialmente a la motivación y argumentación que debe servir de base a la entera actuación administrativa. La Administración debe actuar siempre a través de buenas decisiones administrativas que valoren objetivamente todos los intereses en juego de acuerdo con la buena gobernanza democrática.</p> <p>Art. 3.9. Principio de proporcionalidad: Las decisiones de la Administración, cuando resulten restrictivas de derechos o supongan un efecto negativo para las personas, habrán de observar el principio de proporcionalidad, de acuerdo con el cual los límites o restricciones habrán de ser aptos, coherentes y útiles para alcanzar el fin de interés general que se persiga en cada caso; deberán ser necesarios, por no hallarse un medio alternativo menos restrictivo y con igual grado de eficacia en la consecución de la finalidad pública que pretenda obtenerse; y, finalmente, habrán de ser proporcionados en sentido estricto, por generar mayores beneficios para el interés</p>

Título, Capítulo, Artículo	Observaciones	Base legal o fundamento
	<p>de forma desproporcional, económica y moralmente a cualquier empresa y a sus directivos, considerando además que no se cuenta con una sentencia con el carácter de la cosa irrevocablemente juzgada.</p> <p>2- Del mismo modo, es importante que se precise que la decisión de suspensión o exclusión debe ser en ocasión de realizarse el debido proceso administrativo, conforme establece la Ley que tiene como objeto regular los derechos y deberes de las personas en sus relaciones con la Administración Pública, No. 107-13.</p>	<p>general y los intereses y derechos de los ciudadanos, que perjuicios sobre el derecho o libertad afectado por la medida restrictiva.</p>
<p>Artículo 25, literales b, d y e</p>	<p>Esta es la misma disposición que establece el Art. 38.3 de la Ley 249-17, en tal sentido, reiteramos, como Reglamento debería desarrollar la disposición general de la Ley, a los fines de que, los criterios para la evaluación de:</p> <p>b) Suspensión o exclusión de Emisor por información proporcionada no cumpla los requisitos de la ley o sus reglamentos, <u>o si la información suministrada es insuficiente o no refleja adecuadamente la situación económica, financiera y legal del emisor;</u></p> <p>d) Sobre Suspensión o exclusión de Emisor por</p>	<p>Ley 107-13.</p> <p>Principio de racionalidad</p> <p>Principio de proporcionalidad.</p> <p>Principio de seguridad jurídica, de previsibilidad y certeza normativa.</p>

Título, Capítulo, Artículo	Observaciones	Base legal o fundamento
	<p><u>circunstancias especiales</u> que puedan perturbar el normal desarrollo de las operaciones sobre el valor, la transparencia e integridad del mercado de valores o para la adecuada protección de los inversionistas;</p> <p>e) Sobre Suspensión o exclusión de Emisor cuando se lleven a cabo actos u operaciones contrarios a la Ley <u>o a los usos y sanas prácticas</u> del mercado de valores.</p> <p>En ese sentido, el reglamento debe ser lo suficientemente claro, estableciendo los criterios para determinar estas supuestas actuaciones y así disminuir el riesgo de que hechos que no representan la gravedad, ni rigurosidad, sean valorados de forma contraria y se afecte a cualquier empresa y a sus directivos.</p> <p>Del mismo modo, es importante que se precise que la decisión de suspensión o exclusión debe ser en ocasión de realizarse el debido proceso administrativo, conforme establece la Ley que tiene como objeto regular los derechos y deberes de las personas en sus relaciones con la Administración Pública, No. 107-13.</p>	
Artículos 25 y 26	<p>Debe establecer de forma clara y precisa: Que previo a la exclusión del Registro debe validarse que el emisor haya cumplido con las obligaciones frente a los inversionistas, ya que, si se procediera a la exclusión del Registro no existiría frente al Depósito Centralizado de Valores, la obligación o deber de custodia, pues como</p>	<p>Ley 249-17 38, Párrafo I. 82 parte <i>in fine</i>, sobre la irreversibilidad de la representación de valores por medio anotación en cuenta. 84</p>

Título, Capítulo, Artículo	Observaciones	Base legal o fundamento
	<p>estable la Ley 249-17 los valores anotados en cuenta custodiados por este deben encontrarse inscritos en el Registro. Asimismo, dada la imposibilidad de materializar dichos valores anotados en cuenta, es importante que se vele por la protección de los derechos de los inversionistas.</p>	
Artículo 27	<p>Reiteramos comentario de que como Reglamento debería desarrollarse el artículo de la Ley, a los fines de desarrollarlo los criterios para evaluar las situaciones presentadas que son causantes de suspensiones temporales, los cuales deben ser lo suficientemente concluyente, contundentes y así disminuir el riesgo de hechos que no representan la gravedad, ni contundencia ni rigurosidad, sean valorados de forma contraria y se afecte de forma a cualquier empresa y sus directivos.</p> <p>Del mismo modo, es importante que se precise que la decisión de suspensión o exclusión debe ser en ocasión de realizarse el debido proceso administrativo, conforme establece la Ley que tiene como objeto regular los derechos y deberes de las personas en sus relaciones con la Administración Pública, No. 107-13.</p> <p>En el literal d) sugerimos sustituir “seguridad del mercado” por “integridad y transparencia del mercado”.</p> <p>Finalmente, sugerimos corregir error de forma en la repetición de las palabras “del Registro”.</p>	<p>Ley 107-13.</p> <p>Principio de racionalidad</p> <p>Principio de proporcionalidad.</p> <p>Principio de seguridad jurídica, de previsibilidad y certeza normativa.</p>

<b>Título, Capítulo, Artículo</b>	<b>Observaciones</b>	<b>Base legal o fundamento</b>
Artículo 27	<p>1- Esta es prácticamente la misma disposición que establece el Art. 40 de la Ley 249-17, en tal sentido, reiteramos que como Reglamento debería desarrollar el artículo de la Ley y no limitarse a transcribirla, a los fines de que por supuestamente existir las condiciones presentadas y estas ser causantes de suspensiones temporales, los mismos deben ser lo suficientemente concluyente, contundentes y así disminuir el riesgo de hechos que no representan la gravedad, ni contundencia ni rigurosidad, sean valorados de forma contraria y se afecte de forma desproporcional, económica y moralmente a cualquier empresa y sus directivos, considerando además que no se cuenta con una sentencia con el carácter de la cosa irrevocablemente juzgada.</p> <p>2- Del mismo modo, es importante que se precise que la decisión de suspensión o exclusión debe ser en ocasión de realizarse el debido proceso administrativo, conforme establece la Ley que tiene como objeto regular los derechos y deberes de las personas en sus relaciones con la Administración Pública, No. 107-13.</p> <p>3- Considerar la Ley 141-15 de Reestructuración y Liquidación de Empresas y Personas Físicas Comerciantes. Esta ley deroga y sustituye toda disposición que le sea contraria, en particular, los artículos 437 al 614 del Código de Comercio relativos a las quiebras comerciales y la Ley No. 4582, que exige tentativa de arreglo previo a toda demanda de quiebra, de fecha 30 de octubre de 1956.</p>	<p>Ley 107-13</p> <p>Art. 3.4. Principio de racionalidad: Que se extiende especialmente a la motivación y argumentación que debe servir de base a la entera actuación administrativa. La Administración debe actuar siempre a través de buenas decisiones administrativas que valoren objetivamente todos los intereses en juego de acuerdo con la buena gobernanza democrática.</p> <p>Art. 3.9. Principio de proporcionalidad: Las decisiones de la Administración, cuando resulten restrictivas de derechos o supongan un efecto negativo para las personas, habrán de observar el principio de proporcionalidad, de acuerdo con el cual los límites o restricciones habrán de ser aptos, coherentes y útiles para alcanzar el fin de interés general que se persiga en cada caso; deberán ser necesarios, por no hallarse un medio alternativo menos restrictivo y con igual grado de eficacia en la consecución de la finalidad pública que pretenda obtenerse; y, finalmente, habrán de ser proporcionados en sentido estricto, por generar mayores beneficios para el interés general y los intereses y derechos de los ciudadanos, que perjuicios sobre el derecho o libertad afectado por la medida restrictiva.</p>

Título, Capítulo, Artículo	Observaciones	Base legal o fundamento
Artículo 27	<p>Nuestras observaciones se concentran en que las estipulaciones que presentan en el Reglamento no están logrando el cometido de lo que es el objetivo del Reglamento, pues se ha limitado a realizar requerimientos muy generales o se limita, en gran medida, a hacer referencias a disposiciones de Ley, no ofreciendo el detalle o explicación que ofrezca mayor seguridad jurídica al regulado, se requiere de mayor objetividad, para aplicar suspensiones o exclusiones de un emisor, en ese sentido, reiteramos nueva vez la observación, a su mejor consideración.</p> <p>1- Esta es prácticamente la misma disposición que establece el Art. 40 de la Ley 249-17, en tal sentido, reiteramos que como Reglamento debería desarrollar el artículo de la Ley y no limitarse a transcribirla, a los fines de que por supuestamente existir las condiciones presentadas_y estas ser causantes de suspensiones temporales, los mismos deben ser lo suficientemente concluyente, contundentes y así disminuir el riesgo de hechos que no representan la gravedad, ni contundencia ni rigurosidad, sean valorados de forma contraria y se afecte de forma desproporcional, económica y moralmente a cualquier empresa y sus directivos, considerando además que no se cuenta con una sentencia con el carácter de la</p>	<p>Ley 107-13</p> <p>Art. 3.4. Principio de racionalidad: Que se extiende especialmente a la motivación y argumentación que debe servir de base a la entera actuación administrativa. La Administración debe actuar siempre a través de buenas decisiones administrativas que valoren objetivamente todos los intereses en juego de acuerdo con la buena gobernanza democrática.</p> <p>Art. 3.9. Principio de proporcionalidad: Las decisiones de la Administración, cuando resulten restrictivas de derechos o supongan un efecto negativo para las personas, habrán de observar el principio de proporcionalidad, de acuerdo con el cual los límites o restricciones habrán de ser aptos, coherentes y útiles para alcanzar el fin de interés general que se persiga en cada caso; deberán ser necesarios, por no hallarse un medio alternativo menos restrictivo y con igual grado de eficacia en la consecución de la finalidad pública que pretenda obtenerse; y, finalmente, habrán de ser proporcionados en sentido estricto, por generar mayores beneficios para el interés general y los intereses y derechos de los ciudadanos, que perjuicios sobre el derecho o libertad afectado por la medida restrictiva.</p>



Título, Capítulo, Artículo	Observaciones	Base legal o fundamento
	<p>cosa irrevocablemente juzgada.</p> <p>2- Del mismo modo, es importante que se precise que la decisión de suspensión o exclusión debe ser en ocasión de realizarse el debido proceso administrativo, conforme establece la Ley que tiene como objeto regular los derechos y deberes de las personas en sus relaciones con la Administración Pública, No. 107-13.</p>	
Artículo 28	Considerar la posibilidad de que el emisor y sus accionistas decidan no cancelar las acciones, sino que decidan que dejen de cotizarse públicamente.	<p>Deben considerar que las acciones son distintas a las obligaciones, resaltando que la vigencia de las “acciones” en principio y en su gran mayoría, son de duración indefinida, al igual que la sociedad cotizada, mientras las obligaciones, que normalmente cuentan con un vencimiento cierto.</p> <p>Por tanto, las decisiones de cancelación de acciones pueden conllevar procesos distintos a las obligaciones, pues el inversionista es un accionista, a quien se le debe respetar sus derechos políticos de toma de decisiones en Asamblea de Accionistas.</p>
Artículo 30	<p>El Reglamento debe precisar si la “cancelación de acciones” debe ser a solicitud del Emisor, o en caso de que no sea así, cómo se originaría dicha “cancelación de acciones”, pues la redacción propuesta no ofrece mayor información y es confusa para su aplicación.</p> <p>Deben considerar que las acciones son distintas a las obligaciones, resaltando que la vigencia de las “acciones”</p>	

Título, Capítulo, Artículo	Observaciones	Base legal o fundamento
	<p>en principio y en su gran mayoría, son de duración indefinida, al igual que la sociedad cotizada, mientras las obligaciones, que normalmente cuentan con un vencimiento cierto.</p> <p>Por tanto, las decisiones de cancelación de acciones pueden conllevar procesos distintos a las obligaciones, pues el inversionista es un accionista, a quien se le debe respetar sus derechos políticos de toma de decisiones en Asamblea de Accionistas.</p>	
Artículo 32	Consideramos que se debe aclarar el alcance de lo que se considerará variaciones erráticas que puedan motivar la suspensión temporal.	
Artículo 33	<p><b>Artículo 33. Suspensión o exclusión de valores del Registro.</b> El Superintendente podrá suspender, de manera temporal o definitiva, o excluir del Registro los valores de oferta pública en cualquiera de los casos siguientes:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>a) Cuando se haya suspendido del Registro, de manera temporal o definitiva, al emisor de dichos valores.</li> <li>b) Cuando la información proporcionada no cumpla los requisitos de la ley o sus reglamentos, o si la información suministrada es insuficiente o no refleja adecuadamente la situación económica, financiera y legal del emisor.</li> </ul>	Ver comentario anterior.

Título, Capítulo, Artículo	Observaciones	Base legal o fundamento
	<p>c) Cuando haya expirado el plazo máximo de suspensión de la negociación del valor, sin que hayan sido superadas las razones que dieron lugar a dicha suspensión.</p> <p>d) Cuando ocurra la disolución de la sociedad emisora.</p> <p>e) Cuando ocurran circunstancias especiales que puedan perturbar el normal desarrollo de las operaciones sobre el valor, la transparencia e integridad del mercado o para la adecuada protección de los inversionistas.</p>	
Artículo 34	<p>En el literal c) de ese artículo sustituir la referencia a “circulación de un valor” por “negociación en los mecanismos centralizados de negociación o mercado OTC”. Esto debido a que el valor podrá ser objeto de actos o hechos jurídicos que impliquen la transmisión o afectación del derecho de propiedad como, por ejemplo: la transmisión por sucesión, donación, el cumplimiento de obligaciones, la partición, ejecución de obligaciones, entre otros.</p>	<p>Artículo 84 de la Ley 249-17 sobre régimen de propiedad registral</p> <p>Ley 107-13</p> <p>Principio de Seguridad Jurídica.</p>
Artículo 36, parte capital, Párrafo I y <u>Párrafo II</u> Artículos 36, 38, 40, y	<p>1- Si bien es cierto que el Art. 265 de la Ley 479-08 abarca a lo que hace referencia el proyecto de Reglamento con relación a que la intervención es una medida administrativa de carácter temporal que tiene por objeto la fiscalización de las operaciones de la sociedad, no es menos cierto que <u>dicho Art. 265 no hace referencia a que dicha fiscalización sea para “propiciar la corrección de irregularidades</u></p>	<p>- Art. 154 Ley 479-08, la sociedad anónima ... se compone exclusivamente de socios <u>cuya responsabilidad por las pérdidas se limita a sus aportes.</u></p> <p>Art. 265 P. I Ley 479-08</p>

Título, Capítulo, Artículo	Observaciones	Base legal o fundamento
34	<p><i>detectadas, procurando evitar que se ocasionen perjuicios a los inversionistas y al mercado en general.”.</i></p> <p>De igual modo, el Art. 265 de la Ley 479-08 <u>no</u> establece que los parámetros para intervención administrativa sea lo que establece el Párrafo I del Art. 34 del proyecto de Reglamento, de “<i>Proteger los derechos de los inversionistas;</i>”<sup>[1]</sup> <i>Prevenir y manejar el riesgo sistémico del mercado de valores; Preservar el buen funcionamiento, la equidad, la transparencia, la disciplina y la integridad del mercado de valores y, en general, la confianza del público en el mismo.”.</i></p> <p>En tal sentido sugerimos que <u>lo no establecido</u> por el Art. 265 de la Ley 479-08 sea eliminado o precisado, a los fines de disminuir la subjetividad de lo que pudiera comprenderse como “<i>corrección de irregularidades detectadas</i>” “<i>evitar que se ocasionen perjuicios a los inversionistas y al mercado en general</i>”, “<i>Proteger los derechos de los inversionistas. Prevenir y manejar el riesgo sistémico del mercado de valores, Preservar el buen funcionamiento, la equidad, la transparencia, la disciplina y la integridad del mercado de valores y, en general, la confianza del público en el mismo.”.</i></p> <p>La sugerencia es motivada a los fines de que los potenciales emisores puedan constatar la seguridad jurídica que impera en nuestro mercado de valores, gracias al respeto institucional que han demostrado nuestras autoridades, y en base a esto, se eviten percepciones erróneas de que, existe posibilidad de que las autoridades</p>	

Título, Capítulo, Artículo	Observaciones	Base legal o fundamento
	<p>interpreten que, en base a los objetivos o parámetros que estamos observando, exista el riesgo de intervenciones que <u>podieran ir más allá</u> de la intervención con fines exclusivos de “FISCALIZACIÓN”.</p> <p>Se hace necesario recalcar, que el alcance de la “fiscalización” de la SIMV, como muy bien indica el Art. 265 Párrafo I es <i>“recabar información al órgano de administración de la sociedad y a los comisarios de cuentas. De disponerse la intervención fiscalizadora, ella se limitará al contenido estricto de la solicitud”</i>, solicitud que reiteramos se refiere exclusivamente a la “fiscalización”, dentro de los cuales la obligación del emisor ante la SIMV podrá consistir en exhibirles sus asientos contables y registros sociales, en los límites de la fiscalización correspondiente.</p> <p>Y en ocasión de la SIMV determinar que existieran irregularidades en el manejo de los fondos sociales provenientes del mercado de valores, además de las sanciones administrativas que pueda establecer en el reglamento, la SIMV PODRÁ PRESENTAR DENUNCIA ANTE EL MINISTERIO PÚBLICO”, conforme el Párrafo III del Art. 265 de la Ley 479-08.</p> <p>Todo lo expuesto adquiere mayor relevancia en ocasión de que no obstante a las Sociedades Cotizadas les aplica el régimen de intervención establecido por el Art. 265 de la Ley 479-08, como Ley Sectorial, el proyecto de Reglamento indica en el Párrafo I (ERROR) “La</p>	

Título, Capítulo, Artículo	Observaciones	Base legal o fundamento
	<p><i>intervención administrativa se realizará bajo la modalidad de supervisión de la gestión en la forma definida en el literal a) del párrafo II del artículo 205 de la Ley” 249-17, existiendo el riesgo de que por aplicación de la parte capital de esta disposición, la cual es aplicable a los demás Participantes del Mercado de Valores que no que no están regulados en la intervención por una Ley Sectorial, se comprenda que la SIMV pueda intervenirles administrativamente tomando control de sus bienes y asumir su administración en los términos que considere pertinentes.</i></p> <p>Todo lo anterior por igual aplica a lo establecido por el Art. 36 del proyecto de Reglamento, ya que indica “<i>El principal objetivo de la supervisión de la gestión es la fiscalización de las operaciones y <u>la subsanación de las debilidades y problemas relacionados con las actividades en el mercado de valores de las sociedades cotizadas</u>”.</i></p> <p><u>Conforme a lo expresado, a los fines de que evitar interpretaciones de que la SIMV pudiera inmiscuirse en el desarrollo ordinario de la Sociedad Cotizada o pudiera tomar el control de sus bienes o asuma la administración de la Sociedad Cotizada, resalta la importancia de que el Reglamento indique, taxativamente, que la SIMV no podrá tomar control de los bienes ni asumir la administración de la sociedad cotizada, bajo ninguna circunstancia.</u>2-</p> <p>Corregir numeración de los Párrafos, ya que el “Párrafo I” se encuentra repetido.</p>	

Título, Capítulo, Artículo	Observaciones	Base legal o fundamento
<p>Artículo 36, parte capital, Párrafo I y <u>Párrafo II</u>,  Artículos 38, 40 y 42</p>	<p>Sugerimos homologar lo dispuesto en este artículo, con lo establecido por el Artículo 265 de la Ley 479-08, a los fines de disminuir la subjetividad de lo que pudiera comprenderse como <i>“corrección de irregularidades detectadas”</i> <i>“evitar que se ocasionen perjuicios a los inversionistas y al mercado en general”</i>, <i>“prevenir y manejar el riesgo sistémico del mercado de valores”</i>, entre otras menciones no contempladas en el artículo de la Ley de Sociedades.</p> <p>La sugerencia es motivada a los fines de que los potenciales emisores puedan constatar la seguridad jurídica que impera en nuestro mercado de valores, gracias al respeto institucional que han demostrado nuestras autoridades, y en base a esto, se eviten percepciones erróneas de que, en base a los objetivos sin parámetros definidos que se observan en el artículo de referencia, exista el riesgo de intervenciones que pudieran ir más allá de la intervención con fines exclusivos de fiscalización.</p> <p>Se hace necesario recalcar, que el alcance de la fiscalización de la SIMV, como indica el Art. 265 Párrafo I es <i>“recabar información al órgano de administración de la sociedad y a los comisarios de cuentas. De disponerse la intervención fiscalizadora, ella se limitará al contenido estricto de la solicitud”</i>, solicitud que se refiere exclusivamente a la fiscalización, dentro de los cuales la obligación del emisor ante la SIMV podrá consistir en</p>	<p>Art. 154 Ley 479-08, la sociedad anónima ... se compone exclusivamente de socios <u>cuya responsabilidad por las pérdidas se limita a sus aportes.</u></p> <p>Art. 265 P. I Ley 479-08.</p>

Título, Capítulo, Artículo	Observaciones	Base legal o fundamento
	<p>exhibirles sus asientos contables y registros sociales, en los límites de la fiscalización correspondiente.</p> <p>Todo lo anterior por igual aplica a lo establecido por el Art. 38 del proyecto de Reglamento, ya que indica “<i>El principal objetivo de la intervención con supervisión de la gestión es la fiscalización de las operaciones y la subsanación de las debilidades y problemas relacionados con las actividades en el mercado de valores de las sociedades cotizadas, en el menor plazo de tiempo posible y de la manera menos traumática posible, permaneciendo los miembros de los órganos administrativos de gestión de la sociedad en sus respectivos cargos</i>”.</p> <p>Conforme a lo expresado, a los fines de que evitar interpretaciones de que la SIMV pudiera intervenir con en el desarrollo ordinario de la Sociedad Cotizada o pudiera tomar el control de sus bienes o asuma la administración de la Sociedad Cotizada, resalta la importancia de que el Reglamento indique, de manera expresa, que la SIMV no podrá tomar control de los bienes ni asumir la administración de la sociedad cotizada, manteniéndose los órganos administrativos o de gestión de la sociedad tomando las medidas pertinentes para subsanar los hallazgos que hayan sido identificados, teniendo la responsabilidad de reportar las mismas a la Superintendencia.</p>	



Título, Capítulo, Artículo	Observaciones	Base legal o fundamento
Artículo 37	<p>Sugerimos incluir que dichas normas técnicas serán publicadas y el lugar en donde las mismas podrán ser encontradas.</p> <p>De igual forma, sugerimos indicar que dichas normas técnicas serán formuladas dentro del ámbito de la Ley de Mercado de Valores y el presente Reglamento.</p>	Artículo 3 numeral 8 de la Ley 107-13. Principio de seguridad jurídica, de previsibilidad.
Artículo 39	Sugerimos que las causales establecidas en el artículo 205 de la Ley de Mercado de Valores sean establecidas de la misma forma a como se verifica en la Ley, pues la síntesis de estas causales se presta a la confusión y la ampliación del alcance de dichas causales.	Artículo 3 numeral 8 de la Ley 107-13. Principio de seguridad jurídica, de previsibilidad
Artículo 39	<p><b>Párrafo III.</b> Se considera que los gestores de las sociedades cotizadas no colaboran con la Superintendencia de manera efectiva cuando se dé al menos una de las siguientes circunstancias:</p> <p>a) No se hayan subsanado de manera satisfactoria, <u>por negligencia o desinterés</u>, y dentro de los plazos otorgados las deficiencias notificadas por la Superintendencia en ocasión de sus facultades de supervisión e inspección, cuando se trate de actuaciones que impliquen infracciones muy graves o graves establecidas en la Ley.</p> <p>b) Hayan llevado a cabo sus operaciones de manera negligente, fraudulenta o ilegal, sin perjuicio de las sanciones que conllevan este tipo de actuación.</p> <p>c) Cuando después de ser requeridos debidamente se nieguen a exhibir los registros contables de sus</p>	Inclusión de aclaración; siempre que el emisor haya realizado las diligencias de lugar y oportunas para subsanar la situación y por razones ajenas a su voluntad no haya podido cumplir, siempre que sea esto verificable, no debe ser considerado como una falta de colaboración.

Título, Capítulo, Artículo	Observaciones	Base legal o fundamento
	<p>operaciones u obstaculizare de algún modo su inspección por la Superintendencia.</p> <p>d) Cuando la Superintendencia lo juzgare conveniente por haberse demorado indebidamente la liquidación voluntaria.</p> <p>e) Cuando hayan incurrido en infracciones muy graves a la Ley; o,</p> <p>f) Cuando la verdadera situación de la sociedad no pueda deducirse de su contabilidad.</p>	
<p>Artículo 40, numerales 1 y 2</p> <p>Artículo 42</p>	<p>Visto que aumentaron el plazo de 10 únicamente a 15 días hábiles, reiteramos el comentario a los fines de su mejor consideración, en tal sentido:</p> <p>1. Considerando que el Plan de Acción debe ser elaborado con un alto criterio especializado y ser aprobado por el Consejo de Administración, el cual a su vez tiene que ser convocado, con el tiempo estatutariamente establecido, confirmar el quórum y deliberar, hace imposible que en 15 días hábiles a partir de la notificación del inicio del proceso de intervención se pueda hacer entrega del Plan de Acción.</p> <p>En tal sentido, sugerimos que dicho plazo sea aumentado a 45 días hábiles, tiempo prudente para que se analice estado del participante, riesgos, medidas a tomar, plazos, identificación de personal necesario y de ser posible, especializado, así como recursos tecnológicos y económicos, debiendo a su vez convocar el Consejo de</p>	<p>Seguridad jurídica.</p>

Título, Capítulo, Artículo	Observaciones	Base legal o fundamento
	<p>Administración, asegurar que exista el quórum, deliberen y preparar las actas correspondientes.</p> <p>2. Es importante que la SIMV contextualice los escenarios de “devolver a la sociedad a la normalidad” y “solventar los problemas existentes”, debiendo diferenciarse el tratamiento sobre los actos fraudulentos y las gestiones propias de la operatividad y administración de la sociedad cotizada.</p> <p>3. Considerar la inclusión de una prórroga del Plan, en caso de ser necesario.</p>	
Artículo 40, Párrafo II. a	<p>Este régimen no se había establecido en los proyectos de Reglamentos anteriores, debiendo considerar que la redacción propuesta elimina el derecho que tendría la sociedad cotizada a poder presentar su objeción a la solicitud de enmienda realizada por la SIMV.</p> <p>De igual modo, el plazo de apenas 2 días hábiles es excesivamente corto, si consideramos que el Plan de Acción que se requiere debe considerarse de alta relevancia para la Sociedad Cotizada, quien debería convocar, por lo menos, al Consejo de Administración, a los fines de conocer, evaluar y decidir sobre los</p>	Recordemos que a la fecha el mercado de valores no cuenta con Sociedades Cotizadas, siendo prudente evitarse marcos regulatorios que algunos pudieran interpretarlos como restrictivos.

Título, Capítulo, Artículo	Observaciones	Base legal o fundamento
	<p>requerimientos de enmienda de la SIMV, lo cual es obvio que requiere de mayor tiempo, a nuestro comprender, de por lo menos 20 días hábiles, considerando los plazos legales y estatutarios de convocatorias a los organismos societarios correspondientes.</p> <p>De igual modo, el rechazo del Plan de Acción de parte de la SIMV no debe considerarse automáticamente como causa de suspensión, ya que es prudente que puedan valorarse los argumentos de ambas partes a los fines de contar con el procedimiento más efectivo posible.</p>	
<p>Artículo 40, numeral 2</p> <p>Artículo 40</p>	<p>1. Considerando que el Plan de Acción debe ser elaborado con un alto criterio especializado y ser aprobado por el Consejo de Administración, el cual a su vez tiene que ser convocado, con el tiempo estatutariamente establecido, confirmar el quórum y deliberar, 15 días hábiles a partir de la notificación del inicio del proceso de intervención resultan aun insuficientes para elaborar, aprobar y hacer entrega del Plan de Acción.</p> <p>En tal sentido, sugerimos que dicho plazo sea aumentado a 45 días hábiles, tiempo prudente para que se analice estado del participante, riesgos, medidas a tomar, plazos, identificación de personal necesario y de ser posible, especializado, así como recursos tecnológicos y</p>	<p>Seguridad jurídica.</p>

Título, Capítulo, Artículo	Observaciones	Base legal o fundamento
	<p>económicos, debiendo a su vez convocar el Consejo de Administración, asegurar que exista el quórum, deliberen y preparar las actas correspondientes.</p> <p>2. Es importante que la SIMV contextualice los escenarios de “devolver a la sociedad a la normalidad” y “solventar los problemas existentes”, debiendo diferenciarse el tratamiento sobre los actos fraudulentos y las gestiones propias de la operatividad y administración de la sociedad cotizada.</p> <p>3. Considerar la inclusión de una prórroga del Plan, en caso de ser necesario.</p>	
Artículo 40	<p>Considerando que el Plan de Acción debe ser elaborado con un alto criterio especializado y ser aprobado por el Consejo de Administración de la Sociedad Cotizada, el cual a su vez tiene que ser convocado, con el tiempo estatutariamente establecido, confirmar el quórum y deliberar, hace imposible que en 15 días hábiles a partir de la notificación del inicio del proceso de intervención se pueda hacer entrega del Plan de Acción.</p> <p>En tal sentido, sugerimos que dicho plazo sea aumentado a 45 días hábiles, tiempo prudente para que se analice estado del participante, riesgos, medidas a tomar, plazos, identificación de personal necesario y de ser posible, especializado, así como recursos tecnológicos y económicos, debiendo a su vez convocar el Consejo de</p>	<p>Artículos 207 y 208 de la Ley del Mercado de Valores.</p> <p>Seguridad jurídica.</p>

<b>Título, Capítulo, Artículo</b>	<b>Observaciones</b>	<b>Base legal o fundamento</b>
	<p>Administración, asegurar que exista el quórum, deliberen y preparar las actas correspondientes.</p> <p>Por otro lado, es importante que la SIMV contextualice los escenarios de “devolver a la sociedad a la normalidad” y “solventar los problemas existentes”, debiendo diferenciarse el tratamiento sobre los actos fraudulentos y las gestiones propias de la operatividad y administración de la sociedad cotizada.</p> <p>De igual forma, sugerimos que sea agregada la obligación de informar y solicitar aprobación del Consejo Nacional del Mercado de Valores de los resultados de la intervención, de conformidad con lo establecido por los Artículos 207 y 208 de la Ley del Mercado de Valores.</p> <p>Entendemos que debe incluirse en el Párrafo IV que el contenido del Plan de Acción que será establecido por normas técnicas, serán formuladas dentro del ámbito de la Ley de Mercado de Valores y el presente Reglamento.</p>	
Artículo 45, Párrafo	Sugerimos indicar que los mecanismos y controles internos necesarios a los cuales se hace referencia en el Párrafo de este Artículo serán formulados dentro del ámbito de la Ley de Mercado de Valores y el presente Reglamento.	Artículo 3 numeral 8 de la Ley 107-13. Principio de seguridad jurídica, de previsibilidad.

Artículo 46	Sugerimos incluir al final del párrafo “y <i>las leyes sectoriales que pudieran regular a los emisores</i> ”.	Artículo 3 numeral 8 de la Ley 107-13. Principio de seguridad jurídica, de previsibilidad.
-------------	---	--