

**OBSERVACIONES AL PROYECTO DE INSTRUCTIVO PARA LA CONSTITUCIÓN, INSCRIPCIÓN Y EJECUCIÓN DE GARANTÍAS A LAS CUOTAS DE PARTICIPACIÓN DE FONDOS DE INVERSIÓN ABIERTOS O MUTUOS**

Título, Capítulo, Artículo	Observaciones	Justificación
<b>Comentario General</b>	Tomar en cuenta que en el registro de aportantes deberán constar no solo los gravámenes y las prendas, sino cualquier otra afectación a las cuotas de participación en cuestión.	
<b>Comentario General</b>	Sugerimos el ajuste en la redacción del proyecto de manera que los aportantes puedan convenir garantías a favor de cualquier tipo de acreedor, no solo entidades de intermediación financiera.	
Circular 12/23. A modo general sobre las disposiciones de la Circular 12/23.	<p>Atentamente solicitamos que se aclare que no debe realizarse depuración alguna de la entidad de intermediación financiera a la que el cliente quiere pignorar sus cuotas, simplemente debe validarse que se encuentra debidamente registrada y supervisada por la Superintendencia de Bancos.</p> <p>Adicionalmente entendemos importante que en todos los casos que se hable del contrato de garantía, dicho concepto se amplie al Contrato de Garantía o Acto Constitutivo de Prenda Especial.</p>	<p>Las AFI tienen una regulación estricta para su actuar con todas sus contrapartes y alguien podría interpretar que es necesario hacer un proceso de depuración sobre la EIF que será acreedora pero es preciso señalar que: 1. La EIF son entidades reguladas en RD bajo una normativa estricta que procura altos estándares; 2) la AFI es un tercero facilitador de la transacción de la garantía, actúa de buena fe y no es ni juez, ni parte con intereses en la misma transacción, y; 3) se trata de una transacción no relacionada con la gestión del patrimonio y por tanto no compromete el patrimonio del fondo administrado de manera alguna.</p> <p>Por conversaciones con algunos grupos financieros que son accionistas de AFI, parece más adecuado y práctico que se defina así para su aplicación en las transacciones.</p>
Nombre del instructivo	INSTRUCTIVO PARA LA CONSTITUCIÓN, INSCRIPCIÓN Y EJECUCIÓN DE	El contenido del instructivo específicamente se refiere a transacciones con EIF, así que especificarlo asegura que no sea aplicado a otro

**OBSERVACIONES AL PROYECTO DE INSTRUCTIVO PARA LA CONSTITUCIÓN, INSCRIPCIÓN Y EJECUCIÓN DE GARANTÍAS A LAS CUOTAS DE PARTICIPACIÓN DE FONDOS DE INVERSIÓN ABIERTOS O MUTUOS**

	<p>GARANTÍAS DE LAS CUOTAS DE PARTICIPACIÓN DE FONDOS DE INVERSIÓN ABIERTOS O MUTUOS <a href="#">CON IEF</a></p>	<p>tipo de acreedores para los cuales solicitamos un instructivo similar. Suponemos que las cuotas de fondos cerrados serán objeto de garantía exclusivamente para casos de financiamiento, el cual se podrá realizar como se hace con cualquier otro valor registrado y custodiado por el depósito centralizado de valores.</p>
<p><b>CONSIDERANDO, numeral 1</b></p> <p>“1. Que el <u>numeral 14</u> del artículo 35 del Reglamento de Sociedades Administradoras y Fondos de Inversión establece que las sociedades administradoras, en el marco de la administración de fondos de inversión, adicionalmente a lo establecido en la Ley, deberán cumplir con las obligaciones que determine la Superintendencia mediante norma técnica u operativa”.</p>	<p>Considerar sustituir el “numeral 14” por “numeral 13”, conforme al Reglamento que aparece en ese considerando observado, en su página 34/96, ya que dicho artículo 35, solo llega a ese numeral 13.</p> <p><a href="https://simv.gob.do/download/176/reglamentos-aprobados-cnmv/9613/r-cnmv-2019-28-mv-modificada-por-la-r-cnmv-2021-16-mv.pdf">https://simv.gob.do/download/176/reglamentos-aprobados-cnmv/9613/r-cnmv-2019-28-mv-modificada-por-la-r-cnmv-2021-16-mv.pdf</a></p>	<p>Conforme al Reglamento que aparece en ese considerando observado, en su página 34/96, ya que dicho artículo 35, solo llega a ese numeral 13.</p>
<p><b>CONSIDERANDO, numeral 11</b></p> <p>“11. Que, asimismo, en fecha veintiséis (26) de enero de dos mil veintitrés (2023) fue emitido el Decreto núm. 18-23 mediante el cual se dispone el</p>	<p>Considerar precisar el nombre completo del Reglamento, insertando “<b>del Sistema Electrónico de Garantías Mobiliarias</b>” luego de la palabra “Reglamento”.</p>	<p>Que el nombre dado por el Decreto núm. 18-23, es <b>Reglamento del Sistema Electrónico de Garantías Mobiliarias</b>, según aparece en el siguiente enlace:</p> <p><a href="https://www.google.com.do/url?sa=t&amp;rct=j&amp;q=&amp;esrc=s&amp;source=web&amp;cd=&amp;cad=rja&amp;uact=8&amp;ved">https://www.google.com.do/url?sa=t&amp;rct=j&amp;q=&amp;esrc=s&amp;source=web&amp;cd=&amp;cad=rja&amp;uact=8&amp;ved</a></p>

**OBSERVACIONES AL PROYECTO DE INSTRUCTIVO PARA LA CONSTITUCIÓN, INSCRIPCIÓN Y EJECUCIÓN DE GARANTÍAS A LAS CUOTAS DE PARTICIPACIÓN DE FONDOS DE INVERSIÓN ABIERTOS O MUTUOS**

<p>Reglamento de la Ley núm. 45-20 de Garantías Mobiliarias”.</p>		<p>=2ahUKEwigv6WBSquEAxV-RjABHVgoC24QFnoECBgQAQ&amp;url=https%3A%2F%2Fpresidencia.gob.do%2Fsites%2Fdefault%2Ffiles%2Fdecree%2F2023-01%2FDecreto%252018-23.pdf&amp;usg=AOvVaw1ot4IOnkEspUihxGERw8BT&amp;opi=89978449</p>
<p>Circular Núm. 12/23: Numeral 13</p>	<p>Este numeral considera: “Que la Ley núm. 249-17 ha instituido en su artículo 47 que los valores que se inscriban en el Registro del Mercado de Valores para someterlos a un proceso de oferta pública, previo a su colocación en el mercado primario y aquellos que se negocien en el mercado secundario, deben ser desmaterializados mediante un sistema de anotación en cuenta a cargo de un depósito centralizado de valores autorizado, exceptuando de esta disposición, las cuotas de los fondos abiertos de inversión, cuya suscripción y rescate debe constar en el registro de aportantes que posee la sociedad administradora por cada fondo abierto que administre”.</p> <p>El citado artículo 47 reza como sigue: “<b>Desmaterialización obligatoria.</b> Los valores que se inscriban en el Registro para someterlos a un proceso de oferta pública, previo a su colocación en el mercado primario y aquellos que se negocien en el mercado secundario, <b>deben ser desmaterializados mediante un sistema de anotación en cuenta a cargo de un depósito centralizado de valores autorizado.</b> Se exceptúan de esta disposición, las cuotas de los fondos abiertos de inversión.”</p>	<p>Ley No. 249-17: Artículo 47</p>

**OBSERVACIONES AL PROYECTO DE INSTRUCTIVO PARA LA CONSTITUCIÓN, INSCRIPCIÓN Y EJECUCIÓN DE GARANTÍAS A LAS CUOTAS DE PARTICIPACIÓN DE FONDOS DE INVERSIÓN ABIERTOS O MUTUOS**

	<p>Como puede ser observado, el artículo 47 establece una dispensa o excepción a la desmaterialización obligatoria y su inscripción en un sistema de anotación en cuenta a favor de las cuotas de fondos abiertos de inversión. Lo anterior no implica que la ley prohíba la representación mediante anotación en cuenta de las cuotas de inversión de los fondos abiertos. El citado artículo no establece la forma de representación de las cuotas de los fondos abiertos.</p> <p>Esta aclaración es importante para las observaciones que serán indicadas más adelante.</p>	
<p>Circular Núm. 12/23: Numeral 13</p>	<p>Este numeral indica” Que la Ley núm. 249-17 establece en sus artículos 89 al 100 lo relativo a los gravámenes de los valores anotados en cuenta y su ejecución, por lo que, existen disposiciones especiales aplicables a los valores de oferta pública, tal como lo señala el artículo 2 de la Ley núm. 45- 20.” Sin embargo, las disposiciones de los artículos 89 al 100 se encuentran reservadas a los valores de oferta pública representados mediante anotación en cuenta, no a la generalidad de los valores de oferta pública. Como ya vimos, las cuotas emitidas por los fondos abiertos se encuentran eximidas de la obligación de ser representadas mediante anotación en cuenta.</p> <p>Al respecto caben destacar las definiciones establecidas en el artículo 3 de la Ley No. 249-17 respecto a los términos anotaciones en cuenta y sistema de anotación en cuenta:</p> <p><i>“Anotaciones en cuenta. Son asientos registrales de naturaleza</i></p>	<p>Ley No. 249-17: Artículos 3, 80, 83, 304 y 308.</p> <p>Principios de juridicidad, de seguridad jurídica, previsibilidad y certeza normativa, de ejercicio normativo del poder reconocidos en el artículo 3 de la Ley No. 107-13</p>

**OBSERVACIONES AL PROYECTO DE INSTRUCTIVO PARA LA CONSTITUCIÓN, INSCRIPCIÓN Y EJECUCIÓN DE GARANTÍAS A LAS CUOTAS DE PARTICIPACIÓN DE FONDOS DE INVERSIÓN ABIERTOS O MUTUOS**

	<p><i>contable que constituyen en sí mismos la representación inmaterial de los valores y otorgan la propiedad de los mismos al titular que figure inscrito en un depósito centralizado de valores.”</i></p> <p><b>“Sistema de anotación en cuenta.</b> <i>Es el mecanismo que tiene por objeto establecer el registro de los valores de las sociedades autorizadas, mediante anotaciones en cuenta, la adquisición y la transmisión de propiedad de los mismos, mediante cargos y abonos contables efectuados por un depósito centralizado de valores, según las instrucciones de los participantes autorizados para tales fines.”</i></p> <p>Como puede ser observado, por definición los valores anotados en cuenta son aquellos inscritos en un registro contable administrado por un depósito centralizado de valores, existiendo por demás una reserva de denominación establecida en el artículo 80 de la propia ley.</p> <p>El artículo 304 de la Ley No. 249-17 dispone que <b>“Sólo se reconocen los depósitos centralizados de valores y el Banco Central de la República Dominicana, como entidades facultadas para crear y llevar el libro contable que conforma el registro de propiedad de los valores entregados en depósito, mediante el cual se instrumenta el sistema de anotación en cuenta”</b>.</p>	
<p><b>CONSIDERANDO, numeral 15.</b></p>	<p>Considerar sustituir el “artículo 89” por “artículo 83”.</p>	<p>Conforme la Ley 249-17, página 41, el artículo 83 es el que realmente contempla el texto referido.</p>

**OBSERVACIONES AL PROYECTO DE INSTRUCTIVO PARA LA CONSTITUCIÓN, INSCRIPCIÓN Y EJECUCIÓN DE GARANTÍAS A LAS CUOTAS DE PARTICIPACIÓN DE FONDOS DE INVERSIÓN ABIERTOS O MUTUOS**

<p>“15. Que el <u>artículo 89</u> de la Ley núm. 249-17, dispone que la Superintendencia establecerá las normas de organización y funcionamiento del correspondiente registro contable, las garantías, los sistemas de identificación y control de los valores representados mediante anotaciones en cuenta y demás requisitos que les sean exigibles al depósito centralizado de valores”.</p>		<p><a href="https://sb.gob.do/media/fnklpcth/ley_mercado_valores.pdf">https://sb.gob.do/media/fnklpcth/ley_mercado_valores.pdf</a></p>
<p>Circular Núm. 12/23: Numeral 22</p>	<p>Según las disposiciones de este numeral, el registro contable los valores anotados en cuenta queda a cargo de los depósitos centralizados de valores y para el caso de las cuotas de los fondos de inversión abiertos el registro queda a cargo de las sociedades administradoras que lo gestionan, por tanto, ambas entidades deberán establecer en sus reglamentos internos, los procesos necesarios para la, constitución, inscripción y ejecución de garantías aplicables a los valores anotados en cuenta y las cuotas de inversión de los fondos abiertos administrados, respectivamente, los cuales estarán sujetos a la aprobación previa de la Superintendencia.</p> <p>Tal y como expusimos anteriormente, conforme las disposiciones del artículo 304 de la Ley No. 249-17 las únicas entidades facultadas por la Ley para administrar registros</p>	<p>Ley No. 249-17: Artículos 3, 80, 83, 304 y 308.</p> <p>Principios de confianza legítima, de juridicidad, de seguridad jurídica, previsibilidad y certeza normativa, de ejercicio normativo del poder reconocidos en el artículo 3 de la Ley No. 107-13</p>

**OBSERVACIONES AL PROYECTO DE INSTRUCTIVO PARA LA CONSTITUCIÓN, INSCRIPCIÓN Y EJECUCIÓN DE GARANTÍAS A LAS CUOTAS DE PARTICIPACIÓN DE FONDOS DE INVERSIÓN ABIERTOS O MUTUOS**

	<p>contables en los que se incorporen sistemas de anotación en cuenta son el Banco Central de la República Dominicana y los depósitos centralizados de valores. Asimismo, por definición, según el artículo 3 de la citada Ley, los valores anotados en cuenta se encuentran inscritos en un depósito centralizado de valores.</p> <p>Mediante la presente circular e instructivo se pretenden otorgar facultades propias de un depósito centralizado de valores a otro participante del mercado, lo cual además de abiertamente contrarios a la Ley del Mercado de Valores violan el principio de seguridad jurídica, de previsibilidad y certeza normativa, así como el principio de confianza legítima y de ejercicio normativo del poder. Esto además sienta un precedente negativo en el mercado de valores, al abrir la posibilidad de que participantes del mercado puedan ejercer las atribuciones o funciones de otros participantes, al margen del marco legal vigente.</p>	
<p>Instructivo para la constitución, inscripción y ejecución de garantías de las cuotas de participación de fondos de inversión abiertos o mutuos</p>	<p>Según las disposiciones del instructivo son aplicables a las cuotas emitidas por fondos abiertos, no inscritas en un sistema de anotación en cuenta administrado por un depósito centralizado de valores las disposiciones de los artículos 85, 89, 90 y 91 de la Ley No. 249-17; sin considerar que dichos artículos se encuentran reservados a valores anotados en cuenta, tal y como lo expresan los propios artículos citados.</p>	<p>Ley No. 249-17: Artículos 3, 80, 83, 304 y 308.</p> <p>Principios de confianza legítima, de juridicidad, de seguridad jurídica, previsibilidad y certeza normativa, de ejercicio normativo del poder reconocidos en el artículo 3 de la Ley No. 107-13</p>

**OBSERVACIONES AL PROYECTO DE INSTRUCTIVO PARA LA CONSTITUCIÓN, INSCRIPCIÓN Y EJECUCIÓN DE GARANTÍAS A LAS CUOTAS DE PARTICIPACIÓN DE FONDOS DE INVERSIÓN ABIERTOS O MUTUOS**

	<p>Al efecto, nos remitimos a nuestros comentarios anteriores sobre el régimen legal aplicable a los valores anotados en cuenta y a las funciones de los depósitos centralizados de valores.</p>	
<p>Anexo I.1.3</p>	<p>En virtud de lo antes expuesto, consideramos que la Circular Núm. 12/23 es contraria a derecho; sin perjuicio de que reconocemos el interés de regular el régimen de garantías aplicables a las cuotas de fondos abiertos en beneficio del derecho de los aportantes.</p> <p>En este sentido, consideramos que existen las siguientes alternativas:</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. Aclarar que para la constitución, inscripción y ejecución de garantías de las cuotas de participación de fondos de inversión abiertos o mutuos, aplicarían las disposiciones de la Ley No. 45-20 sobre Garantías Mobiliarias, ya que las disposiciones de los artículos 89 y siguiente de la Ley No. 249-17 son aplicables a los valores anotados en cuenta y no a la generalidad de los valores de oferta pública.</li> <li>2. Reconocer la posibilidad de que las cuotas de fondos abiertos puedan ser anotadas en cuenta en un depósito centralizado de valores, aplicando en dicho caso el régimen legal establecido para los valores anotados en cuenta.</li> </ol>	<p>Ley No. 249-17: Artículos 3, 80, 83, 304 y 308.</p> <p>Principios de confianza legítima, de juridicidad, de seguridad jurídica, previsibilidad y certeza normativa, de ejercicio normativo del poder reconocidos en el artículo 3 de la Ley No. 107-13</p> <p>Ley No. 45-20</p>
	<p>Solicitamos que se considere la siguiente redacción:</p>	

**OBSERVACIONES AL PROYECTO DE INSTRUCTIVO PARA LA CONSTITUCIÓN, INSCRIPCIÓN Y EJECUCIÓN DE GARANTÍAS A LAS CUOTAS DE PARTICIPACIÓN DE FONDOS DE INVERSIÓN ABIERTOS O MUTUOS**

	<p>“La constitución de derechos reales limitados u otra clase de gravámenes sobre las cuotas de los fondos de inversión abiertos o mutuos, deben inscribirse en el libro de registro a nombre del aportante. La inscripción de la prenda equivale al desplazamiento de la posesión del valor. La constitución <del>del gravamen de la garantía</del> será oponible a terceros a partir del momento en que se haya realizado la correspondiente inscripción, de conformidad con el artículo 89 de la Ley núm. 249-17. “La inscripción de la prenda equivale <del>al desplazamiento de la posesión del valor</del> <u>a establecer públicamente un derecho real de garantía otorgando las prioridades y derechos sobre la propiedad del bien gravado en caso de incumplimiento del deudor</u>”.</p>	<p>Solicitamos cambiar el término “constitución del gravamen” por “constitución de la garantía prendaria” o “pignoración de las cuotas” porque el uso común de la palabra gravamen significa impuesto, por lo que se presta a malinterpretación.</p> <p>No necesariamente la inscripción de las cuotas como prenda debe equivaler al desplazamiento de la posesión del valor. Actualmente para los títulos de deuda, Cevaldom realiza un bloqueo en el sistema cuando se inscriben como garantía, quedando la titularidad de los valores se queda a nombre del dueño de los mismos que realizó la solicitud de pignoración.</p>
<p>I, Numeral 1.4.</p>	<p>Las cuotas de los fondos de inversión abiertos o mutuos podrán ser objeto de garantía prendaria. El contrato de garantía debe constar por escrito e identificar: (i) las partes, (ii) la sociedad administradora de fondos de inversión que administra los valores de oferta pública objeto de garantía, (iii) cantidad de cuotas de fondos de inversión abiertos o mutuos a ser afectadas; (iv) el fondo de inversión, (v) el valor cuota vigente <u>a la firma del contrato</u> y demás características que identifiquen los valores que son objeto de garantía <u>a la firma del contrato; (vi) condiciones y proceso para la ejecución de la garantía, conforme lo dispuesto en el artículo 1.6.; y las condiciones para su liberación.</u></p>	<p>Dado que en este caso la palabra vigente es ambigua, hay que identificar en el requisito (v) una fecha exacta, por lo que sugerimos especificar que es a la fecha de la firma del Contrato o a la fecha de emisión de la certificación a la que se refiere el Art. 2.1. Para mayor claridad sugerimos especificar que el valor de la cuota que se incluye en el contrato es al momento de la elaboración del contrato.</p>

**OBSERVACIONES AL PROYECTO DE INSTRUCTIVO PARA LA CONSTITUCIÓN, INSCRIPCIÓN Y EJECUCIÓN DE GARANTÍAS A LAS CUOTAS DE PARTICIPACIÓN DE FONDOS DE INVERSIÓN ABIERTOS O MUTUOS**

		Adicionalmente, sugerimos incluir como requisito las condiciones para la ejecución de las garantías conforme lo dispuesto en el Art. 1.6 más adelante; así como las condiciones para su liberación.
<p><b>1.4.</b> Las cuotas de los fondos de inversión abiertos o mutuos podrán ser objeto de garantía prendaria. El contrato de garantía debe constar por escrito e identificar: (i) las partes, (ii) la sociedad administradora de fondos de inversión que administra los valores de oferta pública objeto de garantía, (iii) cantidad de cuotas de fondos de inversión abiertos o mutuos a ser afectadas; (iv) el fondo de inversión, (v) el valor cuota vigente y demás características que identifiquen los valores que son objeto de garantía.</p>	<p>Proponemos ajustar la redacción de la siguiente forma:</p> <p><b>“1.4.</b> Las cuotas de los fondos de inversión abiertos o mutuos podrán ser objeto de garantía prendaria.  <b>El acto constitutivo de la garantía deberá constar por escrito y podrá redactarse en forma auténtica o bajo firma privada; pudiendo constar las firmas en formato digital, mediante uno de los mecanismos de firma digital contemplados en la Ley núm. 126-02 sobre Comercio Electrónico, Documentos y Firmas Digitales, su Instructivo de Aplicación y normas complementarias.</b></p> <p><b>El acto constitutivo de la garantía debe identificar como mínimo:</b> (i) las partes, (ii) la sociedad administradora de fondos de inversión que administra los valores de oferta pública objeto de garantía, (iii) cantidad de cuotas de fondos de inversión abiertos o mutuos a ser afectadas; (iv) <b>la denominación del</b> fondo de inversión, (v) el valor cuota vigente y demás características que identifiquen los valores que son objeto de garantía.”</p>	<p>Sugerimos que se incorpore la posibilidad que de que el acto constitutivo de la garantía no sea exclusivamente un contrato de garantía y que pueda ser firmado a través de un mecanismo de firma digital, conforme establece la Ley núm. 126-02 sobre Comercio Electrónico, Documentos y Firmas Digitales, su Instructivo de Aplicación y normas complementarias.</p>
<p><b>1.5</b> La prenda quedará perfeccionada, tendrá fecha cierta y será oponible a terceros, desde el momento en que la sociedad administradora de fondos de inversión realice</p>	<p>Sugerimos el siguiente ajuste en la redacción:</p> <p><b>“1.5</b> La prenda quedará perfeccionada, tendrá fecha cierta y será oponible a terceros, desde el momento en que la sociedad administradora de fondos de inversión realice el registro correspondiente, conforme a lo pactado entre el aportante y el</p>	<p>Proponemos el ajuste en la redacción en el entendido que este tipo de operaciones podrán ser convenidas entre los aportantes y cualquier tipo de acreedor no solo entidades de intermediación financiera.</p>

**OBSERVACIONES AL PROYECTO DE INSTRUCTIVO PARA LA CONSTITUCIÓN, INSCRIPCIÓN Y EJECUCIÓN DE GARANTÍAS A LAS CUOTAS DE PARTICIPACIÓN DE FONDOS DE INVERSIÓN ABIERTOS O MUTUOS**

<p>el registro correspondiente, conforme a lo pactado entre el aportante y la entidad de intermediación financiera, conforme al Párrafo II del artículo 90 de la Ley núm. 249-17.</p>	<p><del>acreedor la entidad de intermediación financiera</del>, conforme al Párrafo II del artículo 90 de la Ley núm. 249-17.”</p>	
<p><b>2.1. Verificación previa:</b> El aportante interesado en otorgar en garantía cuotas de participación de su propiedad en un fondo de inversión abierto o mutuo debe solicitar a la sociedad administradora de fondos de inversión, la emisión de una certificación de cuotas para garantía dirigida a su beneficiario (acreedor de la garantía) la cual, como mínimo, debe contener: g. Las reglas aplicables al pacto de permanencia en el fondo de inversión y la comisión por rescate anticipado, así como las condiciones para rescate programado y rescate significativo, si aplica;</p>	<p>Solicitamos que el literal g permita a la sociedad administradora indicar la referencia de en qué secciones del reglamento interno del fondo constan las reglas aplicables al pacto de permanencia en el fondo de inversión, la comisión por rescate anticipado y las condiciones para rescate programado y rescate significativo, si aplican, sin que sea necesario transcribir todo el texto en la certificación.</p>	

**OBSERVACIONES AL PROYECTO DE INSTRUCTIVO PARA LA CONSTITUCIÓN, INSCRIPCIÓN Y EJECUCIÓN DE GARANTÍAS A LAS CUOTAS DE PARTICIPACIÓN DE FONDOS DE INVERSIÓN ABIERTOS O MUTUOS**

<p><b>Título II, numeral 2.1, literal c:</b></p> <p>“II. Proceso de constitución, inscripción y ejecución de garantías para su admisibilidad en Entidades de Intermediación Financiera (EIF):                  2.1. Verificación previa, acápite c. página No.8.                  c. <u>El valor cuota de cada cuota de participación correspondiente al día en que se emite la certificación</u>”</p>	<p>Considerar si la palabra “cuota” aparece duplicada “El valor <b>cuota</b> de cada <b>cuota</b>”.</p>	<p>Evaluar la repetición de la palabra cuota, ya que tiene más sentido que diga: “<b>El valor de cada cuota</b>”.</p>
<p>II, Numeral 2.1., literal d)</p>	<p>d) El valor total que representan las cuotas de participación;</p>	<p>Indicar la fecha exacta, si es del día de la notificación, del día que se realice la pignoración, etc.</p>
<p>II, Numeral 2.1., literal e)</p>	<p>e) Las cargas, gravámenes o anotaciones que pesen sobre las cuotas de participación, <b>de las que tenga conocimiento la SAFI</b>, si las hubiere, <b>a la fecha de emisión de la certificación</b>;</p>	<p>Agregar “de las que tenga conocimiento la SAFI” porque podrían existir otras cargas, gravámenes, etc. a favor de personas físicas o jurídicas en entidades reguladas o no, de las cuales la SAFI pudiera no tener conocimiento.</p>

**OBSERVACIONES AL PROYECTO DE INSTRUCTIVO PARA LA CONSTITUCIÓN, INSCRIPCIÓN Y EJECUCIÓN DE GARANTÍAS A LAS CUOTAS DE PARTICIPACIÓN DE FONDOS DE INVERSIÓN ABIERTOS O MUTUOS**

		De igual forma, especificar que la información se refiere a la fecha de emisión de la certificación.
Artículo II, Numeral 2.1., literal j)	j) La fecha de emisión de la certificación <b>y vigencia;</b>	¿Cómo se determinaría la vigencia? Sugerimos eliminar esa última parte pues lo ideal en este caso es indicar que las cuotas de los fondos son variables, conforme indica el literal i) de este mismo artículo.
Artículo II, Numeral 2.1.2.	En la solicitud que realiza el o los aportantes, en caso de cuentas <b>individuales y/o</b> mancomunadas, debe indicarse claramente su voluntad, aceptación expresa y autorización para el cumplimiento de las condiciones establecidas en el presente Instructivo a los fines de que la sociedad administradora constituya una garantía a favor del beneficiario, conforme se refleje en el contrato de garantía <del>del fondo de inversión abierto</del> .	Entendemos esto debe aplicar para cuentas individuales o mancomunadas, a fin de adherirse a las disposiciones de este instructivo para la constitución de las garantías.  El contrato de garantía es firmado entre el (los) aportante(s) y la entidad de intermediación financiera, por lo que no debe llamársele el contrato de garantía del fondo de inversión abierto.
<b>2.1.2.</b> En la solicitud que realiza el o los aportantes, en caso de cuentas mancomunadas, debe indicarse claramente su voluntad, aceptación expresa y autorización para el cumplimiento de las condiciones establecidas en el presente Instructivo a los fines de que la sociedad administradora constituya una garantía a favor del	Sugerimos el siguiente ajuste en la redacción:  <b>2.1.2.</b> En la solicitud que realiza el o los aportantes, en caso de <del>cuentas mancomunadas</del> <b>cotitularidad</b> , debe indicarse claramente su voluntad, aceptación expresa y autorización para el cumplimiento de las condiciones establecidas en el presente Instructivo a los fines de que la sociedad administradora constituya una garantía a favor del beneficiario, conforme se refleja en el <del>contrato de</del> <b>acto constitutivo de la</b> garantía <del>del fondo de inversión abierto</del> .	

**OBSERVACIONES AL PROYECTO DE INSTRUCTIVO PARA LA CONSTITUCIÓN, INSCRIPCIÓN Y EJECUCIÓN DE GARANTÍAS A LAS CUOTAS DE PARTICIPACIÓN DE FONDOS DE INVERSIÓN ABIERTOS O MUTUOS**

<p>beneficiario, conforme se refleja en el contrato de garantía del fondo de inversión abierto.</p>		
<p><b>2.1.3.</b> La certificación podrá ser emitida en forma física o en cualquier tipo de formato digital, conforme defina la sociedad administradora en sus procesos internos. La certificación no generará un bloqueo registral, por lo que, el aportante mantendrá la facultad de rescatar sus cuotas y podrán ser afectadas por cargas, gravámenes y anotaciones.</p>	<p>Sugerimos que se contemple que la emisión de esta certificación genera una indisponibilidad de los valores por un periodo determinado. Similar al efecto de las certificaciones de legitimación que expide CEVALDOM o que la sociedad administradora pueda emitir ambos tipos de certificaciones: aquellas que generen indisponibilidad y las que no.</p> <p>Proponemos la siguiente redacción:</p> <p><b>2.1.3.</b> La certificación podrá ser emitida en forma física o en cualquier tipo de formato digital, conforme defina la sociedad administradora en sus procesos internos. <b>Durante el plazo indicado en este tipo de Certificación o hasta la devolución del documento original a la Sociedad Administradora, las cuotas de participación a los que se refiere la misma no podrán ser transferidos u otorgados en garantía prendaria por el Titular. Podrán, sin embargo, inscribirse otras afectaciones o efectuarse transferencias, siempre que exista orden judicial.</b></p>	<p>Realizamos esta propuesta con la finalidad de brindar mayor seguridad al acreedor respecto a este tipo de garantías; pues desde la expedición de la certificación a la formalización de la operación con el acreedor pudiera transcurrir un plazo considerable; en el cual las cuotas pudieran ser afectadas por terceros o el aportante pudiera rescatarlas o de otra manera disponer de ellas.</p>
<p>Anexo I.2.1.3</p>	<p>2.1.3. La certificación podrá ser emitida en forma física o en cualquier tipo de formato digital, conforme defina la sociedad administradora en sus procesos internos. <b>La certificación no generará un bloqueo registral, por lo que, el aportante</b></p>	<p>Consideramos relevante discutir con las EIF y las SB en su calidad de regulador este aspecto indicado con letra color verde pues podría ocurrir que para la operatividad sea relevante que la</p>

**OBSERVACIONES AL PROYECTO DE INSTRUCTIVO PARA LA CONSTITUCIÓN, INSCRIPCIÓN Y EJECUCIÓN DE GARANTÍAS A LAS CUOTAS DE PARTICIPACIÓN DE FONDOS DE INVERSIÓN ABIERTOS O MUTUOS**

	<p>mantendrá la facultad de rescatar sus cuotas y podrán ser afectadas por cargas, gravámenes y anotaciones.</p>	<p>certificación tenga una vigencia mayor al momento en que se expide y en dicho caso necesariamente se debe generar un bloqueo registral. Por ejemplo, en el caso de CEVALDOM, ellos bloquean por tres días dentro de los cuales se debe depositar el contrato de constitución de prenda.</p>
<p><b>2.2. Contrato de garantía sobre cuotas de fondos de inversión abiertos o mutuos.</b> El contrato que suscriba el aportante del fondo de inversión y el beneficiario de la garantía debe tener la forma de acto bajo firma privada. En todo caso, debe disponer claramente el otorgamiento en garantía por parte del aportante del fondo, a favor de quien requiere la garantía, de un número determinado de cuotas y el respectivo valor a la fecha en la moneda del fondo de inversión abierto.</p>	<p>Sugerimos el siguiente ajuste en la redacción:</p> <p><b>“2.2. Acto constitutivo de garantía sobre cuotas de fondos de inversión abiertos o mutuos.</b> El <b>Acto constitutivo</b> que suscriba el aportante del fondo de inversión y el beneficiario de la garantía <del>debe</del> <b>será redactado en bajo firma privada; pudiendo constar las firmas en formato digital, mediante uno de los mecanismos de firma digital contemplados en la Ley núm. 126-02 sobre Comercio Electrónico, Documentos y Firmas Digitales, su Instructivo de Aplicación y normas complementarias o confirmas manuscrita.</b> En todo caso, debe disponer claramente el otorgamiento en garantía por parte del aportante del fondo, a favor de quien requiere la garantía, de un número determinado de cuotas y el respectivo valor a la fecha en la moneda del fondo de inversión abierto.”</p>	<p>Sugerimos que se incorpore la posibilidad de que acto constitutivo de la garantía pueda ser firmado a través de un mecanismo de firma digital, conforme establece la Ley núm. 126-02 sobre Comercio Electrónico, Documentos y Firmas Digitales, su Instructivo de Aplicación y normas complementarias.</p>
<p><b>2.2. Contrato de garantía sobre cuotas de fondos de inversión abiertos o mutuos.</b> El contrato que suscriba el</p>	<p>Sugerimos el siguiente ajuste en la redacción:</p> <p><b>“2.2. Acto constitutivo de garantía sobre cuotas de fondos de inversión abiertos o mutuos.</b> El <b>Acto constitutivo</b> que suscriba</p>	

**OBSERVACIONES AL PROYECTO DE INSTRUCTIVO PARA LA CONSTITUCIÓN, INSCRIPCIÓN Y EJECUCIÓN DE GARANTÍAS A LAS CUOTAS DE PARTICIPACIÓN DE FONDOS DE INVERSIÓN ABIERTOS O MUTUOS**

<p>aportante del fondo de inversión y el beneficiario de la garantía debe tener la forma de acto bajo firma privada. En todo caso, debe disponer claramente el otorgamiento en garantía por parte del aportante del fondo, a favor de quien requiere la garantía, de un número determinado de cuotas y el respectivo valor a la fecha en la moneda del fondo de inversión abierto.</p>	<p>el aportante del fondo de inversión y el beneficiario de la garantía <del>debe</del> <b>será redactado en bajo firma privada; pudiendo constar las firmas en formato digital, mediante uno de los mecanismos de firma digital contemplados en la Ley núm. 126-02 sobre Comercio Electrónico, Documentos y Firmas Digitales, su Instructivo de Aplicación y normas complementarias o confirmas manuscrita.</b> En todo caso, debe disponer claramente el otorgamiento en garantía por parte del aportante del fondo, a favor de quien requiere la garantía, de un número determinado de cuotas y el respectivo valor a la fecha en la moneda del fondo de inversión abierto.”</p>	
<p>II, Numeral 2.2.</p>	<p><b>Contrato de garantía sobre cuotas de fondos de inversión abiertos o mutuos.</b> El contrato que suscriba el aportante del fondo de inversión y el beneficiario de la garantía debe tener la forma de acto bajo firma privada. En todo caso, debe disponer claramente el otorgamiento en garantía por parte del aportante del fondo, a favor de quien requiere la garantía, de un número determinado de cuotas y el <del>respectivo</del> valor <u>que dichas cuotas representan</u> a la fecha <u>de elaboración del contrato</u>, en la moneda del fondo de inversión abierto.</p>	<p>Especificar a qué fecha se requerirá el valor cuota en consonancia con los comentarios y sugerencias anteriores.</p> <p>La AFI no puede garantizar la inmovilización de un monto determinado en ningún tipo de moneda sino que puede y debe es asegurar la inmovilización de un número determinado de cuotas como garantía a favor del acreedor.</p>
<p>II.2.2.1</p>	<p>2.2.1. El contrato debe indicar el nombre, el número de inscripción en el Registro del Mercado de Valores y el Registro Nacional de Contribuyentes (RNC) del fondo de inversión correspondiente, asimismo, debe estar redactado de manera legible y establecer el plazo o las condiciones bajo las cuales se otorga y estará vigente esta garantía, <u>así como el procedimiento y los requisitos para su ejecución y su cancelación.</u></p>	<p>Sugerimos evaluar adicionar este texto al final para claridad y pleno conocimiento del deudor. Conforme con lo descrito en este Instructivo, allí debería indicarse que la ejecución y cancelación procederá por solicitud de la EIF que funge como acreedor sin que la AFI tenga responsabilidad alguna porque actúa como un tercero de buena fe.</p>

**OBSERVACIONES AL PROYECTO DE INSTRUCTIVO PARA LA CONSTITUCIÓN, INSCRIPCIÓN Y EJECUCIÓN DE GARANTÍAS A LAS CUOTAS DE PARTICIPACIÓN DE FONDOS DE INVERSIÓN ABIERTOS O MUTUOS**

<p><b>2.2.2</b> La Entidad de Intermediación Financiera que actúa como acreedor, mediante los medios de comunicación establecidos de común acuerdo con la sociedad administradora, debe solicitar a esta última la inscripción de la garantía remitiendo un ejemplar del contrato de garantía firmado por el aportante.</p>	<p>Sugerimos el siguiente ajuste en la redacción:</p> <p><del>2.2.2 La Entidad de Intermediación Financiera que actúa como</del>  <b>El</b> acreedor debe solicitar a la <b>sociedad administradora</b> la inscripción de la garantía remitiendo un ejemplar del contrato de garantía firmado por el aportante, mediante los medios de comunicación establecidos de común acuerdo.</p>	<p>Proponemos el ajuste en la redacción en el entendido que este tipo de operaciones podrán ser convenidas entre los aportantes y cualquier tipo de acreedor no solo entidades de intermediación financiera.</p>
<p>II.2.2.2</p>	<p><b>2.2.2.</b> La Entidad de Intermediación Financiera que actúa como acreedor, mediante los medios de comunicación establecidos de común acuerdo con la sociedad administradora, debe solicitar a esta última la inscripción de la garantía remitiendo un ejemplar del contrato de garantía firmado por el aportante, <u>en el que consta el valor que se desea garantizar a esa fecha a través del número de cuotas de participación que sean equivalentes.</u></p>	
<p>II.2.2.3</p>	<p><del>2.2.3. Las solicitudes de inscripción se darán por recibidas exclusivamente <u>en los horarios establecidos por cada AFI hasta las doce del día (12:00m) de un día laboral de la sociedad administradora de fondos de inversión. La recepción de la solicitud en cualquier otro horario se dará como recibida al siguiente día laboral de la sociedad administradora.</u></del></p>	<p>Permitir que cada sociedad administradora establezca su horario para recepción de estas solicitudes.</p>
<p>II, Numeral 2.2.4</p>	<p><del>En caso de que el aportante tenga suficientes cuotas de participación para cubrir el monto de la garantía y estas se</del></p>	<p>La redacción actual puede interpretarse como una disposición irreal, abusiva y poco acorde con el</p>

**OBSERVACIONES AL PROYECTO DE INSTRUCTIVO PARA LA CONSTITUCIÓN, INSCRIPCIÓN Y EJECUCIÓN DE GARANTÍAS A LAS CUOTAS DE PARTICIPACIÓN DE FONDOS DE INVERSIÓN ABIERTOS O MUTUOS**

	<p><del>encuentran disponibles</del>, la sociedad administradora de fondos de inversión afectará las cuotas <del>hasta el monto de la garantía</del> que se encuentren dispuestas <u>como garantía</u> en el contrato <del>de garantía</del>. Estas cuotas se mantendrán como no disponibles mientras estén afectadas, y no podrán ser rescatadas hasta tanto sea cancelada la garantía.</p>	<p>contrato de garantía. Irreal porque la AFI no puede afectar cuotas que su aportante voluntariamente no ha solicitado afectar en garantía a favor de un tercero, ni tampoco puede asumir la responsabilidad de ir variando el número de cuotas de acuerdo con la variación de su valor, esto sería el equivalente a solicitar que en la medida que cambie el precio de un automóvil que es garantía de un acreedor, implícitamente el resto de la flota de vehículos propiedad del deudor pasen a ser parte de esta misma garantía. En este punto 2.2.4 se debe especificar a qué fecha es que la garantía debe ser suficiente (emisión certificación por la SAFI, firma contrato o notificación de la garantía a la SAFI).</p>
<p>II, Numeral 2.2.5</p>	<p>No serán admisibles inscripciones de garantías parciales, por tanto, si el aportante no posee cuotas de participación suficientes libres de carga, gravamen o medida, para cubrir <u>el monto que la EIF requiere para la constitución de</u> la garantía, la sociedad administradora de fondos de inversión no procederá con la inscripción de la garantía, debiendo informar al aportante y a la Entidad de Intermediación Financiera sobre la no procedencia de la inscripción dentro de un plazo no mayor de un (1) día hábil de recibir la solicitud.</p>	<p>Este aspecto es indispensable definirlo así para que la AFI tenga argumento de cara al aportante para negar la inscripción de la garantía o proceder con un número de cuotas que sea diferente al inicialmente establecido en la certificación.</p>
<p>Artículo II, Numeral 2.3.</p>	<p><b>Plazo para la inscripción de la garantía.</b> La sociedad administradora de fondos de inversión debe inscribir la garantía en un plazo no mayor a un (1) día hábil de recibir la solicitud y comunicarlo a través <u>de correo electrónico</u> o de los medios convenidos <del>a</del> <u>con</u> la Entidad de Intermediación Financiera a favor de quien se constituye la garantía, <u>conforme establecido</u></p>	<p>El medio de comunicación de la garantía debe ser estándar. Entendemos que debe ser un correo u otro medio digital y se debe agregar como requerimiento al contrato de garantía que la EIF incluya los datos necesarios para enviar notificaciones.</p>

**OBSERVACIONES AL PROYECTO DE INSTRUCTIVO PARA LA CONSTITUCIÓN, INSCRIPCIÓN Y EJECUCIÓN DE GARANTÍAS A LAS CUOTAS DE PARTICIPACIÓN DE FONDOS DE INVERSIÓN ABIERTOS O MUTUOS**

	<p><a href="#">en el contrato de garantía sobre cuotas de fondos de inversión abiertos o mutuos</a>, indicando el número de cuotas de participación afectadas, el monto respectivo a la fecha en la moneda en la que opera el fondo y la fecha de constitución e inscripción de la garantía.</p>	<p>Creemos importante que aclarar si se podrán usar cuotas en DOP o en USD como garantías en facilidades de otra moneda y en dicho caso cual será la tasa de cambio aplicable.</p>
II, Numeral 2.5	<p><b>Rescate de las cuotas.</b> Una vez agotado el procedimiento indicado en el numeral anterior, la sociedad administradora de fondos de inversión procederá a rescatar las cuotas de participación correspondientes hasta el valor reportado que, en ningún caso, podrá ser superior al valor de la garantía y, de quedar remanente, liberará dichas cuotas y el respectivo valor para su disponibilidad a favor del aportante. La entrega del dinero a la Entidad de Intermediación Financiera como acreedora se realizará mediante transferencia bancaria a una cuenta del acreedor o mediante cheque a su nombre.</p>	<p>Establecer el procedimiento para el rescate de las cuotas, dado que el valor cuota fluctúa y debería establecerse que se haga al siguiente día laborable luego de darse por recibida la solicitud de ejecución de la garantía.</p>
<p><b>Título II, numeral 2.6, parte in fine.</b></p> <p>“Para dicha cancelación el aportante debe presentar una carta de saldo emitida por su acreedor, la cual <u>debe confirmada</u> por la sociedad administradora de fondos de inversión.”</p>	<p>Insertar la palabra “ser” entre las palabras “debe confirmada”, para que se lea “debe <b>ser</b> confirmada”.</p>	<p>Cambio de forma, por faltar un verbo.</p>
Artículo II, Numeral 2.6.	<p><b>Cancelación de la garantía.</b> En caso de cumplimiento total por el aportante deudor de su obligación de pago frente al acreedor, o en caso de acuerdo entre las partes, se podrá solicitar la cancelación de la garantía sobre las cuotas <a href="#">por solicitud de la</a></p>	<p>¿A qué se refieren en este último caso? ¿Una vez recibida la certificación de saldo emitida por el acreedor la SAFI deberá realizar una segunda</p>

**OBSERVACIONES AL PROYECTO DE INSTRUCTIVO PARA LA CONSTITUCIÓN, INSCRIPCIÓN Y EJECUCIÓN DE GARANTÍAS A LAS CUOTAS DE PARTICIPACIÓN DE FONDOS DE INVERSIÓN ABIERTOS O MUTUOS**

	<p><del>EIF que fungía como acreedora. Para dicha cancelación el aportante debe presentar una carta de saldo emitida por su acreedor, la cual debe ser confirmada por la sociedad administradora de fondos de inversión.</del></p>	<p>validación con ese acreedor? ¿Por cuál medio se daría validez a esto? Sugerimos eliminar esta última parte toda vez que la certificación emitida por el acreedor debería ser la constancia del cumplimiento de la obligación, la cual puede ser robustecida con las formalidades legales correspondientes. Pero buscando la mayor seguridad de la EIF se podría modificar al texto sugerido.</p>
<p>Artículo II, Numeral 2.6.1.</p>	<p>La sociedad administradora de fondos de inversión debe ejecutar el proceso respectivo y dejar a libre disposición del aportante las cuotas de participación que fueron empleadas como garantía en plazo máximo de un (1) día hábil después de recibida la solicitud de cancelación de la garantía, <u>siempre y cuando esta cumpla con los requisitos formales y documentales establecidos en el presente instructivo.</u></p>	<p>Sugerimos agregar para mayor claridad sobre el proceso.</p>
<p><b>Título II, numeral 2.6.1.</b>  “2.6.1 La sociedad administradora de fondos de inversión debe ejecutar el proceso respectivo y dejar a libre disposición del aportante las cuotas de participación que fueron empleadas como garantía en plazo máximo de un (1) día hábil después de recibida la solicitud de cancelación de la garantía.”</p>	<p>Evaluar la conveniencia de que se consulte a las sociedades administradoras de fondos de inversión para determinar si necesitan un período de gracia para la entrada en vigencia de esta normativa.</p>	<p>Atendiendo a los ajustes tecnológicos y operativos que son aplicables, conviene que quienes conforman el Mercado de Valores funcionen satisfactoriamente y con la oportunidad necesaria.</p>