

**MATRIZ DE OBSERVACIONES**  
**PROYECTO DE REGLAMENTO DE CAMBIO DE CONTROL, FUSIÓN, SUPERVISIÓN, INTERVENCIÓN ADMINISTRATIVA,**  
**DISOLUCIÓN Y LIQUIDACIÓN DE LOS PARTICIPANTES DEL MERCADO DE VALORES**

**OBSERVACIONES**

Título, Capítulo, Artículo	Observaciones	Justificación
Comentario general	Validar que los plazos y requerimientos se correspondan con lo previsto en la Ley 479-08.	
Comentario general	Revisar la redacción del proyecto.	
<p><b>Considerando 1, 19.</b></p> <p><b>Arts. 54, 57.</b></p> <p>Sobre precisar el alcance de las expresiones “proteger a los inversionistas, protegiendo a los inversionistas, proteger los derechos de los inversionistas”</p>	<p>Definir el alcance de las expresiones “proteger a los inversionistas” “protegiendo a los inversionistas” “proteger los derechos de los inversionistas”, en ocasión de que se comprendan varios criterios, como son:</p> <p>1- Los agentes colocadores o intermediarios de valores no son responsables de las obligaciones sociales y económicas de los emisores ante los inversionistas;</p> <p>2- La protección a los inversionistas se enfoca a que los mismos puedan tener a su disposición información real, oportuna, necesaria, simétrica, en igualdad de condiciones que el mercado, disminuyendo la ocurrencia del uso indebido de información</p>	<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.</p> <p>En el mercado de valores los inversionistas asumen riesgos que pudieran repercutir en perjuicio de ellos, siendo algo propio de la naturaleza del mercado de valores, por tal razón es pertinente que se precise el alcance de la protección a los inversionistas.</p>

	<p>privilegiada, disminuyendo la asimetría de la información, de la manipulación de precios o de mercado;</p> <p>3- Contextualizar o precisar el criterio de “proteger a los inversionistas” “protegiendo a los inversionistas” “proteger los derechos de los inversionistas” para que no se interpreten que sus inversiones son libres de riesgos y que tanto los participantes ni el regulador se vean perjudicados ante reclamos y fallos judiciales anti-mercado.</p>	
Considerando 23, literal f)	f) Segregación y <b>escisión</b> de los participantes del mercado de valores.	Eliminar “escisión” ya que no existe este procedimiento en el Reglamento.
Art. 2	Considerar enlistar a cuáles participantes alcanza este reglamento, no solo a quienes no alcanza.	
<b>Artículo 2. Párrafo I</b>	Tomando en consideración que el artículo 37 de la Ley No. 249-17 establece que las sociedades anónimas podrán inscribirse en el Registro del Mercado de Valores sin necesidad de hacer oferta pública y sin que dicho registro implique que dicha sociedad se regule por las disposiciones aplicables a los participantes del mercado de valores, recomendamos que, a los fines de evitar dudas o interpretaciones diversas respecto al alcance de este reglamento y su aplicabilidad a las referidas sociedades, se excluya de forma expresa de su alcance a las sociedades anónimas que se inscriban	<p>Ley No. 249-17 del Mercado de Valores: Artículo 37</p> <p>Aportar mayor claridad al texto, evitando criterios de interpretación diversos</p> <p>Principio de seguridad jurídica, de previsibilidad y certeza normativa</p>

	voluntariamente en el Registro del Mercado de Valores.	
Art. 2, Párr. II, numeral 1	Favor aclarar la frase “ exclusivamente a nivel individual” en este contexto.	
Art. 2, Párr. II, numeral 2	Agregar “y por su normativa sectorial en los casos que aplique”.	
Título I, Capítulo I, Artículo 2, Parr. II, numeral 2)	<p>Notamos que el Párrafo II, numeral 2) del Artículo 2 del Proyecto de Reglamento otorgaría a la Superintendencia del Mercado de Valores (“SIMV”) la facultad expresa de intervenir administrativamente a las sociedades calificadoras de riesgo (“Calificadoras”) en la medida en que dicha intervención tenga como objeto que la SIMV pueda fiscalizar y establecer condiciones y limitaciones a la prestación de sus servicios con el objeto de velar por la independencia y profesionalidad de los mismos.</p> <p>Sin embargo, consideramos que incluir a las Calificadoras en el régimen de intervención administrativa, incluso con un alcance limitado, supone más bien un riesgo con respecto a su independencia, objetividad e integridad del proceso de calificación, y no se encontraría alineado a los estándares regulatorios regionales e internacionales sobre la materia.</p>	<p>SCR apoya el desarrollo de marcos regulatorios para la supervisión de las Calificadoras que sean consistentes con la práctica internacional y el rol limitado, aunque importante, que desempeñan las Calificadoras en los mercados de valores.</p> <p>Sin embargo, ciertos aspectos contenidos en el Proyecto de Reglamento no logran tal alineación y consideramos que, de ser aprobados, tendrían potencialmente un efecto negativo sobre la independencia, objetividad y la integridad del proceso de calificación, aspectos que son altamente valorados por los inversionistas y han sido reconocidos en los principios y estándares internacionales que aplican a Calificadoras.</p> <p>Solo a través de una divulgación sin restricciones de calificaciones de riesgo objetivas e independientes, sin temor a interferencias, los inversores tendrán confianza en la transparencia e integridad de las Calificadoras y de los mercados de valores en general.</p>

	<p>Por lo tanto, sugerimos que las Calificadoras sean explícitamente excluidas del régimen de intervención administrativa, indicando que no les será aplicable lo dispuesto en el Proyecto de Reglamento en esta materia.</p>	<p>De hecho, regulaciones de diversas jurisdicciones, así como estándares internacionales, contienen disposiciones que prohíben a las autoridades competentes interferir en las decisiones de calificación o en sus metodologías.</p> <p>Los siguientes son algunos ejemplos internacionales que confirman lo indicado en el párrafo anterior:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• <u>IOSCO</u>: la Organización Internacional de Comisiones de Valores (IOSCO, por sus siglas en inglés), organización de la que la SIMV es miembro, en su Código de Conducta para las Agencias de Calificación Crediticia (el "Código IOSCO") establece, entre otros aspectos que: (i) <i>“las decisiones de calificación de las agencias de calificación crediticia deben ser independientes y estar libres de presiones políticas o económicas”</i>; y (ii) <i>“una agencia de calificación crediticia no debe retrasar ni abstenerse de adoptar una medida de calificación crediticia basada en el posible efecto (económico, político o de otro tipo) de la acción sobre la agencia de calificación crediticia, una entidad calificada, un deudor, un originador, un suscriptor, un organizador, un inversor u otro participante en el mercado”</i>.<sup>1</sup></li> </ul> <p>Asimismo, los Objetivos y Principios de IOSCO sobre la Regulación del Mercado de Valores, reafirman esto al establecer, entre otros aspectos, que las responsabilidades</p>
--	---	---

<sup>1</sup> Ver: Código de Conducta para las Agencias de Calificación Crediticia de la Organización Internacional de Comisiones de Valores (IOSCO) <https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD482.pdf>

del regulador deben estar clara y objetivamente definidas y que el regulador debe ser operacionalmente independiente en el ejercicio de sus funciones y poderes de supervisión.<sup>2</sup>

- Unión Europea: el Reglamento sobre las Agencias de Calificación Crediticia, en su artículo 23, apartado I, establece que, “*las autoridades de los Estados miembros no interferirán en el contenido de las calificaciones crediticias ni en las metodologías*”.<sup>3</sup>
- Estados Unidos: la Ley de Reforma de las Agencias de Calificación Crediticia del 2006, en su artículo 15E, apartado c), sección 2), prohíbe a la Comisión de Bolsa y Valores de los Estados Unidos o a los Estados (o subdivisión política del mismo) regular el contenido de las calificaciones crediticias ni los procedimientos y metodologías mediante los cuales una organización de calificación estadística reconocida a nivel nacional determina las calificaciones crediticias.<sup>4</sup>

En esta misma línea, notamos que el Reglamento sobre las Sociedades Calificadoras de Riesgo (“Reglamento de Calificadoras”)<sup>5</sup> de la SIMV reafirma el principio de

<sup>2</sup> Ver: Objetivos y Principios de la Regulación de Valores de la Organización Internacional de Comisiones de Valores (“IOSCO”).

<https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD561.pdf>

<sup>3</sup> Ver: Reglamento (CE) N° 1060/2009 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de septiembre de 2009. <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/AUTO/?uri=CELEX:02009R1060-20240109>

<sup>4</sup> Ver: *Credit Rating Agency Reform Act*. <https://www.sec.gov/ocr/cra-reform-act-2006.pdf>

<sup>5</sup> Ver: Tercer a Resolución R-CNMV-2022-03-MV.

independencia al establecer que la asignación de calificaciones debe ser independiente y libre de presiones políticas o económicas; siendo esta una opinión profesional e independiente, realizada de acuerdo con los criterios y metodologías de la Calificadora.<sup>6</sup> Asimismo, no se identifican en la Ley del Mercado de Valores (“LMV”)<sup>7</sup> o en el Reglamento de Calificadoras disposiciones que permitan la interferencia de la SIMV en las actividades de las Calificadoras.

Sin embargo, una intervención administrativa podría dejar la percepción de que el regulador tiene atribuciones para exigir a una Calificadora que incluya determinados factores en sus análisis de calificación o metodologías, lo que supondría un riesgo moral para el regulador. En este escenario, los inversionistas podrían considerar que el regulador es parcialmente responsable de las decisiones de calificación.

Así mismo, la aplicación del régimen de intervención administrativa dispuesto en el Proyecto de Reglamento a las Calificadoras, incluso con la limitación en su alcance contenida en el artículo 2, podría ser percibido como un riesgo de interferencia por parte del regulador. Esto es particularmente importante dado que el Proyecto de Reglamento, deroga los artículos 218 del Reglamento de Aplicación de la Ley del Mercado de Valores vigente, que requiere una resolución judicial para iniciar un

---

<sup>6</sup> Ver: Art 2, inciso 2 y Art. 5 del Reglamento de Calificadoras.

<sup>7</sup> Ver: Ley No. 19-00 de Mercado de Valores, aprobado mediante Decreto del Poder Ejecutivo No. 664-12 de fecha 7 de diciembre 2012.

		<p>proceso de intervención administrativa a un participante del mercado de valores.</p> <p>Consideramos que la legislación y regulación vigente del mercado de valores ya otorga atribuciones y poderes suficientes a la SIMV que le permiten ejercer sus funciones de regulación, supervisión y fiscalización sobre las Calificadoras, incluyendo mecanismos para velar por la independencia y profesionalidad de estos.</p> <p>Por lo tanto, sugerimos a la SIMV excluir expresamente a las Calificadoras del régimen de intervención administrativa, en sentido amplio, tanto en la modalidad de supervisión de la gestión, como de participación en la gestión.</p> <p>Esta exclusión es consistente con los estándares internacionales sobre la independencia, objetividad e imparcialidad en la prestación de los servicios de calificación, que deben permanecer libres de presiones o interferencias que puedan comprometer o poner en riesgo su integridad y/o objetividad.</p>
<p><b>Artículo 2. Alcance. Párrafo II.</b></p>	<p>Se propone incluir dentro de las excepciones del Párrafo II a las sociedades proveedoras de precios, en función de las disposiciones establecidas en la Ley Núm. 249-17, que indica que las sociedades proveedoras de precios, entre otras entidades, que se sometan a un cambio de control, fusión,</p>	<p>El Artículo 202, Párrafo de la Ley Núm. 249-17.</p>

	reestructuración, disolución y liquidación, se regirán por las disposiciones de su normativa sectorial o, en su defecto, por las disposiciones de derecho común en la materia, sin perjuicio del deber de información y actualización de las informaciones frente a los inversionistas y el Registro, según se establezca reglamentariamente.	Por lo que entendemos pertinente contemplar tal tratamiento, dentro del régimen de excepciones contemplado en el Párrafo II de la propuesta de Reglamento.
Título I, Capítulo I, Artículo 2, Párrafo II, numeral 3)	<p><b>Párrafo II.</b> Para los auditores externos, las sociedades calificadoras de riesgo, los asesores de inversión y los promotores de inversión personas jurídicas, aplicarán las siguientes excepciones:</p> <p>3) En materia de supervisión, lo dispuesto en este Reglamento solo les será aplicable en la medida en que guarden relación con los servicios prestados a los participantes del mercado de valores <del>y exclusivamente a nivel individual;</del></p>	No se entiende a qué se refiere este texto.
Título I, Capítulo I, Artículo 2, Párrafo II, numeral 3)	Agregar que para los auditores externos, las sociedades calificadoras de riesgo, los asesores de inversión y los promotores de inversión personas jurídicas les aplicaría también la Ley No. 141-15, de Reestructuración y Liquidación de Empresas y Personas Físicas Comerciantes.	Artículo 2, Ley No. 141-15.



<p><b>Artículo 4. Definiciones.</b></p>	<p>Sugerimos expresar que las Inspecciones <i>In Situ</i> se realizarán tomando como base los resultados de la Inspección <i>Extra Situ</i>, tal como se ha establecido en los términos del <i>Reglamento de Supervisión, Cambio de Control, Fusión, Intervención Administrativa, Suspensión y Exclusión de los Emisores y los Valores de Oferta Pública</i>.</p>	<p>La modificación propuesta tiene como propósito armonizar el tratamiento legal de las inspecciones a los participantes.</p>
<p>Art. 4, numeral 1</p>	<p>Considerar que la Ley 479-08 les llama a estas sociedades beneficiarias.</p>	<p>Art. 382 y ss., Ley 479-08</p>
<p>Art. 4, numeral 2</p>	<p>Considerar lo previsto por el art. 384 de la ley 479-08.</p>	
<p>Artículo 5 Cambio de control</p>	<p><b>Modificar texto</b></p> <p>Párrafo I: <b>El participante del mercado de valores</b>, a los fines de identificar la transferencia de la Participación Significativa, agrupará todas las adquisiciones o cesiones de participaciones ejecutadas por un mismo tenedor durante los seis (6) meses anteriores a cada transacción.</p>	<p>Se añade el responsable de ejecutar la tarea para mejor claridad del proceso.</p>
<p><b>Artículo 5. Cambio de control.</b></p>	<p>Consideramos que debe delimitarse la calificación como persona vinculada a aquellas que “desarrollen relaciones empresariales en común con habitualidad”.</p>	<p>La expresión “desarrollen relaciones empresariales en común con habitualidad” resulta imprecisa y ambigua, ya que no se ha definido lo que implica una conducta habitual ni la naturaleza empresarial de la relación.</p>

		Artículo 3 Numeral 8 de la Ley No. 107-13, Principio de seguridad jurídica, de previsibilidad y certeza normativa.
Art. 5	<p>Solicitamos modificar el texto como se indica debajo:</p> <p><b>Artículo 5. Cambio de control.</b> Se entenderá que existe un cambio de control de un participante de mercado de valores cuando se adquiera o transfiera <del>una</del> <b>la</b> Participación Significativa de dicho participante.</p>	
<b>Artículo 5</b>	<p>Este artículo establece que se entenderá que existe un cambio de control de un participante del mercado de valores cuando se adquiera o transfiera la participación significativa de dicho participante. Por su parte, se define participación significativa como el control de manera directa o a través de terceros del 10% o más del capital suscrito y pagado de una sociedad mediante la adquisición de acciones o instrumentos derivados sobre las acciones de dicha sociedad.</p> <p>Según el numeral 20 del artículo 3 de la Ley No. 249-17, se considera como Instrumento Derivado, la</p>	Ley No. 249-17 del Mercado de Valores: Artículos 3 (numeral 20) y 203.

operación, contrato o convención, estandarizado o no, cuyo resultado financiero deriva o está condicionado a la variación o evolución del precio o rentabilidad de uno o varios activos subyacentes financieros o no financieros. En este sentido, un instrumento derivado pudiera ser efectivamente un instrumento cuyo subyacente sean las acciones de un participante del mercado de valores y cuyo valor dependa del precio de tales acciones. Sin embargo, la adquisición de tal instrumento derivado no implicaría necesariamente un cambio de control debido a que tal concepto se encuentra vinculado al ejercicio o poder de ejercer algún grado de control sobre las decisiones de la sociedad.

En este orden, a los fines de mantener una concordancia con los términos definidos en la Ley No. 249-17 y las disposiciones del artículo 203 de la referida norma, recomendamos ajustar las disposiciones del artículo 5 del Proyecto de Reglamento a fin de que se lean de la siguiente forma: *“Se entenderá que existe un cambio de control de un participante del mercado de valores cuando se adquiera o transfiera, de forma directa o indirecta, el 10% de las acciones de dicho participante”*.

El ajuste requeriría la revisión del resto del reglamento a fin de sustituir el término partición significativa por

	acciones cuando se refiera a cambios de control como, por ejemplo, en el artículo 6.	
Art. 5, Párr. I	Ocurre un cambio de control accionario cuando se transfiere el 10% o más de las acciones de la entidad, de conformidad con la ley. Entendemos que no debe contemplarse un plazo.	Art. 203, Ley 249-
Art. 5, Párr. II	<p>Entendemos que se debe excluir de esta presunción a los accionistas de sociedades cotizadas.</p> <p>Para las sociedades no cotizadas, debería aplicar a solamente a los accionistas con participación significativa, pues de lo contrario no tienen por qué conocer a todos los demás accionistas.</p> <p>Las personas no necesariamente tienen conocimiento de las acciones de las que son titulares sus familiares.</p>	
<b>Artículo 5. Párrafos II y III</b>	A los fines de mantener la coherencia entre los reglamentos que rigen a los participantes del mercado de valores, recomendamos fusionar los párrafos II y III del artículo 5 para que se lean como proponemos a continuación, vinculando las disposiciones de este Reglamento a las disposiciones del Reglamento de Gobierno Corporativo que definen los criterios para considerar a un grupo de personas relacionadas como vinculadas. Esta consideración además permite delimitar mejor el alcance de la relación económica o	<p>Aportar mayor claridad al texto, evitando criterios de interpretación diversos</p> <p>Principio de seguridad jurídica, de previsibilidad y certeza normativa</p> <p>Reglamento de Gobierno Corporativo: Artículo 7</p>

de propiedad, debido a que los criterios para determinar dicha relación se encuentran adecuadamente definidos y delimitados en el Reglamento de Gobierno Corporativo.

Propuesta de redacción:

*“Conforme al párrafo anterior, se agruparán o tendrán en cuenta de manera conjunta, como si fueran de un solo adquiriente, todas las compras o transmisiones de acciones realizadas por un conjunto de personas, físicas o jurídicas, vinculadas entre sí, conforme los criterios de vinculación establecidos en el Reglamento de Gobierno Corporativo, salvo que se demuestre de forma fehaciente que las partes no actúan de forma conjunta”.*

En caso de no aceptar nuestra propuesta de redacción, recomendamos delimitar con mayor detalle los casos de vinculación o relación por motivo de propiedad, gestión o control que determinarán una presunción de actuación conjunta en un escenario de adquisición de acciones de un participante del mercado de valores.

<p>Art. 5, Párr. III</p>	<p>Sugerimos ofrecer precisión o establecer un criterio objetivo para determinar la “habitualidad” para el desarrollo de relaciones empresariales en común.</p> <p>Solicitamos modificar el texto como se indica debajo:</p> <p><b>Párrafo III.</b> Para los efectos del presente artículo, se considerarán personas relacionadas entre sí por motivos familiares a todos los parientes hasta el segundo grado de consanguinidad o afinidad, teniéndose en cuenta en este sentido las relaciones formales <b>y</b> de hecho. De igual forma, se considerarán personas relacionadas entre sí por motivos económicos, aquellas que sean accionistas o socios comunes en otras sociedades o desarrollen relaciones empresariales en común con habitualidad.</p>	<p>El cambio es porque entendemos que se quiere incluir ambos tipos de relaciones (formales y de hecho).</p>
<p><b>Art. 5. P. III.</b> Sobre el criterio “desarrollen relaciones empresariales en común habitualidad”.</p>	<p>Sugerimos ofrecer precisión o establecer un criterio objetivo para determinar la “habitualidad” para el desarrollo de relaciones empresariales en común.</p>	<p>Por la relevancia que posee el criterio de “cambio de control” en los participantes del mercado de valores, se hace necesario que se precise o se ofrezca un criterio que disminuya la relatividad o</p>

		<p>subjetividad del término “habitual” para el desarrollo de relaciones empresariales en común.</p> <p>El motivo es que tanto los participantes del mercado de valores, sus accionistas, demás grupos de interés y la propia Superintendencia del Mercado de Valores, cuenten con criterios claros y disminuir el riesgo de diversas interpretaciones o imprecisiones, a los fines de ofrecer seguridad jurídica.</p>
<p>Título II, Capítulo I, Artículo 5, párrafos I, II y III</p>	<p><b>Artículo 5. Cambio de control.</b> Se entenderá que existe un cambio de control de un participante de mercado de valores cuando se adquiriera o transfiera la Participación Significativa de dicho participante.</p> <p><b>Párrafo I.</b> A los fines de identificar la transferencia de la Participación Significativa, se agruparán todas las adquisiciones o cesiones de participaciones ejecutadas</p>	<p>Sugerimos separar el proceso de cambio de control cuando este implique que el control se ceda a un tercero de aquellos caso en los que el control resulte de la redistribución de acciones del participante entre entidades de los mismos accionistas, sin esto afectar los beneficiarios finales del participante. Creemos apropiados recomendar que se agregue un proceso de no objeción más expedito para conocer cambios de control en este segundo escenario que obedece a la redistribución de acciones que no afecten los beneficiarios finales del participante.</p> <p>Cuando se llegue a la participación significativa debe considerarse cambio de control, sin tener en cuenta un plazo previo establecido.</p>

por un mismo tenedor durante los seis (6) meses anteriores a cada transacción.

**Párrafo II.** Conforme al párrafo anterior, se agruparán y tendrán en cuenta de manera conjunta, como si fueran de un solo adquirente, todas las compras o transmisiones de participaciones controladas por un conjunto de personas relacionadas entre sí por motivos familiares o económicos, salvo que se demuestre de manera fehaciente que las partes no actúan de manera conjunta.

**Párrafo III.** Para los efectos del presente artículo, se considerarán personas relacionadas entre sí por motivos familiares a todos los parientes hasta el segundo grado de consanguinidad o afinidad; ~~teniéndose en cuenta en este sentido las relaciones formales o de hecho.~~ De igual forma, se considerarán personas relacionadas entre sí por motivos económicos, aquellas que sean accionistas o socios comunes cada uno con al menos una participación del 10% en esas otras sociedades.

Solicitamos definir cómo se presumirá la vinculación entre las personas de acuerdo al Párrafo II, en relación a porcentajes, tipo de relación, entre otros.

Para las relaciones familiares debe aplicarse lo que la ley dominicana indique en su momento sobre las relaciones de hecho.

Consideramos que las relaciones empresariales no deben ser consideradas en este escenario dado que es un concepto muy amplio y por eso solicitamos acotarlo. Es necesario excluir el caso de personas que puedan ser accionistas comunes porque participaron en la oferta pública de acciones del mercado de valores adquiriendo participaciones que no son significativas.



Art. 5, párr. V y VI	Aclarar cuál reglamento aplica cuando el cambio de control se realice sobre una sociedad cotizada que a su vez es emisora de valores de renta fija.	
	Determinar qué reglamento aplica cuando el cambio de control se realice sobre una sociedad cotizada que a su vez es emisora de valores de renta fija.	<p>El proyecto de Reglamento precisa que a las sociedades cotizadas no le será aplicable el régimen sobre cambio de control establecido en el Reglamento, sino que, en dicho caso, primarán las disposiciones de la Ley y el Reglamento de Oferta Pública para las sociedades cotizadas, y para los emisores de valores de renta fija le aplicaría lo que sería este Reglamento en evaluación.</p> <p>No obstante lo anterior, es posible que coincidan las condiciones de que una Sociedad Cotizada, también sea emisor de valores de renta fija, por lo que sería prudente precisar cuál o cuáles reglamentos aplicarían.</p>
<b>Artículo 6.</b> <b>Autorización previa.</b>	Se sugiere modificar el texto, a fin de que rece de la siguiente forma:	La modificación propuesta serviría a fin de precisar las atribuciones que ostenta el Consejo Nacional del Mercado de Valores de conocer y aprobar los cambios de control de los participantes del mercado de valores, a la luz de lo previsto en el

	<p>“El cambio de control de los participantes del mercado de valores por motivo de transferencia de alguna Participación Significativa debe ser presentada a la <u>Superintendencia o al Consejo vía la Superintendencia</u>, según corresponda, para su autorización <i>previa</i>, conforme a lo dispuesto por la Ley y este Reglamento”.</p>	<p>Artículo 13, Numeral 8 de la Ley Núm. 249-17, así como para reafirmar que la solicitud debe presentarse previo a la materialización de la operación.</p>
<p><b>Artículo 7</b></p>	<p>Sugerimos establecer una previsión sobre la coordinación de competencias entre el Consejo Nacional del Mercado de Valores y el Banco Central de la República Dominicana, considerando las disposiciones del literal m) del artículo 11 y el párrafo I del mismo artículo del Reglamento de Sistemas de Pago, los cuales versan sobre la autorización e información requerida por el Banco Central de la República Dominicana y la Junta Monetaria en los casos de transferencia de participaciones significativas y cambios de control de administradores de sistemas de pago, como lo sería el administrador de un sistema de compensación y liquidación de valores.</p>	<p>Reglamento de Sistemas de Pago dictado por la Junta Monetaria en fecha 29 de enero de 2021: Artículo 11.</p> <p>Principio de Coordinación en la Administración Pública</p>
<p><b>Artículo 8. Párrafo I, 5)</b></p>	<p>No queda claro qué debe entenderse como plan de acción detallado en el contexto de una operación de transferencia de acciones que implique el cambio de control, sugerimos incluir más detalle al respecto, en especial sobre los aspectos relacionados a objetivo</p>	<p>Aportar mayor claridad al texto, evitando criterios de interpretación diversos, garantizando además un cumplimiento oportuno y adecuado de la obligación.</p>

	<p>perseguido con el plan. Por ejemplo, ¿se trata de un cronograma de actividades relativas al cumplimiento de aspectos societarios?</p>	
<p><b>Artículo 8. Admisión a trámite por parte de la Superintendencia.</b> <b>Párrafos I y III.</b></p>	<p>1. Párrafo I, numeral 4), se propone prescindir o esclarecer el propósito del requisito de presentar un “Resumen de las intenciones de utilización de la Participación Significativa por parte del adquirente, especialmente, en lo que se refiere al impacto anticipado en los planes de negocio, la situación económica y financiera y el gobierno corporativo de la sociedad cuya participación se adquiere”.</p>	<p>1. Alineado con el Artículo 3 Numeral 8 de la Ley No. 107-13 respectivo al principio de seguridad jurídica, de previsibilidad y certeza normativa, es menester precisar la finalidad y propósito que sirve el “Resumen de Intenciones” de cara a la evaluación de una solicitud de cambio de control. Lo anterior, para que los interesados tengan mayor certidumbre sobre cuáles cualidades podrían producir un rechazo de la solicitud y de modo que no se produzca ambigüedad y que las decisiones del órgano sean basadas en estas cualidades.</p> <p>2. En el documento puesto en consulta pública, el Párrafo III determina que la Superintendencia tiene la facultad de desestimar la solicitud de autorización en la medida en que no se facilite la información en los plazos establecidos en el Artículo 9.</p>

	<p>2. Párrafo III. Proponemos reformular el mismo, a fin de permitir que los solicitantes puedan obtener un plazo razonable para subsanar las solicitudes, en atención a las observaciones que realice la Superintendencia.</p>	<p>Sin embargo, los plazos que se establecen en este último artículo corresponden al tiempo de evaluación que tiene la Superintendencia para dictaminar sobre la solicitud.</p> <p>En tal sentido, sería razonable reformular el Párrafo III, para otorgar a los interesados la oportunidad para subsanar la falta de información en sus solicitudes.</p>
Art. 8, párr. I, numeral 1	Solicitamos eliminar “datos necesarios” y “etc.” e indicar las informaciones que la SIMV entienda relevantes a los fines.	
Art. 8, Párr. I, numeral 3	Entendemos que, en esta etapa del proceso, lo que corresponde es someter el borrador del acuerdo para la venta o adquisición, no así el acuerdo definitivo, pues se trata de una solicitud de autorización para ejecutar la operación.	
Art. 8, Párr. I, numeral 4	<p>Solicitamos la eliminación de este numeral. La operación debería estar permitida siempre que los solicitantes cumplan con los requisitos normativos.</p> <p>Consideramos que la obtención de la participación significativa por parte del adquiriente en un</p>	

	<p>participante del mercado de valores es a los fines de que dicho participante desarrolle su objeto social y el adquirente obtener los derechos políticos y principalmente económicos que le corresponden.</p> <p>Adicionalmente, la ley establece un porcentaje bajo para la definición de participación significativa, la adquisición de solo un 10% puede no implicar un impacto relevante en los planes de negocio, la situación financiera y el gobierno corporativo de una entidad.</p>	
<p><b>Art. 8 P. I. 4)</b> Sobre resumen de intenciones de utilización de participación significativa por parte del adquirente, en lo que se refiere al impacto anticipado en los planes de negocio ...</p>	<p>Solicitamos revisar este requerimiento.</p>	<p>Consideramos que la obtención de la participación significativa por parte del adquirente en un participante del mercado de valores es a los fines de que dicho participante desarrolle su objeto social y el adquirente obtener los derechos políticos y principalmente económicos que le corresponden.</p> <p>Por lo que puede que la disposición que se observa carezca de materialidad.</p> <p>Tomar en cuenta que estos requerimientos ni siquiera se incluyen en el artículo 36 del Reglamento de Intermediarios al momento de solicitarse la acreditación del intermediario, por lo que sería prudente evitar requerimientos de este tipo de información.</p>

		Se comprende que el regulador debe conocer el nuevo accionista con participación significativa y toda la información sobre su órgano de control y beneficiario final, pero requerir un resumen sobre las intenciones sería muy subjetivo y a la vez, un tanto ambiguo.
Art. 8, Párr. I, numeral 5	Aclarar el objetivo y contenido esperado del plan de acción y cuál de las partes debe elaborarlo.	
<b>Art. 8 P. I. 5)</b> Sobre informaciones que debe contener el Plan de Acción que acompaña la solicitud de autorización para cambio de control	Sugerimos que el Reglamento establezca las informaciones mínimas que debe contener el “Plan de Acción” que acompaña la solicitud de autorización para cambio de control.	Al Reglamento establecer las informaciones mínimas del Plan de Acción, se eficientiza el proceso de evaluación de la solicitud de autorización para cambio de control de los participantes del mercado de valores.  En ocasión de que el Reglamento no establezca las informaciones mínimas que serían necesarias, aumenta las posibilidades de discrepancias de criterios entre los grupos de interés, incluso los técnicos de la Superintendencia del Mercado de Valores requerirían a los solicitantes de más información, provocando que se prolongue el proceso y por tanto se afecte la eficiencia, lo que iría en contra de la Ley núm. 167-21 de Mejora Regulatoria y Simplificación de Trámites del doce (12) de agosto del dos mil veintiuno (2021) (en lo adelante “Ley núm. 167-21”).
Art. 8, Párr. II	Solicitamos modificar el texto como se indica debajo:  <b>Párrafo II.</b> La Superintendencia sólo podrá conocer las solicitudes de cambio de control	

	<p>concernientes a participantes del mercado de valores de la República Dominicana <del>siempre</del> que <del>no sean objeto de</del> <b>no estén sujetos</b> a medidas de intervención <b>en el momento de la solicitud.</b></p>	
<p>Título II, Capítulo I, Artículo 8, Párrafo I, Numerales 1, 3 y 4</p>	<p>1) Los datos <b>necesarios</b> (documentos de identidad, teléfono, dirección, correo electrónico, estado civil, en caso de persona jurídica razón social, RNC, <del>ete.</del>) para identificar a todos los participantes de la transmisión proyectada, incluyendo de los potenciales adquirentes y cedentes;</p> <p>3) <b>Pre-</b>Acuerdo para la venta o adquisición que incluya los detalles de la operación de transferencia, especialmente, los aspectos relativos al precio a pagar y la forma de pago, detallando en este sentido tanto los plazos de pago como los posibles pagos en especie. La efectividad de dicho acuerdo quedará condicionada a autorización de la Superintendencia</p> <p>4) <b><u>Cuando la adquisición resulte en el cambio del accionista mayoritario del Participante, se requerirá también un</u></b> resumen de las intenciones de utilización de la Participación Significativa por parte</p>	<p>Los datos para identificar a los participantes existen y son objetivos se debe quitar la subjetividad que implica el “etc.”</p> <p>Debe ser un borrador, pre-acuerdo o carta de intención, ya que se supone que si se requiere autorización previa del Regulador entonces no puede existir un acuerdo firmado que origine derechos y deberes entre las partes.</p>

	<p>del adquirente, especialmente, en lo que se refiere al impacto anticipado en los planes de negocio, la situación económica y financiera y el gobierno corporativo de la sociedad cuya participación se adquiere.</p>	<p>Debería eliminarse todo el numeral porque no se entiende la relevancia en las intenciones si el adquirente cumple con los requisitos estipulados. En dado caso que se entienda indispensable mantener, se sugiere limitar el requerimiento al caso en que el cambio de control resulte en la modificación del accionista mayoritario del participante, atendiendo a que si cambios de control en participaciones inferiores no necesariamente impactarían los planes de negocios ni la situación económica y financiera o el gobierno corporativo.</p>
<p>Artículo 8, cuerpo del artículo y numeral 5 del Párrafo I.</p>	<p><b>Admisión a trámite por parte de la Superintendencia.</b> El adquirente y el cedente de la Participación Significativa deberán presentar una comunicación con solicitud de autorización a la Superintendencia previo a materializar cualquier cambio de control de un participante del mercado de valores por motivo de transferencia <u>o cambio del accionista mayoritario del participante de alguna Participación Significativa</u>, debiendo acompañarla de la información establecida en este Reglamento.</p> <p>5) Plan de acción detallado, el cual debe ser previamente aprobado por el órgano de administración correspondiente de la sociedad y se debe justificar las negociaciones que se estime puedan ser necesarias celebrar entre las partes interesadas</p>	<p>Sugerimos sustituir “de alguna participación significativa” por “cambio del accionista mayoritario” a fin de delimitarlo a un proceso de cambio de control con respecto a un tercero, no a un afiliado, en consonancia con el comentario anterior.</p> <p>Se recomienda aclarar el contenido del plan de acción, no se entiende a qué se refiere. Asimismo, los traspasos de acciones</p>



		<p>tienen que analizarse de la mano con los estatutos sociales. Por ejemplo, en el caso de que haya un derecho de preferencia, la SIMV debería estar en condiciones de asegurarse de que estas formalidades se cumplan.</p> <p>Se recomienda incluir el régimen aplicable de cara a los traspasos de acciones de participación significativa que ocurran por: sucesión, partición de herederos o partición de divorcio; es decir, estos que no ocurren por motivo de una compraventa.</p>
<p>Título II, Capítulo I, Artículo 9</p>	<p><b>Decisión de la Superintendencia.</b> En función de la información recibida, el Consejo o el superintendente, según corresponda, <u>tendrá un plazo máximo de tres (3) días hábiles para revisar la solicitud e informar si falta documentación, o de requerir información adicional. Una vez sea recibida la solicitud de forma completa, el Consejo o el Superintendente</u> deberá decidir de manera motivada sobre la solicitud de autorización en un plazo, máximo, de <u>quince veinte (1520) días hábiles</u> en caso de que la competencia recaiga sobre el superintendente o de <u>veinticinco treinta y cinco (2535) días hábiles</u> en caso de que la competencia recaiga sobre el Consejo. <del>En ambos casos, los citados plazos se contarán a partir de que la solicitud sea recibida de forma correcta y completa.</del></p>	<p>Sugerimos que se establezca un plazo de 3 días a partir de la solicitud de autorización para que la Superintendencia indique si faltan documentos o información adicional, conforme el procedimiento establecido para la solicitud de autorización de un fondo de inversión. Una vez sea recibida la información inicia a contar el plazo de respuesta.</p> <p>Sugerimos que estos plazos sean de 15 días para el Superintendente y 25 para los casos del Consejo, tomando en cuenta las demás fases que se deben agotar, conforme este proyecto.</p>
<p><b>Arts. 9, 24, 26.</b> Sobre plazos que posee la SIMV y el Consejo Nacional del Mercado de Valores para considerar</p>	<p>Sometemos a su consideración que se disminuyan sustancialmente los plazos que establece el proyecto de Reglamento para la consideración de las</p>	<p>El tiempo puede ser esencial en las transacciones comerciales que impliquen cambios de control, fusiones y otros tipos de reestructuraciones societarias, y el no realizarse de un modo</p>

<p>sobre la solicitud de autorización de Participación Significativa, Cambios de Control, Fusiones</p>	<p>participaciones significativas, cambios de control y fusiones de parte de la SIMV y el Consejo Nacional del Mercado de Valores.</p> <p>Sugerencia de plazo: 10 días calendarios, eliminando las extensiones.</p>	<p>efectivo, inducido por espera de autorizaciones, puede repercutir de forma negativa.</p> <p>Por tal razón es que, ante estos procesos que son considerados extraordinarios, estamos de acuerdo en que se obtenga la autorización previa de las autoridades del mercado de valores, pero debiendo conllevar una agilidad procesal en el que los plazos de respuesta se reduzcan en su máxima expresión, y así encontrarnos alineados el propósito ulterior de la Ley núm. 167-21, de Mejora Regulatoria y Simplificación de Trámites.</p>
<p>Art. 10</p>	<p>Sugerimos eliminar “como mínimo”. El objetivo del reglamento es precisar los requerimientos.</p>	
<p><b>Art. 10.</b> Sobre criterios a considerar para la concesión de las autorizaciones</p>	<p>Sugerimos eliminar “como mínimo”;</p>	<p>Los Reglamentos tienen como objetivo precisar lo establecido por la Ley, en tal sentido es prudente que esta disposición ofrezca seguridad jurídica, estableciendo de forma taxativa los criterios suficientes y únicos para que las autoridades del mercado de valores puedan considerar las autorizaciones.</p>
<p><b>Art. 10. 1).</b> Sobre “Idoneidad” del adquirente conforme a lo dispuesto por el artículo 35 del Decreto núm. 408-17 que aprueba el Reglamento de aplicación de la Ley núm. 155-17</p>	<p>Sugerimos modificar la redacción para que indique “Que el adquirente no posea las inhabilidades establecidas por el Reglamento de aplicación de la Ley núm. 155-17 contra el lavado de activos, el financiamiento del terrorismo y la proliferación de armas de destrucción masiva”.</p>	<p>La justificación principal es que el Art. 35 del Decreto núm. 408-17 que aprueba el Reglamento de aplicación de la Ley núm. 155-17 <b>NO</b> se refiere a “Idoneidad”, sino a “inhabilidades”.</p>

Art. 10, numeral 1	Sugerimos modificar el término idoneidad por inhabilidades.	Art. 35 del Decreto núm. 408-17 que aprueba el Reglamento de aplicación de la Ley núm. 155-17.
Artículo 10, numeral 1	1) <del>Idoneidad</del> <u>Inhabilidad</u> del adquirente conforme a lo dispuesto por el artículo 35 del Decreto núm. 408-17 que aprueba el Reglamento de aplicación de la Ley núm. 155-17 contra el lavado de activos, el financiamiento del terrorismo y la proliferación de armas de destrucción masiva;	Este es el término que se menciona que en el Reglamento 408-17. La idoneidad tiene una connotación más orientada a las capacidades técnicas, de conformidad con el Reglamento de Gobierno Corporativo.
<b>Art. 10. 2)</b> Sobre Capacidad Financiera como criterio a considerar para la concesión de autorización.	Sugerimos eliminar el numeral 2.	<p>Recordando que en su gran mayoría los participantes del mercado de valores deben conformarse como Sociedades Anónimas, el Art. 154 de la Ley General de Sociedades Comerciales y Empresas Individuales de Responsabilidad Limitada establece que la responsabilidad por las pérdidas de los socios de las Sociedades Anónimas se limita a sus aportes.</p> <p>Igualmente, dispone que el capital estará representado en acciones, las cuales deberán ser íntegramente suscritas y pagadas antes de su emisión.</p> <p>En tal sentido, comprendemos que no correspondería cuestionar la “Capacidad Financiera” en ocasión de que tanto en el cambio de control como en las fusiones se trata de transferencia de acciones previamente emitidas, suscritas y pagadas, además de que, legalmente, la responsabilidad de los adquirentes por las pérdidas de la empresa se limita a sus aportes.</p>

<p><b>Art. 10. 3)</b> Sobre indicar el grado en que el cambio de control pudiera afectar al cumplimiento de la normativa vigente del participante del mercado de valores como criterio a considerar para la concesión de autorización.</p>	<p>Sugerimos eliminar, o que se ofrezca precisión sobre lo que se desea con este criterio.</p>	<p>Del mismo modo que el numeral 2, el control accionario representa que un accionista tiene una participación significativa con derechos políticos y económicos dentro del participante del mercado de valores, no significando este solo hecho un incumplimiento a la normativa vigente.</p> <p>Lo anterior es en el sentido de que los derechos políticos de los accionistas pueden ejercerse con los derechos a solicitar documentación, que se convoque a asamblea, a tener voz y voto en las mismas, y ninguno de estos criterios pueden ir en contra de la normativa vigente.</p>
<p>Título II, Capítulo I, Artículo 10, numeral 3)</p>	<p><del>3) Grado en que el cambio de control pudiera afectar al cumplimiento de la normativa vigente del participante del mercado de valores;</del></p>	<p>Sugerimos eliminar, dado que el participante luego de materializado el cambio de control debe estar en cumplimiento de la normativa.</p>
<p>Art. 10, numeral 3</p>	<p>No se identifica cómo se podría ver afectado el cumplimiento de la normativa como consecuencia de un cambio de accionista. Sugerimos eliminar.</p>	
<p><b>Art. 10. 4)</b> Sobre Inhabilidades del 219 de la Ley 249-17.</p>	<p>Sugerimos eliminar.</p>	<p>El Artículo 219 de la Ley 249-17 aplica exclusivamente a miembros del consejo de administración, gerentes generales, administradores o ejecutivos de participantes del mercado de valores.</p> <p>Nadie puede alegar ignorancia de los mandatos legales.</p>

		No obstante el numeral 4) indique “si aplica”, el mismo puede generar confusión, pues nos estamos refiriendo a “criterios a considerar para la concesión de las autorizaciones” de las transferencias de Participaciones Significativas.
Art. 11	No se identifica la diferencia entre “que se haya ejecutado el plan de acción” y “que se hayan cumplido todos los demás trámites legales”.	
Artículo 11. Párrafo.	<p>De conformidad con las disposiciones del literal n) del artículo 16 del Reglamento de Información privilegiada, Hechos Relevantes y Manipulación del Mercado, se considera como hecho relevante los cambios de control accionario del participante del mercado de valores. En este sentido, de la lectura conjunta de las disposiciones del citado artículo y del artículo 14 del referido Reglamento de Información privilegiada, Hechos Relevantes y Manipulación del Mercado, se colige que el participante cuenta con un plazo de un (1) día hábil para notificar el hecho relevante contado a partir de la producirse el hecho.</p> <p>Sin embargo, de la lectura del párrafo del artículo 14 parecería que el hecho relevante debe ser notificado y publicado por el participante, luego de que sea efectivo el registro en el Registro del Mercado de Valores, esto incluso con posterioridad al depósito de los correspondientes documentos societarios en el Registro Mercantil (siendo de público conocimiento esta</p>	Reglamento de Información privilegiada, Hechos Relevantes y Manipulación del Mercado: Artículos 14 y 16

	<p>documentación vía el Registro Mercantil, previo a que sea comunicado como un hecho relevante).</p> <p>En este orden, sugerimos aclarar el momento a partir del cual debe ser contado el plazo de 1 día hábil para la publicación del hecho relevante de cambio de control por parte del participante del mercado de valores, si a partir de la autorización previa, la firma de los acuerdos correspondientes o de la formalización de los tramites documentales para la actualización del Registro del Mercado de Valores. Cabe destacar que existe la posibilidad de que sea prudente publicar varios hechos relevantes en el transcurso de proceso, en cuyo caso, sugerimos aclarar.</p>	
<p>Título II, Capítulo I, Artículo 12</p>	<p>Se recomienda aclarar el lenguaje del artículo 12, de la siguiente forma:</p> <p><b>Artículo 12. Comunicación de transferencia de participaciones no significativas.</b> Cuando, por motivo de una transferencia de participaciones no significativas, el adquirente aumente el porcentaje de su participación hasta aquel que le permita considerar a la sociedad como controlada en la práctica, <u>el participante</u> deberá comunicar como hecho relevante</p>	<p>La obligación de publicación del hecho relevante debe recaer en el participante del mercado de valores.</p>

	<p>dicha situación a la Superintendencia, a más tardar, el día hábil siguiente de celebrada la operación.</p> <p><b>Párrafo.</b> De igual manera, el <del>cedente</del> <b>participante del mercado de valores</b> deberá comunicar a la Superintendencia <b>como hecho relevante cualquier la</b> disminución <b>en la de su participación accionarial de cualquiera de sus accionistas de lo considerado como Participación Significativa</b> <del>por debajo del porcentaje que le permitía considerar a la sociedad como controlada</del>, a más tardar, el día hábil siguiente de producirse el hecho.</p>	
<p><b>Artículo 13. Cooperación con otros supervisores.</b></p>	<p>Se propone precisar que tales acciones de cooperación con entidades homólogas deberán estar enmarcadas en los convenios de intercambio de información que se hayan celebrado, en atención a lo dispuesto por el artículo 30 de la Ley Núm. 249-17.</p>	<p>Las precisiones propuestas servirían para reforzar la obligación de celebrar convenios de intercambio de información específicos a los que alude la Ley Núm. 249-17, en el Párrafo II del Artículo 30.</p> <p>Artículo 3 numeral 9 de la Ley 107-13, principio de proporcionalidad.</p>

Art. 14 - 16	Estos artículos transcriben disposiciones legales, sugerimos eliminar.	Art. 276, 307 y 319 de la Ley 249-17.
<p><b>Artículo 18.</b> <b>Comunicación previa.</b></p>	<p>Recomendamos establecer que la solicitud de informaciones y aclaraciones serán el resultado de una evaluación integral, buscando evitar que los requerimientos se realicen en diferentes etapas. Lo anterior, a fin de mejorar la eficiencia y evitar dilaciones a la solicitud.</p> <p>En tal sentido, se propone que el referido artículo exprese lo siguiente:</p> <p>“Los participantes del mercado de valores que deseen fusionarse deberán comunicar previamente su intención a la Superintendencia, detallando las principales características del proceso de Fusión que desean realizar. <u>Como resultado de una evaluación integral</u>, la Superintendencia solicitará las informaciones y aclaraciones que considere necesarias y realizará las observaciones que estime oportunas sobre los documentos depositados. Los participantes del mercado de valores podrán solicitar que la información depositada tenga carácter de información reservada de conformidad al Reglamento de</p>	<p>Esta modificación busca reafirmar la eficiencia en el proceso, en miras a evitar dilaciones que puedan crear incertidumbre y afectar negativamente la decisión societaria de fusionarse de los participantes.</p> <p>Artículo 3 numeral 9 de la Ley 107-13, principio de proporcionalidad.</p>



	Información Privilegiada, Hechos Relevantes y Manipulación de Mercado.	
<b>Artículo 19. Autorización de la Fusión.</b>	Sugerimos revisar la referencia que se hace respecto al Artículo 23 (Contenido de la solicitud de autorización) del Reglamento presentado en consulta pública.	El artículo que establece el Contenido de la solicitud de autorización es el número 21 en el proyecto de <i>Reglamento de Cambio de Control, Fusión, Supervisión, Intervención Administrativa, Disolución y Liquidación de los Participantes del Mercado de Valores.</i>
Título III, Capítulo I, Artículo 19	<b>Autorización de la Fusión.</b> La Fusión de los participantes del mercado de valores requerirá la autorización <u>preliminar</u> expresa del superintendente o del Consejo, según corresponda, a cuyos efectos las sociedades involucradas en dicho proceso deberán presentar la documentación referida en el artículo <u>21</u> <del>23</del> (Contenido de la solicitud de autorización) del presente Reglamento.	Sustituir 23 por 21 que es el artículo al cual se hace referencia sobre la documentación a presentar.
Título III, Capítulo I Artículo 21	Sugerimos la siguiente redacción:  “ <b>Artículo 21. Contenido de la solicitud de autorización.</b> La solicitud de autorización del borrador	

	<p>del proyecto de Fusión y cancelación de licencia del participante del mercado de valores absorbido <b>o de <u>ambos participantes existentes en caso de fusión por creación de una nueva entidad</u></b>, deberá ser suscrita por los representantes legales de las sociedades involucradas en el proceso de Fusión y deberá incluir: (...)"</p>	<p>En caso de fusión por creación de nueva entidad, se cancelarían las licencias de las sociedades existentes.</p>
<p><b>Artículo 21. Contenido de la solicitud de autorización, numeral 3.</b></p>	<p>Traemos a su consideración prescindir del requisito de presentación de copias de los estatutos sociales de las sociedades involucradas como requisito de la solicitud de autorización del borrador de proyecto de Fusión y cancelación de licencia del participante del mercado de valores absorbido.</p>	<p>Esta propuesta se hace tomando en consideración a que tales documentos que rigen el funcionamiento de los participantes del mercado de valores han de reposar ante la Superintendencia de forma previa a la solicitud, por lo que prescindir del mismo como requisito contribuiría a la buena administración, estando alineado al derecho consagrado en la Ley núm.107-13 que dispone en su Artículo 4, Numeral 7 “el derecho a no presentar documentos que ya obren en poder de la Administración Pública”.</p>
<p>Art. 21</p>	<p>Solicitamos modificar el texto como se indica debajo:</p> <p><b>Artículo 21.</b> Contenido de la solicitud de autorización. La solicitud de autorización <b>preliminar</b> del <del>borrador</del> del proyecto de Fusión y <del>cancelación de licencia del participante del</del></p>	<p>Los documentos que se requieren no incluyen el borrador de proyecto de fusión.</p> <p>La solicitud de cancelación de la licencia del participante o de los participantes involucrados, en los casos de Fusión para la creación</p>

	<p><del>mercado de valores absorbido</del>, deberá ser suscrita por los representantes legales de las sociedades involucradas en el proceso de Fusión y deberá incluir:</p>	<p>de una nueva sociedad, según aplique, debería realizarse una vez obtenida la autorización del regulador.</p>
<p><b>Art. 21.</b> Sobre acompañar el contenido de la Solicitud con la cancelación de la licencia del participante del mercado de valores absorbido.</p>	<p>Precisar el proceder o tratamiento con la solicitud de cancelación de la licencia del participante del mercado de valores absorbido, en ocasión de que la SIMV no apruebe la fusión o si por alguna causa extraordinaria la fusión no llega a concretarse.</p> <p>En la parte final del numeral 5) se entendería a que solo se refiere a las sociedades fusionadas, no así de la sociedad absorbida.</p>	<p>Seguridad jurídica</p>
<p>Art. 21, numeral 1</p>	<p>Sugerimos que, para mayor claridad, se elija entre utilizar el término “modalidad” o “tipo” al referirse a la fusión.</p>	
<p>Art. 21, numeral 2</p>	<p>Entendemos que en esta etapa del proceso, cuando lo que se ha suscrito es una carta de intención, correspondería requerir actas de los órganos de administración de los participantes involucrados, no así acta de asamblea.</p>	
<p>Art. 21, numeral 3</p>	<p>Sugerimos eliminar, pues si todos los solicitantes son participantes, el regulador cuenta con sus estatutos.</p>	

Art. 21, numeral 4	<p>Solicitamos modificar el texto como se indica debajo:</p> <p>4) <del>Solicitud de autorización de aumento de</del> <b>Indicación del</b> capital o notificación del capital resultante, según corresponda;</p>	La solicitud de autorización para el aumento de capital debe realizarse si procede la fusión, es decir, debe ser posterior a la autorización de la fusión.
Art. 21, numeral 5 y 6	Considerar que tanto el tratamiento que se otorgará al pasivo como la designación de una persona responsable del proyecto de fusión forman parte de la carta de intención.	
Artículo 21 Párrafo I	<p>Las sociedades en proceso de Fusión no podrán considerar el <b>excedente resultante</b> como parte del capital regulatorio.</p> <p>Incluir una definición del concepto en el artículo 4.</p>	Este concepto podría resultar confuso si no cuenta con una definición formal que homogenice su interpretación.
Art. 21, párr. II	Agregar el requerimiento del comprobante de pago a la parte capital del artículo.	El documento forma parte de la solicitud de autorización.
Título III, Capítulo I Artículos 21, 22, y 23	<p>Artículo 21. Contenido de la solicitud de autorización;</p> <p>Artículo 22. Admisión a trámite por parte de la Superintendencia;</p> <p>Artículo 23. Proyecto de Fusión.</p>	Sugerimos que el inicio del proceso y sus fases sean recibidas y aclaradas en el Reglamento. De inicio se da a entender que primero se presenta una solicitud preliminar para la reautorización, y posteriormente un proyecto definitivo, por lo que debe aclararse que se trata de 2 fases. En nuestro entender se lee que el "borrador del proyecto de fusión" tiene un contenido distinto al "proyecto de fusión".

Art. 22	Revisar plazo de 15 días hábiles otorgado al Consejo Nacional del Mercado de Valores, órgano que forma parte de la Superintendencia del Mercado de Valores, es superior a los 15 días establecido por la Ley 479-08.	Art. 386 Párrafo III de la Ley 479-08.
<b>Art. 22.</b> Sobre plazo de admisión a trámite por parte de la Superintendencia	Revisar plazo de 15 días hábiles otorgado al Consejo Nacional del Mercado de Valores, órgano que forma parte de la Superintendencia del Mercado de Valores.	El plazo de 15 días hábiles al Consejo Nacional del Mercado de Valores para aprobar es superior a los 15 días establecido por la Ley 479-08 en su artículo 386 Párrafo III.
<b>Art. 23.</b> Sobre Proyecto de Fusión.	<p>1. Solicitamos revisión de la redacción de la parte capital del Artículo 23 para mayor precisión;</p> <p>2. Eliminar requerimiento de documentos que se encuentran en poder de la SIMV.</p>	<p>No se comprende la parte capital de este artículo, pues trata de la elaboración y remisión de un proyecto de fusión a la SIMV a partir de los 60 días luego de que la SIMV notifique su autorización del borrador de proyecto de fusión.</p> <p>Por otro lado, verificamos que si la fusión por absorción implica que se mantiene una de las sociedades que participan en la misma, entendemos que varios de los documentos de la sociedad resultante ya estarán en manos de la SIMV (a., b., i., entre otros) y por consiguiente no debería establecerse una obligación de entrega. En todo caso sugeriríamos que se agregue la mención “Si aplica”.</p>
Artículo 23 Párrafo I, numeral 1	<p><b>Modificar texto</b></p> <p>a. <del>Ventajas</del> <b>Análisis</b> económico-financieras que sustentan la operación, incluyendo <del>la disminución</del> <b>el comportamiento</b> de los costos como resultado de la</p>	Modificado para espacio a todos los posibles escenarios que puedan darse dentro del Proyecto de Fusión.

	<p>sinergia, forma de gobierno, organización y administración, entre otras de relevancia;</p> <p>b. Monto del <del>aumento de capital</del> <b>resultante</b> por la Fusión y forma en que se aportará como resultado de la operación o monto de capital resultante; y,</p>	
<p><b>Artículo 23. Proyecto de Fusión.</b></p> <p><b>Párrafos I y II.</b></p>	<p>1. Párrafo I, Numeral 4) - literal g.:</p> <p>Dentro de las informaciones que han de ser remitidas dentro del proyecto de Fusión, el literal g. cita: “Marco legal de la Fusión, con una opinión legal que evidencie la viabilidad de la Fusión”. En este sentido, es menester esclarecer en qué consiste tal requerimiento y las características que debe contemplar tal documentación, a fin de tener mayor certidumbre de los aspectos que evaluaría el órgano y que conllevan a la admisión o que, en su defecto, resultarían en un rechazo de la solicitud.</p> <p>2. Párrafo II - Al respecto:</p> <p>1. En ocasión de las solicitudes que realice la Superintendencia a los participantes en el marco de la evaluación del Proyecto de Fusión, sugerimos se</p>	<p>Las modificaciones propuestas están amparadas en los principios de seguridad jurídica, de previsibilidad y certeza normativa; y proporcionalidad que ha de primar en los actos de la Administración, de conformidad con el Artículo 3, numerales 8 y 9, respectivamente, de la Ley Núm. 107-13.</p> <p>De igual modo, se busca reafirmar el principio de eficacia consagrado en el numeral 6, en virtud del cual, las Administraciones Públicas tienen el deber de evitar las dilaciones y retardos.</p>

	<p>establezcan plazos para las solicitudes de tales requerimientos adicionales.</p> <p>2. De igual forma, se propone reservar a las personas responsables la posibilidad de realizar reparos relativos a correcciones que estime la Superintendencia en este contexto.</p> <p>3. Finalmente, en línea a lo expresado <i>ut supra</i>, es menester que la solicitud de informaciones y aclaraciones sean el resultado de una evaluación integral, a fin de evitar dilaciones a la decisión de fusionarse que han tomado los participantes del mercado de valores.</p>	
Art. 23	<p>Solicitamos modificar el texto como se indica debajo:</p> <p><b>Artículo 23. Proyecto de Fusión.</b> Una vez recibida la autorización <del>del borrador</del> preliminar del <del>la</del> proyecto de Fusión y la solicitud de cancelación de licencia del participante del mercado de valores absorbido o de los participantes involucrados, en los casos de Fusión para la creación de una nueva sociedad, los participantes del mercado de valores que deseen fusionarse deberán elaborar un proyecto</p>	

	<p>de Fusión detallado y una solicitud de cancelación de licencia del participante absorbido o de los participantes involucrados, en los casos de fusión para creación de una nueva sociedad, para remitirlos a la Superintendencia en un plazo máximo de sesenta (60) días hábiles, contados a partir de la notificación de la autorización referida.</p>	
Art. 23	<p>Solicitamos modificar el texto como se indica debajo:</p> <p><b>Párrafo I.</b> El proyecto de Fusión deberá establecer la descripción general del proceso de Fusión, indicando su tipo y principales características, los datos identificativos de todos los participantes en la Fusión proyectada, todas las actividades relevantes a desarrollar, indicando en cada caso el tipo de actuación, las personas encargadas de ello y el plazo que se considera necesario para su realización. En adición, deberá considerarse, como mínimo, <del>dentro de esta parte del proyecto de Fusión</del> lo siguiente:</p>	
Art. 23, párr. I, numeral 1, literal a	<p>No todos los proyectos de fusión implicarán una disminución de costos o ventajas financieras.</p> <p>Adicionalmente, sugerimos eliminar “forma de gobierno”. Los participantes, a excepción de las SAS</p>	



	emisores de renta fija, son todas sociedades anónimas, por requerimiento de la normativa, por lo que su órgano de gobierno es	
Título III, Capítulo I Artículo 23, Párrafo I, Numeral 2)	2) Un estudio de valorización de los activos de las sociedades a fusionarse, elaborado por un tercero independiente experto en la materia <del>que no esté prestando servicios a ninguna de las sociedades que se pretenden fusionar;</del>	Se requiere eliminar última parte pues esta valoración es un acuerdo entre las partes y el que esa entidad preste servicios a las sociedades involucradas incluso puede agregar valor.
Art. 23, párr. I, numeral 4	Solicitamos modificar el texto como se indica debajo:  4) Características de la Entidad Resultante de la Fusión, <del>especialmente en lo que se refiere a sus planes de negocio y a la estimación de la situación económica y financiera futura, así como la definición de su gobierno corporativo tras la Fusión. Particularmente, deberán remitir los siguientes documentos e informaciones sobre la Entidad Resultante:</del> a. Razón social y símbolos característicos;	En cuanto a los símbolos característicos, favor aclarar si se refiere a signos distintivos.
Artículo 23, Párrafo I, Numeral 4, literal a.	“(…) 4) Características de la Entidad Resultante de la Fusión, especialmente en lo que se refiere a sus planes de negocio y a la estimación de la situación económica y financiera futura, así como la definición de su gobierno corporativo tras la Fusión. Particularmente,	Entendemos que es más claro de esta manera.

	deberán remitir los siguientes documentos e informaciones sobre la Entidad Resultante: a. <del>Razón social y símbolos característicos</del> <u>Denominación social y signos distintivos de la entidad resultante;</u>	
Art. 23, párr. I, numeral 4, literal j	Solicitamos aclarar el requerimiento, ya que la SIMV conoce toda la información periódica remitida por los participantes.	
Art. 23, párr. I, numeral 4, literal k	Aclarar si se trata de operaciones relevantes como venta de activos de la sociedad o si se refiere a operaciones en curso con clientes.	
Art. 23, párr. I, numeral 4, literal l	Favor especificar a cuáles indicadores se refiere y citar la normativa, si aplica.	
Título III, Capítulo I Artículo 23, Párrafo I, Numeral 4), incisos f), k) y l)	f) Borrador de los documentos soportes de la operación de Fusión; k) Detalle de las operaciones en curso en procesos de Fusión; l) Proyección de los indicadores prudenciales, si aplica;	Recomendamos especificar de qué documentos se trata, aclarar a qué operaciones se refiere y cuáles son estos indicadores.
Título III, Capítulo I Artículo 23, Párrafo II	Párrafo II. La Superintendencia podrá solicitar a las personas responsables de la solicitud toda la información necesaria para su evaluación, tramitación y autorización, incluyendo las aclaraciones o correcciones que estime necesarias respecto a la información proporcionada, requerir documentación adicional que respalde la información depositada e	Considerar unificar con el artículo 24, pues ambos se refieren a la facultad del organismo regulador de solicitar información adicional sobre el proyecto de fusión.

	incluir o hacer incluir advertencias o explicaciones para la adecuada información y transparencia del mercado.	
Art. 23, párr. II	Considerar unificar con el próximo artículo, pues ambos se refieren a la facultad del organismo regulador de solicitar información adicional sobre el proyecto de fusión.	
Título III, Capítulo I Artículo 24	<b>Consideración del proyecto de Fusión por parte de la Superintendencia.</b> El Consejo o el superintendente, según corresponda, analizará el proyecto de Fusión pudiendo solicitar las aclaraciones y la documentación complementaria que considere oportuna, mediante comunicación motivada o durante un proceso de Inspección In Situ. Para dichos fines, el Consejo o el superintendente contará con un plazo máximo de treinta (30) días hábiles, contados a partir del día hábil siguiente al depósito correcto y completo de la información. El plazo indicado se contabilizará excluyendo los periodos de tiempo durante los cuales el Consejo o el superintendente se encuentren pendiente de recibir las aclaraciones o documentación complementaria solicitada.	No se establece el plazo definitivo para identificar cuándo la información estará depositada completa o no, por lo que se sugiere aclarar este artículo a fin de que este proceso de revisión y análisis no quedé ambiguo. Asimismo, si la aprobación depende de una inspección, se debe establecer el objetivo de dicha inspección y si recaerá sobre ambas entidades o sobre alguna de ellas; dicha inspección debe tener un plazo máximo para evitar que el proceso se extienda de forma ilimitada.
<b>Artículo 24. Consideración del proyecto de Fusión por parte de la Superintendencia.</b> <b>Párrafos I y II.</b>	1.Revisar el plazo que se atribuye a los órganos para la revisión del proyecto de Fusión, tomando en cuenta que la Ley de Sociedades Comerciales establece un plazo de 15 días para la aprobación del mismo.	1. Armonizar tomando en cuenta el Artículo 386, Párrafo III de la Ley de Sociedades Comerciales que expresa: <i>“La Superintendencia de Valores tendrá un plazo de quince (15) días para decidir, mediante resolución administrativa, la aprobación o no del proyecto sometido por las sociedades suscribientes.”</i>

2. Párrafo I. En cuanto a la atribución del Consejo y la Superintendencia de desestimar automáticamente la solicitud de autorización del proyecto de Fusión, consideramos pertinente reconocer el derecho que tienen los interesados en interponer recursos administrativos.

De igual modo, consideramos que la facultad de desestimar la solicitud debe estar supeditada a que los interesados no hayan solicitado formalmente y de forma motivada prorrogar la entrega de la información.

3. Párrafo II. En lo que respecta al Párrafo II, traemos a su consideración las siguientes modificaciones a fin de que conste de forma expresa la posibilidad del interesado de solicitar la extensión del plazo:

“Párrafo II. Siempre que existan causas debidamente justificadas, el Consejo o el superintendente podrá a solicitud de los interesados, extender el plazo de evaluación establecido por hasta treinta (30) días hábiles adicionales, debiendo notificar mediante

2 y 3. Nuestro ordenamiento jurídico reconoce el derecho que tienen los administrados de recurrir aquellas decisiones que les afecten.

Asimismo, el Reglamento contempla amplias atribuciones en lo que concierne a los requerimientos de información, lo cual podría incidir en la dificultad de satisfacer tales solicitudes.

Por esta razón, sería una medida razonable y garantista de cara al debido proceso, que, en atención a la complejidad del requerimiento, se permita a los interesados solicitar prórrogas para la entrega de la información.

	<p>comunicación escrita a los participantes del mercado de valores involucrados en el proceso”.</p>	
<p><b>Artículo 25.</b> <b>Criterios a considerar para la concesión de las Autorizaciones.</b></p>	<p>El Numeral 7) refiere que se considerará como criterio para la autorización de la fusión, que <i>“hayan cumplido todos los trámites legales que sean exigibles, especialmente los relativos a normativas de carácter societario, comercial, sectorial y tributario que les sean aplicables”</i>.</p> <p>En este tenor, consideramos que debe hacerse referencia específica a todos los trámites que serán considerados como parte de la evaluación.</p>	<p>A la luz de los principios de ejercicio normativo del poder y en miras de garantizar la seguridad jurídica, de previsibilidad y certeza normativa, conforme los numerales 10 y 8 del Artículo 3 de la Ley Núm. 107-13, respectivamente, sugerimos definir todos los elementos que evalúa el órgano regulador, en el marco de las solicitudes de autorización.</p>

Art. 25	Favor especificar a qué se refiere con requerimientos cuantitativos de carácter prudencial y citar la normativa, si aplica.	
Art. 25, numeral 5	En ese momento, la asamblea no habrá conocido la fusión, pues se trata de una solicitud de autorización. Si la fusión es autorizada, la asamblea conocería la aprobación o no de la fusión.	
Artículo 25, numerales 6 y 7.	<p>6) Que se haya obtenido la aprobación o permitido el derecho de separación en la medida en que sea legamente necesario de los terceros y acreedores afectados;</p> <p>7) Que se hayan cumplido todos los trámites legales que sean exigibles, especialmente los relativos a normativas de carácter societario, comercial, sectorial y tributario que les sean aplicables.</p>	<p>Es un derecho establecido en la ley 479-08 que opera a partir de que se publica el extracto del proyecto de fusión por lo que se puede evaluar eliminarlo.</p> <p>Algunos de estos requerimientos, como el caso de los requerimientos tributarios se cumplen es una vez aprobada la fusión.</p>
Art. 25, numeral 7	Los requerimientos societarios y especialmente los tributarios se cumplirían una vez autorizada la fusión.	
<b>Artículo 26.</b> <b>Decisión final.</b>	<p>Consideramos que debe revisarse este artículo de cara a lo dispuesto en la Ley General de Sociedades en el Artículo 403.</p> <p>En este tenor, debe esclarecerse si la publicación a la que refiere el Artículo 26 del proyecto, corresponde a</p>	El Artículo 403 en sus párrafos I y II determina plazos a los que se encuentra sometida la Superintendencia en lo que concierne al proceso de fusión, así como, las publicaciones que ésta ha de realizar en un periódico de circulación nacional y en su portal en línea, con motivo del proceso de fusión.

	<p>la que expresa el Artículo 403, Párrafo II de la Ley de Sociedades.</p>	
<p>Art. 26</p>	<p>Solicitamos modificar el texto como se indica debajo:</p> <p><b>Artículo 26. Decisión final.</b> En función de la información recibida, el Consejo o el superintendente, según corresponda, deberá decidir de manera motivada sobre la solicitud de autorización del proyecto de Fusión en un plazo máximo de veinticinco (25) días hábiles en caso de que la competencia recaiga sobre el superintendente o de treinta (30) días hábiles en caso de que la competencia recaiga sobre el Consejo a partir de la <b>conclusión de la evaluación prevista en el artículo 24.</b></p> <p><b>Párrafo I.</b> Siempre que existan causas debidamente justificadas, en función de su complejidad u otras circunstancias, la Superintendencia podrá extender el plazo establecido para evaluar la solicitud por hasta quince (15) días hábiles adicionales, debiendo notificarlo mediante comunicación motivada al</p>	<p>Considerar el cumplimiento de los párrafos II y III del art. 386 de la ley 479-08 y cómo encajaría en el proceso previsto en este proyecto (aplicaría para los participantes del mercado de valores que sean emisores), particularmente porque la ley indicada establece un plazo de 15 días naturales para aprobar el proyecto de fusión.</p>

participante del mercado de valores involucrado en el proceso.

**Párrafo II.** La autorización del proyecto de Fusión incluirá las autorizaciones regulatorias específicas que sean necesarias como consecuencia de ello por parte de la Superintendencia, incluyendo, pero sin limitarse a ello, los aumentos de capital de las sociedades participantes que puedan producirse **y la cancelación de la licencia de la entidad absorbida, si aplica.**

**Párrafo III.** Autorizada la Fusión, **las sociedades participantes podrán suscribir el acuerdo de fusión y realizar los trámites legales que sean exigibles, especialmente los relativos a normativas de carácter societario, comercial, sectorial y tributario** ~~las sociedades participantes~~ **para posteriormente llevar** ~~llevarán~~ a cabo las gestiones necesarias ante los depósitos centralizados de valores, los mecanismos centralizados de negociación y cualquier otra institución de la que sean miembros para formalizar las correspondientes modificaciones a en los registros aplicables.

**Párrafo IV.** La resolución aprobatoria será



publicada por el participante del mercado de valores como hecho relevante conforme a la normativa vigente, así como en su página web, y un extracto de esta, en un periódico de circulación nacional. De igual forma, la resolución estará disponible en la página web de la Superintendencia.

		<p>Nos referimos a los tramites que prevé la ley de sociedades, incluyendo celebración de asambleas de las sociedades, publicaciones, pago de impuestos, si aplica.</p>
<p><b>Art. 26.</b> Sobre Decisión Final, consistencia con la Ley 479-08</p>	<p>Sugerimos revisar el Art. 26 del Proyecto de Reglamento, para asegurar su consistencia con la Ley General de Sociedades Comerciales y Empresas Individuales de Responsabilidad Limitada.</p>	<p>Es prudente aclarar el plazo de 25-30 días del artículo 26 del Proyecto de Reglamento para decidir sobre el proyecto de fusión versus el plazo de 10 días contados a partir del depósito de las asambleas que aprueban la fusión por parte del intermediario, que el párrafo I del artículo 403 de la Ley 479-08 otorga a la SIMV para emitir una resolución en la que declare regular el depósito realizado y la conclusión del proceso de fusión.</p> <p>Entendemos que hay una incongruencia entre las disposiciones de este Proyecto de Reglamento y las disposiciones de la Ley de Sociedades.</p> <p>Adicionalmente en el párrafo III del artículo 26, sugeriríamos incluir lo relativo a las gestiones que debe realizar el participante por ante la Cámara de Comercio aplicable y la DGII, en ocasión a su situación como sociedad comercial.</p>

**VER LEY 479-08**

**Artículo 386.** Todas las sociedades que participen en una de las operaciones mencionadas en el artículo 382, pactarán un proyecto o acuerdo de fusión o de escisión.

**Párrafo I.-** Dentro de los treinta (30) días siguientes a la suscripción del indicado proyecto o acuerdo, dichas sociedades deberán depositarlo en el Registro Mercantil correspondiente a la Cámara de Comercio y Producción del domicilio social. Además, publicarán, dentro del indicado plazo, un extracto del proyecto o acuerdo de fusión o escisión en un periódico de circulación nacional.

**Párrafo II.-** Las sociedades anónimas que hayan incursionado en el mercado de valores deberán depositar el proyecto de fusión o escisión en la Superintendencia de Valores, anexando la publicación antes referida y una declaración jurada prestada por los representantes de las sociedades participantes en la fusión o la escisión en la que se consignen todos los actos efectuados para la operación y su conformidad con la presente ley. La Superintendencia de Valores podrá dictar normas sobre las estipulaciones que deban contener el indicado proyecto y sobre las informaciones que deban insertarse en el señalado extracto,

		<p>pudiendo hacer las observaciones y reparos que estime convenientes.</p> <p><b>Párrafo III.-</b> La Superintendencia de Valores tendrá un plazo de quince (15) días para decidir, mediante resolución administrativa, la aprobación o no del proyecto sometido por las sociedades suscribientes.</p> <p><b>Artículo 387.-</b> Aprobado el proyecto de fusión o escisión de las sociedades anónimas que hayan incursionado en el mercado de valores, la Superintendencia de Valores publicará, al día siguiente de su pronunciamiento, en un periódico de amplia circulación nacional y en la página Web que mantenga, un extracto de la resolución aprobatoria.</p>
<p>Título III, Capítulo I Artículo 26</p>	<p><b>“Decisión final.</b> En función de la información recibida, el Consejo o el superintendente, según corresponda, el Consejo o el superintendente, según corresponda, deberá decidir de manera motivada sobre la solicitud de autorización del proyecto de Fusión en un plazo máximo de veinticinco (25) días hábiles en caso de que la competencia recaiga sobre el superintendente o de treinta (30) días hábiles en caso de que la competencia recaiga sobre el Consejo a <u>partir del inicio del proceso</u> de <del>la</del> evaluación. (...) Párrafo II. La autorización del proyecto de Fusión incluirá las autorizaciones regulatorias específicas que sean necesarias como consecuencia de ello por parte de</p>	<p>En base a los artículos precedentes, no se establece a partir de qué momento empieza a contar este plazo de 25/30 días hábiles para la decisión final. Tomando en consideración el proceso de fusión que se desarrolla desde el artículo 18 al artículo 26, sugerimos revisar de manera integral todos los plazos establecidos, a fin de plasmar de forma clara el momento de inicio y finalización de las distintas etapas del proceso. A modo general, sugerimos que este proceso en total no supere 6 meses.</p>

	<p>la Superintendencia, incluyendo, pero sin limitarse a ello, los aumentos de capital de las sociedades participantes que puedan producirse y <u>la cancelación de la licencia de la entidad absorbida, si aplica.</u></p> <p>Párrafo III. Autorizada la Fusión, las sociedades participantes <u>podrán suscribir el acuerdo de fusión y realizar los trámites legales que sean exigibles, para posteriormente llevaran</u> a cabo las gestiones necesarias ante los depósitos centralizados de valores, los mecanismos centralizados de negociación y cualquier otra institución de la que sean miembros para formalizar las correspondientes modificaciones a en los registros aplicables. (...)”</p>	<p>Consideramos apropiado que se describan las autorizaciones básicas que se deben otorgar.</p> <p>Considerar el cumplimiento de los párrafos II y III del art. 386 de la ley 479-08 y cómo encajaría en el proceso previsto en este proyecto, particularmente porque la ley indicada establece un plazo de 15 días naturales para aprobar el proyecto de fusión.</p> <p>La suscripción del acuerdo es el paso natural posterior a la autorización y anterior a la ejecución de la transacción.</p>
<p><b>Arts. 26. P. IV., 78, 87,</b> Sobre publicaciones en periódicos de circulación nacional.</p>	<p>Sometemos a la consideración de la SIMV que se indique, de forma expresa, que dicho periódico de circulación nacional puede ser impreso, digital o virtual.</p>	<p>A los fines de proceder conforme al uso eficiente de la tecnología y los reguladores y supervisados estén alineados de que esto es posible.</p>
<p><b>Artículo 27. Párrafo</b></p>	<p>Nos remitimos a nuestros comentarios al párrafo del artículo 11 relativos al momento a partir del cual inicia el plazo para la publicación del hecho relevante y la consideración de si se requiera la publicación de más de un hecho relevante durante el proceso.</p>	<p>Reglamento de Información privilegiada, Hechos Relevantes y Manipulación del Mercado: Artículos 14 y 16</p>
<p>Artículo 28</p>	<p>Actualización del Registro. Una vez que se haya culminado el proceso de Fusión, la Superintendencia</p>	<p>Obligación del participante.</p>

	<p>procederá con la actualización de la inscripción en el Registro de la Entidad Resultante, así como a la cancelación de la autorización y la exclusión del Registro de las sociedades que se hayan extinguido como consecuencia del proceso, <u>para lo cual requerirá los documentos definitivos de la fusión.</u></p>	
Art. 28.	<p>Considerar incluir la obligación del participante de remitir los documentos finales de la fusión.</p>	
<p><b>Artículo 32. Cooperación con otros supervisores.</b></p>	<p>En línea con lo indicado <i>ut supra</i>, se propone precisar que las acciones de cooperación con entidades homólogas deberán estar enmarcadas en los convenios de intercambio de información que se hayan celebrado, en atención a lo dispuesto por el Artículo 30 de la Ley Núm. 249-17.</p>	<p>El propósito es el de reforzar la obligación de celebrar convenios de intercambio de información específicos a los que alude la Ley Núm. 249-17, en el Párrafo II del Artículo 30.</p>
<p>Artículo 32 Cooperación con otros supervisores</p>	<p>Eliminar</p>	<p>Repetido. Ver artículo 13 de este documento.</p>
Art. 33-37	<p>Todos estos artículos pueden resumirse en que la entidad resultante será responsable de la continuidad de las operaciones en curso a cargo de la sociedad</p>	

	absorbida, que es una consecuencia legal del proceso de fusión.	
Título III, Capítulo II, Artículo 35	<b>Operaciones en curso en procesos de Fusión de los patrimonios autónomos administrados.</b> Las operaciones en curso <u>por cuenta de los patrimonios autónomos</u> , iniciadas por las sociedades, a extinguir como consecuencia del proceso de Fusión serán traspasadas para su terminación a la Entidad Resultante, comunicando este hecho a los clientes y participantes en el mercado afectados.	No queda claro que quieren decir con “para su terminación”, ¿es para que se completen?
CAPÍTULO II DISPOSICIONES PARTICULARES  POR TIPO DE PARTICIPANTE DEL MERCADO DE VALORES	Sugerimos eliminar desde el artículo 33 hasta el 37 y reemplazarlos por un único texto que señale que la entidad resultante será responsable de la continuidad de las operaciones en curso a cargo de la sociedad absorbida, que es una consecuencia legal del proceso de fusión.	Simplicidad en las normas.
<b>Artículo 36</b>	A los fines de aportar mayor claridad al texto, sugerimos la siguiente redacción:  <i>“En caso de fusión de sociedades administradoras de mecanismos centralizados de negociación, depósitos centralizados de valores o entidades de contrapartida central, las operaciones registradas por los usuarios, participantes o afiliados de las referidas infraestructuras serán transferidas a la entidad resultante producto del proceso de fusión, debiendo la entidad comunicar este hecho a los clientes y participantes afectados. Asimismo, en caso de fusión</i>	Aportar mayor claridad al texto.  Incluir de forma expresa el traspaso del registro contable administrado por el depósito, regulado en los artículos 79 y siguientes de la Ley No. 249-17.

	<p><i>de depósitos centralizados de valores, la entidad a extinguir deberá transferir a la entidad resultante el registro contable administrado por ésta, incluyendo el histórico de asientos contables y sustentos que justifican los derechos inscritos en dicho registro, en el entendido de que el periodo a ser abarcado en dicho histórico de operaciones se corresponderá con el plazo de conservación exigido por la legislación y regulación aplicable”.</i></p>	
Título IV, Capítulo I, Artículo 38	<p><b>Supervisión Basada en Riesgos.</b> La Superintendencia desarrollará la supervisión en función de los riesgos existentes y de los recursos supervisores disponibles, enfocándolos principalmente en los participantes y actividades del mercado de valores en función del riesgo que representen.</p>	<p>¿Cómo se determinan esos riesgos que representan? Creemos apropiado especificar cuáles serían esos riesgos, para reducir la generalidad y la posible subjetividad.</p>
Título IV, Capítulo I, Artículo 41	<p><b>Normas técnicas para el desarrollo de la supervisión.</b> El superintendente elaborará las normas técnicas u operativas para el desarrollo de la supervisión en sus diferentes tipos y niveles de acuerdo al proceso de supervisión y dentro del marco general del ciclo de supervisión.</p>	<p>Consideramos prudente que se conozcan cuáles son esas normativas, porque con base a éstas se llevará a cabo la supervisión.</p>
Artículo 41 Normas técnicas para el desarrollo de la supervisión	<p>El superintendente elaborará las normas técnicas u operativas para el desarrollo de la supervisión en sus diferentes tipos y niveles de acuerdo al proceso de supervisión y dentro del marco general del ciclo de supervisión.</p> <p><b>Se sugiere eliminar.</b></p>	<p>Este artículo resulta confuso, dado que los artículos subsiguientes describen los objetivos y los tipos de supervisión que aplicará la superintendencia.</p>



		Lo que interpretamos que es, mas bien, una información para lo interno de la entidad.
Título IV, Capítulo II, Artículo 42	<b>Objetivo.</b> La supervisión a nivel individual tendrá como principal objetivo evaluar e inspeccionar el funcionamiento, la <del>fortaleza de la</del> estructura <u>organizacional administrativa</u> y el ambiente de control interno de los participantes del mercado de valores, con el objeto de prevenir e identificar riesgos que pudieran afectar la integridad y el buen desenvolvimiento del mercado de valores, así como el cumplimiento de las normativas aplicables.	Eliminar “fortaleza” y sustituir por “estructura organizacional” para mayor claridad de la revisión.
Título IV, Capítulo II, Artículo 43	<b>Supervisión directa a nivel individual y a nivel consolidado.</b> La supervisión directa a nivel individual de cada uno de los participantes del mercado de valores será de conformidad a lo establecido en el artículo 2 (Alcance) del presente Reglamento y se complementará con la supervisión a nivel consolidado del conjunto de participantes, <u>de la misma naturaleza y objeto</u> , del mercado de valores del que forme parte cada uno de ellos de acuerdo a lo estipulado en el Capítulo III Supervisión a nivel consolidado del presente Reglamento.	Agregar “de la misma naturaleza y objeto”.  Esto para evitar comparar con participantes de diferentes ramos y naturaleza. Ejemplo: Comparar Administradoras de Fondos de Inversión con Puestos de Bolsa.
Artículo 44	El sistema de evaluación institucional deberá ser aprobado por norma técnico/operativa.	A los fines de que la misma esté sujeta a la consulta pública del público en general.
Título IV, Capítulo II, Artículo 45	<b>Artículo 45. Inspección In Situ.</b> La Superintendencia realizará inspecciones a los participantes del mercado de valores trasladándose físicamente a su sede u oficina central o en cualquier otra oficina o dependencia de la	Nos parece adecuado establecer que será realizado en un tiempo razonable.

	<p>entidad, permaneciendo en ella el tiempo <u>razonable</u> <del>que considere</del> para el desarrollo de las tareas supervisoras previstas. De igual forma, podrá también inspeccionar a los proveedores de servicios de los participantes del mercado en todo lo que se refiera a dichos servicios.</p>	
<p>Art. 45 Inspección In Situ (parte a)</p>	<p><b>Modificar texto</b></p> <p>La Superintendencia realizará inspecciones a los participantes del mercado de valores trasladándose físicamente a su sede u oficina central o en cualquier otra oficina o dependencia de la entidad, <del>permaneciendo en ella el tiempo que considere para el desarrollo de las tareas supervisoras previstas.</del></p> <p><b>El aviso de inspección contendrá la lista de requerimientos iniciales con los documentos e informaciones que el participante deberá entregar previo al inicio del proceso de inspección, cuya notificación deberá tener una antelación mínima de 10 días hábiles, a los fines de que el participante pueda gestionarlos sin afectar los niveles de atención de servicio a los inversionistas, y cumplimiento a sus obligaciones regulatorias recurrentes. En caso de requerirse información no aportada en las entregas recurrentes del calendario de remisión periódica y que amerite un formato específico, el aviso de inspección aportará dichos formatos al participante para su llenado. En caso de dudas relacionadas con la información</b></p>	<p>Se sugiere adicionar en este reglamento un estándar de gestión del proceso para mejor claridad de las partes. De igual modo, el elemento del cronograma es importante para que el participante pueda planificar los recursos que destinará a la atención del equipo de inspectores y gestionar a tiempo las dilaciones que puedan ocurrir durante las inspecciones in situ, aportando así a la eficiencia del proceso y de los equipos involucrados, considerando la realidad operativa del participante y dando prioridad a la operatividad del negocio.</p> <p>De igual modo, una inspección sin tiempo definido caería dentro del rango de intervención administrativa, lo cual se encuentra contenido en el título V de este reglamento bajo revisión.</p>

**requerida, el participante del mercado de valores en proceso de inspección podrá gestionar reuniones preliminares con el equipo de inspección, para aclarar las dudas sobre los entregables y procurar un intercambio fluido de los requerimientos.**

**Se establecerá un personal de contacto y seguimiento del proceso de inspección del participante del mercado de valores, así como los canales oficiales de intercambio de informaciones.**

**Dichas visitas contarán con un cronograma y un alcance que será informado al participante tanto en la comunicación del aviso de inspección como en la reunión de entrada al proceso de inspección, pudiendo establecerse durante el desarrollo de este un alcance o tiempo superior oportunamente informado a la persona de contacto de seguimiento designado por el participante.**

**El equipo de inspectores y el personal de contacto establecerán reuniones de seguimiento sobre el avance, a fin de garantizar el oportuno flujo de las informaciones y el seguimiento a los avances de los trabajos. Los resultados de estos seguimientos se documentarán y formarán parte de las consideraciones incorporadas a las notificaciones de extensión de plazo del cronograma de inspecciones.**

<p>Art. 45 Inspección In Situ (parte b)</p>	<p>... De igual forma, podrá también inspeccionar a los proveedores de servicios de los participantes del mercado en todo lo que se refiera a dichos servicios.</p> <p><b>Se sugiere eliminar.</b></p>	<p>Este punto escapa del control del participante, ya que no podría asegurar que la administración de la contraparte accione en la forma y con la celeridad que requiera el inspector.</p> <p>Caso distinto es, si dicha contraparte es participante del mercado de valores regulado por la superintendencia, para los cuales el regulador tendría la facultad de requerir la información que considere pertinente.</p>
<p><b>Artículo 45. Inspección <i>In Situ</i></b></p>	<p>1. Sugerimos ajustar a fin de precisar que las inspecciones <i>In Situ</i>, sean realizadas previa citación a los interesados.</p> <p>2. De igual manera, sugerimos ponderar la disposición que refiere la facultad para realizar inspecciones a los proveedores de servicios de los participantes del mercado, tomando en consideración las disposiciones de la Ley Núm. 249-17, que establece la facultad de la SIMV de solicitar a los proveedores, los datos e informaciones que les sean requeridos y estos obligados a facilitarla, no obstante, no refiere una inspección como tal.</p>	<p>1. Entendemos que al citar al interesado previamente, estas inspecciones podrán cumplir más eficazmente los propósitos que con la misma se prevén.</p> <p>2. Párrafo IV del Artículo 27 de la Ley del Mercado de Valores.</p>

<p>Artículo 45</p>	<p>Se establece la facultad de la Superintendencia de inspeccionar a los <b>proveedores de servicios de los participantes del mercado en todo lo que se refiera a dichos servicios</b>. Al respecto, tenemos a bien solicitar se delimite el tipo de proveedores de servicios que calificarían para ser inspeccionados por la Superintendencia.</p> <p>En este sentido, sugerimos que el alcance quede delimitado a proveedores críticos que pudieren generar riesgos en la cadena de suministro de los servicios del participante o proveedores con los cuales se hayan suscrito contratos de tercerización. De lo contrario, podría entenderse que cualquier proveedor de servicios de un participante del mercado calificaría para ser inspeccionado por la Superintendencia (por ejemplo, un proveedor de servicios de limpieza), lo cual no sólo carecería de razonabilidad sino que además dificultaría los procesos de negociación y contratación de proveedores de los participantes del mercado.</p>	<p>Principio de racionalidad y de relevancia.</p> <p>Costo que implicaría para los participantes del mercado la negociación de contratos con proveedores, en especial la aceptación de cláusulas contractuales mediante las cuales el proveedor acepte la obligación de someterse a inspecciones de la Superintendencia del Mercado de Valores, a pesar de no ser participante del mercado o su servicio no impactar de forma significativa o relevante las actividades del participante del mercado.</p>
<p><b>Art. 45.</b> Sobre Inspección In Situ a Proveedores de Participantes del Mercado de Valores.</p>	<p>No procede la indicación de que la SIMV puede realizar inspecciones In Situ a proveedores de los Participantes del Mercado de Valores, excepto si dichos proveedores son igualmente participantes del mercado de valores, dígase que se encuentren inscritos en el Registro del Mercado de Valores.</p>	<p>Es un riesgo que puede limitar los servicios de los proveedores a los participantes del mercado de valores, y ante el riesgo que representa pudiera dificultar e incluso encarecer la contratación de proveedores.</p>

		No obstante lo anterior, los proveedores de servicios a los participantes del mercado de valores no se encuentran dentro del alcance de la Ley 249-17, excepto de aquellos que también asumen la calidad de participante del mercado de valores por encontrarse inscritos en el Registro del Mercado de Valores.
<b>Art. 45.</b> Sobre notificación de las Inspecciones In Situ.	Sugerimos que se establezca que, de forma ordinaria, la SIMV notifique, con por lo menos, 15 días de antelación al participante del mercado de valores, sobre la inspección in situ, indicando el objetivo de esta, los documentos, recursos y espacios que necesitan.	A los fines de que el participante del mercado de valores pueda organizarse y responder de un modo eficiente a la SIMV.
<b>Art. 46.</b> Sobre necesidad de discusión del informe o acta comprobatoria de la Inspección In Situ.	<p>Sugerimos que se establezcan las informaciones que deben contener los informes de inspección o actas de comprobación.</p> <p>Debe ser un requisito que previo a considerar como definitivos o válidos los informes de inspección o actas comprobatoria, deben ser evaluados y discutidos con los representantes autorizados del participante del mercado de valores en cuestión.</p> <p>Que para ser válidos los informes de inspección o actas comprobatoria, no pueden presentar hallazgos que no sean incumplimientos comprobados a la regulación del mercado de valores.</p>	<p>Es necesaria la estandarización de los informes de inspección o actas de comprobación, con el objetivo de que cada área o técnico de la SIMV cumpla con estándares de procedimientos que incluso sean conocidos previamente por los supervisados.</p> <p>Lo anterior es con el objetivo de eficientizar los procesos, mediante el conocimiento general de las actuaciones de los regulados y sus supervisores, siendo esto consistente con la Ley 107-13 y la Ley 167-21, de Mejora Regulatoria y Simplificación de Trámites</p>
Art. 46 Informe o acta comprobatoria	<p><b>Se sugiere modificar</b></p> <p><b>Reunión de salida para cierre de visita In Situ</b></p>	Otorgar valor probatorio a los hechos constatados por el inspector sin que previamente haya sido presentado al participante y que se otorgue el plazo razonable para su revisión y respuesta, resultaría en una violación al derecho de defensa y debido proceso de participante. Las pruebas en el proceso de inspección resultan las actas levantadas de mutuo acuerdo entre las partes y los

**El equipo de inspección de la Superintendencia comunicará al personal clave participante del Mercado de Valores en una reunión de salida los asuntos identificados hasta el momento de esta reunión. Dicha reunión tendrá el objetivo de obtener las aclaraciones y/o documentos de aquellos asuntos que hasta el momento no hayan sido aportados o aclarados con los equipos con que se han levantado los hallazgos.**

**Añadir**

Informe de inspección In Situ

Los resultados de la inspección serán comunicados al participante del mercado de valores dentro del plazo de 20 días hábiles posteriores al cierre de la reunión de salida.

**Se sugiere eliminar.**

~~Los hechos constatados por el personal autorizado de la Superintendencia en el ejercicio de sus funciones de supervisión, tendrán valor probatorio. Para tales efectos, durante la Inspección In Situ, los inspectores~~

documentos aportando por el participante, mas no los informes unilaterales emitidos por el inspector sin que intermedie la revisión y respuesta del participante.

	<del>deberán levantar un informe o acta comprobatoria de sus actuaciones.</del>	
<b>Artículo 46</b>	Se recomienda establecer que el acta mencionada en este artículo deberá ser firmada por un representante de la Superintendencia y por un representante del participante inspeccionado, a quien se le deberá entregar una copia de esta.	Asegurar un debido proceso, en caso de que dicha acta sea utilizada en un procedimiento.
Art. 46	Sugerimos que se establezcan las informaciones que deben contener los informes de inspección o actas de comprobación y precisar que no deben incluirse como hallazgos situaciones que no sean incumplimientos a la regulación del mercado de valores.	
Art. 47 Supervisión Extra-Situ	Añadir:  <i>Párrafo: Durante el proceso de supervisión la Superintendencia tomará en consideración las informaciones y documentos entregados por los participantes como parte de las remisiones periódicas.</i>	Este apartado debería tener una referencia al reglamento sobre información periódica, para garantizar que los documentos tramitados periódicamente generen retroalimentación sobre la revisión e inconsistencias detectadas extra-situ en plazo determinado, de modo que el participante pueda aplicar oportunamente cualquier medida correctiva previo a la inspección in-situ o inspección consolidada a la que pueda ser objeto.



<p>Artículo 48 Relación con los auditores externos de los participantes del mercado de valores</p>	<p><b>Se sugiere eliminar</b></p> <p><del>Los auditores externos de los participantes del mercado de valores deberán transmitirle a la Superintendencia de manera directa y sin dilación, todos los hechos de los que tenga conocimiento que puedan afectar la situación del participante del mercado de valores o que puedan suponer incumplimientos de la normativa vigente. La Superintendencia podrá requerir la documentación de auditoría utilizada para sustentar la opinión expresada en el dictamen del auditor o informe de los auditores externos.</del></p>	<p>Se sugiere eliminar este artículo, en virtud de que el dictamen del auditor externo contiene los resultados de la revisión integral a la razonabilidad de las cifras, apegados a las NIIF, a las Normas de Auditoría y las leyes y regulaciones vigentes, hasta el alcance de sus funciones. De igual modo, las cartas de gerencia contienen los asuntos que el auditor identifica como oportunidades de mejora de relacionados con el control interno y su operación, hasta el alcance de sus procedimientos de auditoría a los estados financieros.</p>
<p><b>Art. 48.</b> Sobre tramitación directa y sin dilación de los hechos, por parte de los auditores externos a la SIMV.</p>	<p>En ocasiones anteriores, la SIMV nos ha indicado, sobre su competencia conforme establece el Artículo 27.5 de la Ley 249-17, en la que señalan que pueden “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.”.</p> <p>Si observamos, esa misma disposición precisa “la cual sustenta la opinión expresada en el dictamen del auditor o informe de los auditores externos.” 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>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 participante del mercado de valores sus hallazgos y que cualquier notificación a la SIMV sea posterior a la culminación de la auditoría.</p>

	<p>En ese sentido, es que reiteramos que la disposición propuesta requiere de especial atención, ya que como buena práctica se requiere que previo a los Auditores Externos transmitir a la SIMV hechos que ellos entiendan que puedan afectar gravemente a la situación del participante del mercado de valores o que puedan suponer incumplimientos significativos de la normativa vigente, debe ofrecerse la oportunidad de discutirlo con el participante del mercado de valores, a los fines de asegurar que no se remitan informaciones imprecisas.</p> <p>Igualmente sugerimos que la notificación sin dilación a la SIMV debe ser luego de culminada la auditoría en cuestión.</p>	
<p>Título IV, Capítulo II, Artículo 48</p>	<p><del>Artículo 48. Relación con los auditores externos de los participantes del mercado de valores. Los auditores externos de los participantes del mercado de valores deberán transmitirle a la Superintendencia de manera directa y sin dilación, todos los hechos de los que tenga conocimiento que puedan afectar la situación del participante del mercado de valores o que puedan suponer incumplimientos de la normativa vigente. La Superintendencia podrá requerir la documentación de auditoría utilizada para sustentar la opinión expresada en el dictamen del auditor o informe de los auditores externos.</del></p>	<p>Se recomienda su eliminación en virtud del artículo 194 de la Ley.</p>

**Artículo 48**

Dadas las características de los procesos de auditoría externa, consideramos prudente respetar los canales de comunicación propios de una buena gobernanza corporativa, debiendo los auditores dirigirse en primer lugar al Consejo de Administración de la entidad en caso de identificar algún hecho que pueda afectar la condición del participante del mercado de valores o que pueda suponer un incumplimiento de la normativa vigente. El requerir que el auditor se dirija directamente y sin dilación a la Superintendencia sin antes agotar las instancias internas, implicaría que ni la Administración ni el Consejo de Administración puedan aclarar cualquier aspecto respecto de los hechos u omisiones identificados por el auditor ni puedan actuar de forma inmediata para corregir la situación.

En este sentido, consideramos que corresponde al participante del mercado comunicar a la Superintendencia del Mercado de Valores los informes de auditoría, los cuales incluirán los hallazgos identificados por los auditores y, en su caso, la respuesta de la Administración.

Reglamento de Gobierno Corporativo: Artículo 14 (literales a y e),  
Artículo 20 (literales e y f)

Título IV, Capítulo III, Artículo 49	Eliminar de este artículo 49.	Sugerimos la eliminación porque en caso de que se estén evaluando dos empresas con el mismo nivel de riesgo, en la cual una está sobrecapitalizada, la otra pudiera verse obligada a sobrecapitalizarse sin necesidad. Si ya se está realizando una evaluación individual y determinando las necesidades patrimoniales de acuerdo con cada realidad del participante, no es necesario este requerimiento.
<b>Artículo 50. Aplicación de la Supervisión en Base Consolidada</b>	Se propone incluir dentro de las excepciones del Párrafo II a los emisores y a las sociedades proveedoras de precios en lo que respecta a la Supervisión en base consolidada.	<p>El Artículo 31 Párrafo VI de la Ley Núm. 249-17, establece que las provisiones sobre supervisión en base consolidada no son aplicables a los emisores y a los proveedores de precios.</p> <p>Por lo que entendemos pertinente contemplar tal tratamiento, dentro del régimen de excepciones estipulado en el Párrafo II de la propuesta de Reglamento.</p>
Título IV, Capítulo III, Artículo 50	<p><b>Artículo 50. Aplicación de la Supervisión en Base Consolidada.</b> Al conjunto de participantes del mercado de valores, <u>de la misma naturaleza y objeto</u>, que <u>sea controlado por otras entidades, nacionales o extranjeras</u>, <del>encuentren bajo el control común de una o más personas físicas o jurídicas que actúen de manera concertada</del> (en adelante, “conjunto de participantes del mercado de valores”), les aplicarán las disposiciones establecidas en el presente Capítulo. A tales fines, se presume que existe control cuando se conjuguen los supuestos establecidos por el Párrafo I del artículo 31 de la Ley núm. 249-17.</p>	<p>Para estos fines, aclarar que se consideraran de la “misma naturaleza y objeto”. Esto para evitar comparar con participantes de diferentes ramos y naturaleza. Ejemplo: Comparar Administradoras con Puestos de Bolsa.</p> <p>Sugerimos modificar la redacción a fin de guardar consonancia con la definición de Supervisión en Base Consolidada establecida en el artículo 31 de la Ley 249-17.</p>

<p><b>Art. 50. P. I.</b> Sobre a quienes no se computa la supervisión en base consolidada.</p>	<p>Incluir como entidades que no se les computaría la supervisión en base consolidada a las sociedades administradoras de sistemas de registros de operaciones sobre valores, así como entidades de contrapartida central.</p>	<p>Las sociedades administradoras de sistemas de registros de operaciones sobre valores, así como entidades de contrapartida central tienen el objetivo de ofrecer servicios con objeto distintos pero la naturaleza de su conformación accionarial puede ser parecidos a los mecanismos centralizados de negociación y Depósitos Centralizados de Valores, que deben ser auxiliares a las funciones propias de los participantes.</p>
<p>Título IV, Capítulo III, Artículo 50, Párrafo II</p>	<p><del>Párrafo II. A efectos de la aplicación de la supervisión consolidada, se incluirán dentro del conjunto de participantes del mercado de valores tanto a los participantes que operen en la República Dominicana como a los operantes en el extranjero que estén bajo su control.</del></p>	<p>Recomendamos eliminar. Cada jurisdicción tiene su propio regulador, que debe verificar las características de cada entidad regulada de cara a su normativa y qué aspectos conllevan un mayor o menor riesgo.</p>
<p><b>Artículo 51. Procedimiento para la Supervisión en Base Consolidada.</b></p>	<p>Traemos a su consideración hacer referencia específica al tratamiento que establece el Párrafo VIII de la Ley Núm. 249-17, cuando refiere que las entidades reguladas y supervisadas en virtud de otras leyes con alcance de supervisión consolidada, serán supervisadas por los entes supervisores correspondientes.</p>	<p>Con fines aclaratorios.</p>

Título IV, Capítulo III, Artículo 51

**Procedimiento para la Supervisión en Base Consolidada.** La Superintendencia colaborará con los supervisores de otros países para la coordinación de la supervisión consolidada ~~del conjunto de participantes en el mercado de valores, actuando como supervisor principal en el caso de que los controladores del conjunto de participantes en el mercado de valores estén registrados o cuando la mayor parte del negocio se realice en la República Dominicana.~~

**Párrafo I.** En los demás casos en que haya más de un participante del mercado de valores operando en la República Dominicana o en el extranjero sujeta a su control, la supervisión consolidada de la Superintendencia se realizará directamente sobre los participantes del mercado de valores **de la misma naturaleza y objeto** que operan en la República Dominicana; la Superintendencia colaborará con el supervisor ~~e indirectamente sobre~~ de los participantes del mercado de valores, **de la misma naturaleza y objeto**, que operan en el extranjero y ~~que estén bajo el control de aquellos, coordinando las actuaciones supervisoras con el supervisor principal extranjero y con los demás supervisores de otros países.~~

**Párrafo II.** En el caso de que el conjunto de participantes del mercado de valores, **de la misma naturaleza y objeto**, solamente tenga un participante

Sugerimos eliminar la última parte, al ser redundante. Adicionalmente, no queda claro cómo se va a supervisar entidades en otras jurisdicciones solo por el hecho de que tienen los mismos accionistas.

Sugerimos especificar que se trata de participantes de “la misma naturaleza y objeto” con respecto a todo el proceso de supervisión establecido en este Reglamento.

	<p>que opere en el mercado de valores de la República Dominicana y que ningún otro participante del mercado de valores del conjunto, <b>de la misma naturaleza y objeto</b>, dependa a su vez de él, la Superintendencia supervisará este participante del mercado de valores exclusivamente a nivel individual, sin que sea de aplicación en estos casos la supervisión a nivel consolidado. Sin perjuicio de ello, la Superintendencia colaborará con otros supervisores extranjeros para la realización de la supervisión consolidada del conjunto de participantes en el mercado de valores, <b>de la misma naturaleza y objeto</b>, especialmente con el supervisor principal del conjunto de participantes en el mercado de valores, <b>de la misma naturaleza y objeto</b>.</p>	
<p>Artículo 53 Normas técnicas en materia de supervisión consolidada.</p>	<p>Se sugiere eliminar.</p>	<p>Este artículo resulta confuso, dado que en los artículos precedentes describen los asuntos relativos a la supervisión base consolidada.</p> <p>En caso de que se entienda pertinente mantener el artículo, es importante añadir que lo relativo a supervisión consolidada tendría vigencia a partir de la emisión de la referida norma técnica que permita al participante del mercado de valores poder tener el conocimiento de las necesidades del regulador para su correspondiente cumplimiento.</p>
<p>Art. 54, 57</p>	<p>Definir el alcance de las expresiones “proteger a los inversionistas”, “proteger los derechos de los inversionistas”.</p>	

<p>Artículo 56 Colaboración de los participantes del mercado de valores.</p>	<p>Se sugiere eliminar.</p>	<p>Se sugiere eliminar dado que esta es una facultad inherente de la superintendencia en su rol de supervisor de la industria, por lo que cualquier información que requiera para hacer cruces de datos las podría gestionar sin necesidad de incluirla en un párrafo de este reglamento.</p>
<p>Artículo 58 Normas técnicas y operativas para el desarrollo de la intervención.</p>	<p>Se sugiere eliminar.</p>	<p>Este artículo resulta confuso en virtud de los artículos subsiguientes describen las disposiciones aplicables a los dos tipos de intervención aplicables.</p>
<p>Art. 59</p>	<p>Sustituir el término “los hechos detectados” por “la corrección de las debilidades en los procesos o los incumplimientos”.</p>	
<p>Artículo 59.</p>	<p>Objetivo de la intervención administrativa con supervisión de la gestión. El principal objetivo de la intervención administrativa bajo la modalidad de supervisión de la gestión es la subsanación de los <del>hechos</del> <b>incumplimiento o debilidades</b> detectados en el participante del mercado de valores en el menor 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.</p>	
<p>Artículo 59 Objetivo de la intervención administrativa con supervisión de la gestión.</p>	<p>Modificar texto</p> <p>El principal objetivo de la intervención administrativa bajo la modalidad de supervisión de la gestión es <b>monitorear</b> la subsanación de los hechos detectados en</p>	<p>El participante es quien debe subsanar los hechos detectados.</p>



	<p>el participante del mercado de valores en el menor 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.</p>	
<p><b>Arts. 59, 60 P. III, 1), 61, 63 y demás disposiciones en que aplique.</b> Sobre la indicación de que el objetivo de la intervención administrativa bajo la modalidad supervisión de la gestión es <b>subsananar</b> los hechos detectados en el participante del mercado de valores, las <b>deficiencias</b> notificadas por la Superintendencia.</p>	<p>Reiteramos la sugerencia de puede ofrecerse mayor objetividad, siendo este comentario aplicable en todo el desarrollo del Reglamento, a los fines de contar, de forma detallada, con los criterios a establecer sobre dichas “subsanações”, “deficiencias”, entre otros.</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 sus participantes, puedan contar con seguridad de cuándo procede o no la intervención, y su alcance.</p>
<p>Artículo 60 Situaciones en las que procede la intervención administrativa con supervisión de la gestión.</p> <p>Párrafo III numeral 5)</p>	<p>Se sugiere eliminar.</p> <p>5) <del>Cuando hayan incurrido en infracciones muy graves a la Ley; o,</del></p>	<p>Este numeral es contradictorio con el numeral 1) de este mismo párrafo.</p>
<p><b>Art. 60 parte capital.</b> Sobre intervención de la SIMV al participante, por los gestores de este no colaborar con la Superintendencia de manera efectiva.</p>	<p>Ofrecer objetividad al criterio de cuándo los gestores de un participante del mercado de valores no colaboran con la SIMV de manera <b>efectiva</b>.</p>	<p>El ofrecer la posibilidad de intervenir a un participante del mercado de valores, que ostenta derechos fundamentales como el de libre empresa, requiere de justificaciones y motivaciones objetivas, determinables y comprobables.</p> <p>En tal sentido, es necesario que se ofrezca mayor precisión, claridad, de qué se comprende o qué escenarios son aquellos en los</p>

		que se entiende que un participante del mercado de valores no colaboró de manera <b>efectiva</b> con la SIMV.
<b>Artículo 60. Párrafo I</b>	El artículo 205 de la Ley No. 249-17 establece los escenarios en los cuales la Superintendencia del Mercado de Valores puede intervenir administrativamente un participante del mercado, consideramos prudente alinear ambos artículos a fin de que exista concordancia entre los preceptos legales y las disposiciones reglamentarias que le desarrollan, evitando así la lesión de derechos.	Ley No. 249-17: Artículo 205.
Artículo 60, numeral 4	4) Sea procedente en virtud de petición razonada de los representantes legales del participante del mercado de valores <b><u>o de los accionistas que representen 1/10 del capital.</u></b>	Tomar en cuenta que también procede la solicitud por justo mérito de los accionistas que representen 1/10 del capital. Ver art. 265 Ley n. 479-08.
Título V, Capítulo II, Artículo 60, Párrafo I, numeral 2	2) No cumpla los requerimientos mínimos de capital establecidos en la Ley y sus reglamentos de aplicación para cada participante, <b><u>y que no exista un plan para cumplir con los requerimientos mínimos o no se dé cumplimiento al referido plan;</u></b>	Esta situación puede ser temporal y en la normativa existen plazos de subsanación.

<p><b>Art. 60 P. I. 3), 4).</b> Sobre repetición de criterios, no obstante distinta redacción.</p>	<p>Sometemos a la consideración de la SIMV la revisión de los numerales 3 y 4, pudiendo eliminarse lo redactado en uno de ellos.</p>	<p>Aparente redundancia de requerimiento, no obstante presentarse con distintas redacciones.</p>
<p><b>Art. 60 P. I. 5.</b> sobre Consideración de problemas significativos de solvencia por <b>indicios</b> de que la entidad se encuentre en una situación de excepcional gravedad que ponga en peligro su solvencia.</p>	<p>Tenemos a bien observar lo siguiente:</p> <p>1- De que, como Reglamento, debería desarrollar la disposición general de la Ley, a los fines de que los supuestos INDICIOS que puedan ser los causantes de intervenciones 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 participante del mercado de valores, 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 cualquier medida administrativa contra un participante del mercado de valores debe ser en ocasión de</p>	<p>Seguridad jurídica, ya que de nuestra búsqueda en el Diccionario de la Lengua Española, define a “Indicio” como “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 participantes del mercado de valores, en ocasión de que se consideren, de forma concluyente, problemas significativos de solvencia a un participante del mercado de valores, por indicios de que se encuentra en una situación de excepcional gravedad.</p>

	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 60 Situaciones en las que procede la intervención administrativa con supervisión de la gestión.</p> <p>Párrafo III numeral 6)</p>	<p>Se sugiere eliminar y agregar lo siguiente:</p> <p>6) Cuando el auditor externo dictamina que no es posible establecer la verdadera situación de la entidad objeto de revisión.</p>	<p>Es importante aclarar en este punto que se refiere a los casos en que los auditores externos emiten una abstención de opinión, a los fines de evitar subjetividad e interpretación al momento de la revisión de la información contable del participante.</p>
<p><b>Arts. 61 y 69.</b> SoAPBbre frases “restablecer a la sociedad a la normalidad” y “haya retornado a una situación de normalidad”</p>	<p>Es importante que la SIMV contextualice los escenarios de “restablecer a la sociedad a la normalidad” y “haya retornado a una situación de normalidad”, debiendo diferenciarse el tratamiento sobre los actos fraudulentos y las gestiones propias de la operatividad y administración de los participantes del mercado de valores.</p>	<p>Seguridad jurídica</p>
<p>Artículo 61 Procedimientos para la implementación de la intervención administrativa con supervisión de la gestión.</p>	<p>Se sugiere modificar texto.</p> <p>Una vez <b>materializadas algunas de las situaciones descritas en el artículo 60 y que el resultado de las acciones, o bien la inexistencia de estas hayan dado lugar a</b> que la Superintendencia decida intervenir al participante del mercado de valores bajo la modalidad de supervisión de la gestión, se lo comunicará a la sociedad mediante una resolución motivada, <b>indicando</b> las razones que dieron origen a la medida</p>	

	<p>administrativa, los principales problemas identificados y el plazo máximo concedido para restablecer a la sociedad a la normalidad o adoptar acciones para subsanar las situaciones que originaron la intervención administrativa.</p>	
Art. 61, párr. II, numeral 1	<p>Solicitamos modificar el texto como se indica debajo:</p> <p><b>Párrafo II.</b> El plan de acción estará basado en la resolución dictada por la Superintendencia y contendrá el detalle de las principales medidas correctoras que deben adoptarse, el modo específico en el que deben implementarse, así como la manera y momento en que se considera que deben contribuir a la solución de los problemas detectados, sin que su período de ejecución pueda exceder de tres (3) meses. El procedimiento a seguir para implementar el plan de acción es el siguiente:</p> <ol style="list-style-type: none"><li>1) La Superintendencia revisará el plan de acción en un plazo máximo de diez (10) días hábiles <b>de su recepción</b> y formulará las observaciones que estime oportunas, pudiendo solicitar para ello las informaciones que considere aplicables. Este plazo podrá ser interrumpido hasta que la entidad proceda a su contestación.</li></ol>	

	<p>En caso de existir objeciones, el plan deberá ser enmendado por una sola vez, dentro de los cinco (5) días hábiles siguientes.</p>	
<p>Artículo 61 Párrafo III</p>	<p>Se sugiere modificar texto</p> <p><del>Una vez que la Superintendencia constate que el plan de acción ha alcanzado los objetivos previstos, el superintendente lo comunicará al Consejo, quien podrá poner fin a la intervención, comunicándolo a los representantes de la sociedad, a la mayor brevedad posible. Si, por el contrario, la Superintendencia determina, mediante las evidencias recabadas y la situación presentada, que los objetivos previstos no podrán alcanzarse ni siquiera extendiendo el plazo de implementación o cuando el participante del mercado de valores no haya presentado el plan o realizado las enmiendas requeridas al plan, la Superintendencia podrá alterar la modalidad de intervención, pasando al modo de participación en la gestión y nombrando a las personas que actuarán como interventoras, conforme el procedimiento establecido para tales fines en el presente Reglamento.</del></p>	<p>Se sugiere eliminar este texto, dado que el mismo corresponde al capítulo de intervención administrativa con participación de la gestión.</p>
<p>Título V, Capítulo II, Artículo 61, Párrafo III</p>	<p><b>Párrafo III.</b> Una vez que la Superintendencia constate que el plan de acción ha alcanzado los objetivos previstos, el superintendente lo comunicará al Consejo, quien podrá poner fin a la intervención, comunicándolo a los representantes de la sociedad, a</p>	<p>Es relevante indicar un plazo y que no quede abierto a la interpretación de la mayor brevedad posible.</p>

	<p><b>la mayor brevedad posible <u>dentro de un plazo máximo de diez (10) días hábiles.</u> (...)</b></p>	
<p>Titulo V, Capitulo II, Artículo 62</p>	<p>Aunado a lo descrito en la fila anterior, el artículo 62 del Proyecto parece ir incluso más allá del alcance de la norma (establecido en el Art. 2 del Proyecto), en el sentido que abre la posibilidad de que una Calificadora pueda ser objeto de intervención administrativa con participación en la gestión, <i>“en la medida en la que afecten la viabilidad, estabilidad o funcionamiento del resto de los participantes del mercado de valores por la naturaleza de los servicios que prestan”</i>.</p> <p>Esta modalidad de intervención es particularmente gravosa, ya que implica la administración temporal de la sociedad con el fin de subsanar una situación irregular identificada por la SIMV y que no pudo ser corregida mediante la modalidad de intervención administrativa con supervisión de la gestión.</p> <p>Así mismo, en el párrafo II del artículo 62 se dispone que la SIMV podrá establecer condiciones o limitaciones a la prestación de servicios producto de la intervención administrativa realizada, sin embargo, la disposición no limita a que estas condiciones o limitaciones solo aplican para velar por la independencia y profesionalidad de los servicios (como se describe expresamente en el alcance de la norma establecido en artículo 2, párrafo II, numeral 2). Por</p>	

	<p>tanto, pareciera haber una inconsistencia entre el artículo 2 y el artículo 62, párrafo II del Proyecto. Lo anterior podría generar un riesgo de intervención indebida en los procesos de calificación con efectos negativos en la independencia, objetividad e integridad de los procesos de calificación de la Calificadora o la precepción de los mismos por parte del mercado.</p> <p>Por lo tanto, en línea con lo planteado en la observación anterior, sugerimos que las Calificadoras sean explícitamente excluidas del régimen de intervención administrativa, indicando que no les será aplicable lo dispuesto en el Proyecto de Reglamento en esta materia.</p>	
<p>CAPÍTULO III</p> <p>INTERVENCIÓN ADMINISTRATIVA CON PARTICIPACIÓN EN LA GESTIÓN</p>	<p>Artículos 63 a 67</p>	<p>Como la empresa está intervenida, es al interventor que le corresponde realizar las obligaciones descritas como publicaciones en la página de la sociedad, avisar a los clientes y acreedores de la liquidación de la sociedad, etc.</p>
<p>Artículo 63 Párrafo.</p>	<p>Se sugiere eliminar.</p>	<p>Está contenido en el artículo 64 y su párrafo.</p>
<p>Artículo 64</p>	<p>Consideramos prudente delimitar mejor el siguiente escenario, el cual parecería sujeto al criterio subjetivo de las autoridades, pudiendo considerarse arbitrario: <i>“determine que los objetivos previstos en la intervención administrativa de supervisión de la gestión no serán alcanzados”</i>.</p>	<p>Principio de seguridad jurídica, de previsibilidad y certeza normativa.</p> <p>Principio de ejercicio normativo del poder.</p>



Art. 65	<p>Solicitamos modificar el texto como se indica debajo:</p> <p><b>Artículo 65. Designación del interventor.</b> El Consejo tendrá a su cargo la designación de los interventores, de conformidad a lo establecido en el artículo 206 de la Ley y en cumplimiento con el proceso de selección dispuesto en el Reglamento Interno del Consejo.</p> <p><b>Párrafo I.</b> Los interventores ejercerán la representación legal, administración y el control de la sociedad intervenida durante el tiempo que dure la intervención. Los interventores deberán reunir las mismas condiciones de idoneidad moral y profesional exigibles a los miembros del órgano de administración y la alta gerencia del participante del mercado de valores del que se trate y estar exentos de cualquier tipo de incompatibilidad o conflicto de interés, estando sujetos <del>además</del> al deber de confidencialidad sobre la información <del>manejada</del> <b>a la que tengan acceso en el ejercicio de sus funciones</b> <del>por un periodo de cinco (5) años posteriores a la conclusión de sus funciones.</del></p>	

<p>Artículo 65, Párrafo I</p>	<p>Párrafo I. Los interventores ejercerán la representación legal, administración y el control de la sociedad intervenida durante el tiempo que dure la intervención. Los interventores deberán reunir las mismas condiciones de idoneidad moral y profesional exigibles a los miembros del órgano de administración y la alta gerencia del participante del mercado de valores del que se trate y estar exentos de cualquier tipo de incompatibilidad o conflicto de interés, estando sujetos <del>además</del> al deber de confidencialidad sobre la información <del>manejada por un periodo de cinco (5) años posteriores a la conclusión</del> <u>a la que tengan acceso en el ejercicio</u> de sus funciones.</p>	<p>No se debe limitar a cinco años la confidencialidad de la información, pues pueden existir temas sensibles que incluso puedan afectar la honra y el buen nombre de personas físicas.</p>
<p><b>Artículo 66. Remuneración de los interventores.</b></p>	<p>En lo que respecta a la limitación de los miembros del órgano de administración y la alta gerencia de oponerse a la remuneración de los interventores, se propone permitir la presentación de reparos y observaciones debidamente justificadas.</p>	<p>La modificación propuesta sirve al propósito de propiciar mayor equidad en el proceso, promoviendo equilibrio y transparencia frente a las facultades que se atribuyen a la Superintendencia en determinar la remuneración de los interventores.</p>
<p>Art. 66</p>	<p>Solicitamos modificar el texto como se indica debajo:</p>	

	<p><b>Artículo 66. Remuneración de los interventores.</b> El régimen de remuneración de los interventores debe estar acorde con las condiciones del mercado laboral, a las funciones y estar vinculadas al desempeño. El Consejo fijará los honorarios de los interventores.</p>	
<p>Art. 66, párr.</p>	<p>Consideramos que debe establecerse límites objetivos de remuneración, con referencias precisas y que debe preservarse, de forma razonable, el derecho del Consejo de Administración de oponerse o solicitar la modificación de la remuneración propuesta.</p>	
<p>Artículo 66 Párrafo</p>	<p>Modificar texto</p> <p>El acuerdo de nombramiento de los interventores determinará la remuneración que percibirán, la cual podrá contener una parte variable ligada al desempeño de las funciones y la obtención de objetivos específicos. La remuneración se realizará con cargo al patrimonio del participante del mercado de valores intervenido, sin que los miembros del órgano de administración y la alta gerencia puedan oponerse o poner trabas a ello en forma alguna.</p>	<p>Es importante establecer un umbral para garantizar un trato razonable a la medida de la situación.</p>

	<b>El tope de remuneración será el importe máximo percibido por el funcionario de más alto nivel dentro del participante intervenido.</b>	
<b>Art. 66. Párrafo.</b> Sobre no oposición ni trabas del Consejo de Administración ni Gerencia a remuneración de interventores	<p>1- Deben establecerse límites objetivos de remuneración, con referencias precisas.</p> <p>2- Debe preservarse, de forma razonable, los derechos a oposición del Consejo de Administración.</p>	<p>1. Es de suma importancia preservar los derechos fundamentales de la libre empresa y del derecho de propiedad, en tal sentido, ante situaciones extraordinarias y de alta sensibilidad como el que se presenta, donde un órgano público determina el uso de recursos privados, se requiere de un marco de remuneración riguroso, en el que se evite, a toda costa, el trabajo pagado y no realizado, remuneraciones exageradas.</p> <p>2. Independientemente de la intervención, el patrimonio del participante del mercado de valores continúa siendo de carácter privado, y es en ese sentido que debe preservarse el derecho a oposición del Consejo de Administración.</p>
<b>Art. 67.6. y Art. 82.6.</b> Revisión de redacción	Solicitamos revisar la redacción.	No se comprende el contexto, sobre a cuáles deudores o acreedores se refiere ¿a los del participante intervenido? ¿a los del interventor?
Artículo 67 Requisitos para el nombramiento de los interventores	<p>Se sugiere modificar texto</p> <p>Los interventores deberán cumplir <b>y entregar una declaración jurada del cumplimiento</b> con los siguientes requisitos:</p> <p>...</p>	Se sugiere incluir una declaración jurada donde se haga constar el cumplimiento de los requisitos de parte de los interventores.

Art. 67

Debería establecerse un plazo durante el cual la persona no haya prestado servicios al participante, de lo contrario se reducen significativamente los posibles candidatos a interventores en este mercado.

Solicitamos modificar el texto como se indica debajo:

**Artículo 67. Requisitos para el nombramiento de los interventores.** Los interventores deberán cumplir con los siguientes requisitos:

- 1) Encontrarse en pleno ejercicio de sus derechos civiles y políticos y no haber sido condenados por prevaricación, ni por la comisión de delitos financieros, tributarios o contra la propiedad;
- 2) Estar en posesión de título universitario en las áreas de derecho, economía, finanzas, administración de empresas, asesoría financiera, contabilidad, banca o de mercado de valores;
- 3) Acreditar un mínimo de cinco (5) años de experiencia laboral dentro del sistema del mercado de valores o en materia económica, monetaria o financiera;
- 4) No ser cónyuge, pariente o afín dentro del cuarto grado de consanguinidad de los socios, **de hecho, o de derecho, de**

	<p>accionistas o miembros de los órganos de administración <del>de hecho o de derecho</del>, del participante del mercado de valores;</p> <p>5) No ser abogado, apoderado o persona autorizada del participante del mercado de valores o de cualquiera de sus acreedores;</p> <p>6) No mantener o haber mantenido durante los seis (6) meses previos a su designación, relación laboral alguna con el <b>participante deudor</b> o <del>alguno de sus acreedores</del> o ser o haber sido prestatario de servicios profesionales <b>del participante intervenido</b>;</p> <p>7) No ser socio, arrendador o inquilino del participante del mercado de valores o alguno de sus acreedores;</p> <p>8) No tener interés económico directo o indirecto en el procedimiento de liquidación <b>del participante</b>, en caso de que aplique;</p> <p>9) No estar comprendido dentro de las inhabilidades el artículo 219 de la Ley.</p>	

Artículo 67, 6)	Recomendamos evaluar si donde dice “deudor”, debe referirse a “participante”.	Aportar mayor claridad al texto.
Artículo 67, Numeral 4	4) No ser cónyuge, pariente o afín dentro del cuarto grado de consanguinidad de los socios, <b>de hecho o de derecho</b> , de accionistas o miembros de los órganos de administración <del>de hecho o de derecho</del> , del participante del mercado de valores;	Sugerencias para mayor claridad en la redacción.
Artículo 68 Informe de los interventores	<p>Modificar texto</p> <p>Los interventores procederán a la elaboración del informe final de la intervención con participación en la gestión <del>una vez que haya transcurrido el plazo máximo estipulado</del>, recomendando de manera fundada el levantamiento de la intervención o la liquidación de la sociedad, según estimen oportuno, <del>Los interventores elaborarán el informe final y formularán sus recomendaciones</del>, previo a que finalice el plazo establecido, siempre que entiendan que los objetivos ya se han alcanzado; o <b>cuando determinen</b> que, por el contrario, no se prevea que puedan alcanzarse en dicho periodo. En estos casos, los interventores deberán continuar realizando sus funciones, salvo que el Consejo decida su sustitución y el nombramiento de nuevos interventores.</p>	Se sugieren mejoras de redacción para una mejor comprensión de artículo.

	<p>Párrafo: El informe final de los interventores deberá ser remitido al Consejo vía el superintendente.</p>	
Título V, Capítulo II, Artículo 68	<p><b>Informe final de los interventores.</b> Los interventores procederán a la elaboración del informe final de la intervención con participación en la gestión una vez que haya transcurrido el plazo máximo estipulado, recomendando de manera fundada el levantamiento de la intervención o la liquidación de la sociedad, según estimen oportuno. Los interventores elaborarán el informe final y formularán sus recomendaciones, previo a que finalice el plazo establecido, siempre que entiendan que los objetivos ya se han alcanzado o que, por el contrario, no se prevea que puedan alcanzarse en dicho periodo. En estos casos, los interventores deberán continuar realizando sus funciones, salvo que el Consejo decida su sustitución y el nombramiento de nuevos interventores.</p> <p><b>Párrafo.</b> El informe final de los interventores deberá ser <u>conocido previamente por el participante intervenido</u> y remitido al Consejo vía el superintendente. <u>Antes de ser conocido el informe por el Consejo, al participante le asiste su derecho a réplica que deberá ser considerado por el Consejo.</u></p>	<p>Recomendamos incluir dentro del proceso el derecho a réplica que tiene el participante con respecto al informe del interventor, previo a su sometimiento al Consejo.</p>
Artículo 69	<p>Se sugiere modificación</p>	<p>Se sugieren mejoras de redacción para una mejor comprensión de los artículos.</p>



**Resultados del proceso interventor:**

Concluido el plazo establecido para la intervención o al momento del levantamiento anticipado producto de la efectividad de las acciones implementadas, el Consejo emitirá la resolución correspondiente para el restablecimiento de la sociedad intervenida o el inicio del proceso de disolución y liquidación forzosa de la sociedad, según determine dicho consejo.

**Artículo 69. Párrafo I: Restablecimiento de la sociedad intervenida.** La intervención bajo la modalidad de participación en la gestión se levantará cuando se hayan alcanzado los objetivos previstos dentro del plazo estipulado y la sociedad intervenida haya retornado a una situación de normalidad. La terminación formal se producirá tras informe final de los interventores remitido al Consejo vía el superintendente con la aprobación expresa de éste en un plazo máximo de (15) quince días hábiles. Una vez **el Consejo haya** aprobado el levantamiento de la intervención y notificada la decisión a la sociedad, los administradores originales retomarán el control y gestión de la sociedad en las mismas condiciones en que lo ejercieran antes de la intervención, **adoptando**

	<p>las medidas pertinentes para mitigar la ocurrencia de nuevos eventos.</p> <p><del>Artículo 70.</del> <b>Párrafo II Disolución y liquidación forzosa de la sociedad.</b> En el caso de que, el Consejo <b>decida y comunique</b> vía el superintendente que estime que la intervención no ha conseguido los objetivos previstos para su restablecimiento dentro del plazo establecido o que, aún antes de transcurrido dicho plazo, lo estime improbable, <del>se</del>decretará el fin de la intervención y el comienzo de la disolución y liquidación forzosa de la sociedad.</p>	
Artículo 69	<p><b>Restablecimiento de la sociedad intervenida.</b> La intervención bajo la modalidad de participación en la gestión se levantará cuando se hayan alcanzado los objetivos previstos dentro del plazo estipulado y la sociedad intervenida haya retornado a una situación de normalidad. La terminación formal <u>de la intervención</u> se producirá tras informe final de los interventores remitido al Consejo vía el superintendente con la aprobación expresa de éste en un plazo máximo de (15) quince días hábiles. Una vez aprobado el levantamiento de la intervención y notificada la decisión a la sociedad, los administradores originales retomarán el control y gestión de la sociedad en las mismas condiciones en que lo ejercieran antes de la intervención.</p>	Sugerencia de redacción para mejor entendimiento.

<p><b>Artículo 70. Disolución y liquidación forzosa de la sociedad.</b></p>	<p>Los términos “<i>vía el superintendente que</i>” podrían provocar malinterpretar el propósito del artículo propuesto; por lo que sometemos a su consideración ajustarlo.</p> <p>De igual modo, se propone precisar que tal atribución del Consejo deberá estar debidamente motivada.</p>	<p>Con fines aclaratorios.</p> <p>Establecer la obligación de motivación estaría alineado al derecho de motivación de las actuaciones administrativas que corresponde a los sujetos regulados.</p>
<p>Artículo 70</p>	<p>Mejorar la redacción para que quede claro que es el Consejo que puede ordenar la liquidación forzosa, en apego a lo dispuesto en el artículo 208 de la Ley No. 249-17, para lo cual sugerimos eliminar la frase <i>vía el superintendente</i>.</p>	<p>Ley No. 249-17: Artículo 208</p>
<p>Artículo 71</p>	<p>A los fines de dar cumplimiento a los principios aplicables a las infraestructuras del mercado financiero y además elevar la calificación de riesgos otorgada a CEVALDOM como infraestructura del mercado financiero por Thomas Murray, ambos aspectos con un impacto positivo del mercado al momento de ser evaluado por inversionistas extranjeros, recomendamos fortalecer las disposiciones contenidas en este artículo con el establecimiento de los denominados planes de recuperación y plan de</p>	<p>Principios aplicables a las infraestructuras del mercado financiero: Principios 1, 3 y 15</p>

resolución o liquidación ordenada contemplados en los principios para infraestructuras del mercado financiero.

A continuación, incluimos una propuesta de redacción para su ponderación por parte de esta Superintendencia:

### **XX. Planes de Recuperación**

Los depósitos centralizados de valores, las sociedades administradoras de sistemas de compensación y liquidación de valores y las entidades de contrapartida central (infraestructura del mercado financiero) deberán elaborar y mantener un plan de recuperación en el que se establecerán las medidas que vayan a adoptarse para restablecer su solidez financiera, y permitirles que continúen desempeñando funciones esenciales a raíz de un deterioro importante de su situación financiera o del riesgo de incumplimiento de sus requisitos prudenciales y de capital en virtud de la reglamentación que les resulte aplicable.

Las medidas incluidas en el plan de recuperación abordarán de forma completa y efectiva los riesgos solvencia y liquidez. El plan de recuperación incluirá un marco de indicadores, basado en el perfil de riesgo de la infraestructura del mercado financiero, que

determine las circunstancias en las que se adoptarán las medidas que figuran en el plan de recuperación. Los indicadores, que podrán ser de carácter cualitativo o cuantitativo, se referirán a la solidez financiera y la viabilidad operativa de la entidad, y deberán permitir la adopción oportuna de medidas de recuperación de modo que quede tiempo suficiente para que el plan pueda ejecutarse.

Las infraestructuras del mercado financiero establecerán mecanismos adecuados para el seguimiento regular de los indicadores a que se refieren los párrafos anteriores e informarán de los resultados de ese seguimiento a la Superintendencia.

Cuando una infraestructura del mercado financiero tenga intención de activar su plan de recuperación, deberá notificar a la Superintendencia de la naturaleza y la magnitud de los problemas que haya detectado, exponiendo todas las circunstancias pertinentes e indicando las medidas de recuperación o de otro tipo que piense tomar para hacer frente a la situación, así como el calendario previsto para restablecer su solidez financiera por medio de dichas u otras medidas. Cuando la Superintendencia considere que una medida de recuperación que la infraestructura del mercado financiero pretenda adoptar puede tener consecuencias adversas significativas para el mercado o el sistema

financiero o que es poco probable que sea eficaz, podrá exigirle que se abstenga de adoptarla.

Al menos una vez al año y en cualquier caso después de cualquier cambio en su estructura jurídica u organizativa, sus actividades o su situación financiera que pudiera afectar significativamente a dichos planes o hacer necesaria su modificación, las infraestructuras del mercado financiero revisarán, ensayarán y, en caso necesario, actualizarán sus planes de recuperación.

Los planes de recuperación tendrán en cuenta los intereses de todas las partes interesadas que puedan verse afectadas por el plan, incluidos los participantes, miembros liquidadores o miembros compensadores y, en la medida en que la información esté disponible, sus clientes directos e indirectos.

Los planes de recuperación se integrarán en la estructura de gobernanza y en el marco general de gestión de riesgos de la infraestructura del mercado financiero.

**XX. Plan de Resolución.**

Para la disolución y liquidación de infraestructuras del mercado financiero se requerirá de la aprobación y ejecución de un plan de resolución ordenada. Dicho plan deberá ser aprobado por el Consejo y será ejecutado por la Superintendencia y la infraestructura del mercado financiero, según se determine.

El plan de resolución deberá tener en cuenta, como mínimo, lo siguiente: a) la inviabilidad de la infraestructura del mercado financiero; y b) el efecto que la ejecución del plan de resolución tendría en: i) los participantes, miembros liquidadores o miembros compensadores y, en la medida en que se disponga de información al respecto, en los clientes de estos, ii) cualquier infraestructura de mercado financiero vinculada o con la que se mantenga un enlace, iii) los mecanismos centralizados de negociación, y iv) el sistema financiero en su conjunto.

Las infraestructuras del mercado financiero cooperarán en lo necesario en la elaboración de planes de resolución y facilitarán a la Superintendencia toda la información necesaria para elaborar y aplicar dichos planes.

	<p>Al aplicar los planes de resolución, se deberán tener presentes todos los objetivos de resolución siguientes, que revisten idéntica importancia, y los cuales deberán ser ponderados según corresponda en función de la naturaleza y las circunstancias de cada caso: a) mantener la continuidad de las funciones esenciales de la infraestructura del mercado financiero, y en particular: i) la liquidación puntual de las órdenes de transferencia, ii) la continuidad de acceso de los participantes y, cuando proceda, de sus clientes a las cuentas de valores y a las garantías mantenidas por la infraestructura del mercado financiero; b) garantizar la continuidad de aquellos vínculos con otras infraestructuras del mercado financiero cuya interrupción tendría una incidencia negativa importante en la estabilidad financiera del mercado, y garantizar la realización oportuna de las funciones de pago, compensación, liquidación y registro; y c) evitar repercusiones negativas importantes en el sistema financiero y el mercado de valores.</p>	
<p><b>Artículo 71. Tipos de disolución y liquidación.</b> <b>Párrafo.</b></p>	<p>En lo que concierne a la facultad de paralizar la disolución y liquidación de las entidades de infraestructura de mercado, como atribución del Consejo para garantizar la continuidad de la prestación de los servicios de administración de infraestructuras</p>	<p>Si bien entendemos que el fundamento de esta previsión existe el propósito de proteger el interés del mercado, las mismas constituyen limitaciones a los derechos constitucionales de estas sociedades. Lo que no solamente afecta el clima de negocios y su eficiencia, sino que genera gran incertidumbre jurídica.</p>



	<p>de mercado, es propicio establecer que estas decisiones conlleven un plazo adecuado.</p> <p>Toda vez de que la medida de paralizar la disolución y liquidación voluntaria constituye una limitación significativa a los derechos constitucionales de las entidades de infraestructura de mercado, como son las sociedades administradoras de mecanismos centralizados de negociación, los depósitos centralizados de valores y las entidades de contrapartida central.</p>	<p>Por ello, es menester que se reconozca tanto el carácter excepcional de las medidas, como su temporalidad, estableciendo un período máximo para la paralización de la disolución y liquidación.</p> <p>La excepcionalidad y temporalidad serían los elementos que contribuirían a la certidumbre legal dentro del régimen que plantea dicho artículo.</p> <p>Artículo 3 Numeral 8 de la Ley No. 107-13, Principio de seguridad jurídica, de previsibilidad y certeza normativa.</p>
<p><b>Art. 72. 2.</b> Sobre requerimiento de liquidación como efecto de la disolución</p>	<p>Es necesario que al final del numeral 2 se adicione “cuando aplique”.</p>	<p>La disolución de una sociedad comercial y la liquidación de la misma son conceptos distintos en el ámbito del derecho societario. No toda disolución lleva necesariamente a la liquidación de la sociedad por razones legales y prácticas.</p> <p>Aquí algunas razones:</p> <p>Continuidad de la Sociedad: En algunos casos, la disolución puede no implicar la terminación inmediata de las actividades comerciales. La sociedad puede seguir existiendo con el propósito de concluir operaciones pendientes o realizar una reorganización.</p>

Fusión o Escisión: En situaciones de reestructuración empresarial, la disolución de una sociedad puede ser parte de un proceso más amplio que involucra una fusión o escisión. En tales casos, las actividades pueden ser transferidas a otra entidad sin necesidad de liquidar por completo la sociedad disuelta.

Transmisión de Acciones: Si la disolución no implica la extinción total de la sociedad, es posible que las acciones sean transferidas a terceros, permitiendo la continuidad de la entidad bajo nueva titularidad.

Acuerdos Societarios Específicos: Los estatutos sociales pueden prever disposiciones que permitan la continuidad de la sociedad después de la disolución sin la necesidad de proceder con la liquidación inmediata.

Falta de Activos o Pasivos Relevantes: Si la sociedad no tiene activos significativos o pasivos pendientes, puede no ser necesario un proceso de liquidación formal, ya que no habría bienes que distribuir o deudas que saldar.

En resumen, la relación entre disolución y liquidación en una sociedad comercial depende de diversos factores, como los objetivos de los socios, las regulaciones legales aplicables y las

		circunstancias específicas de la disolución. La legislación y los acuerdos societarios determinarán el proceso a seguir en cada caso.
Artículo 74 Normas técnicas para el desarrollo de la disolución	Se sugiere eliminar este artículo.	Se sugiere eliminar este artículo debido a que los siguientes explican lo concerniente a liquidación voluntaria y administrativa, respectivamente.
Artículo 75	<b>Cese voluntario de actividades.</b> De conformidad con el artículo 212 de la Ley, los participantes del mercado de valores que deseen cesar en operaciones deberán solicitar previamente autorización al Consejo. El participante del mercado de valores no podrá iniciar su <u>disolución</u> <del>liquidación</del> mientras el Consejo no se pronuncie sobre su solicitud.	La liquidación es el proceso de convertir en efectivo los activos de la sociedad luego de haber satisfecho los pasivos, para repartir a los accionistas.  La disolución es como “el fin” de la sociedad, pues es partir de este momento que solamente puede realizar operaciones tendentes a su cierre.
<b>Artículo 76.</b> <b>Solicitud de cancelación</b>	Proponemos dentro de las formalidades de la solicitud de cancelación sea evaluado el cumplimiento del solicitante respecto a sus obligaciones frente a las entidades de infraestructura de mercado.  De igual modo, entendemos pertinente que se precise si con la solicitud de cancelación cesarán las obligaciones que tienen las entidades de infraestructura de mercado, respecto al participante que ha solicitado la cancelación del registro.	Establecer la obligación de estar al día respecto de sus obligaciones respecto a los participantes del mercado de valores que proveen servicios al interesado, sería un mecanismo para proteger los intereses del mercado y sus participantes, en tanto se garantiza que se liquiden obligaciones financieras pendientes con otros participantes del mercado, evitando posibles perturbaciones en el sistema.  En tal virtud, sería un mecanismo para incentivar el cumplimiento a los compromisos financieros y obligaciones de cara al mercado.

Artículo 76, numeral 2	2) Copia de la resolución de asamblea general de accionistas o del órgano competente de la entidad mediante la cual se acuerde <u>disolver</u> <del>liquidar</del> voluntariamente sus actividades y en la que se designe el o los liquidadores;	La Asamblea General Extraordinaria a la que se refieren, es a la de <u>disolución</u> , en la que se nombra el liquidador etc.  Ver comentario a Artículo 75.
Título VI, Capítulo II, Artículo 77	<b>Resolución para la cancelación de la licencia.</b> El superintendente tramitará al Consejo la solicitud de cancelación de la licencia del participante del mercado de valores y presentará su opinión fundada acerca de dicha solicitud en el plazo de treinta (30) días hábiles. Si el Consejo no tuviere objeción a la recomendación del superintendente para la cancelación de la licencia, concederá la autorización siempre que, a su juicio, el participante del mercado de valores <b>cuenta con la solvencia suficiente para cubrir las obligaciones financieras de sus clientes y acreedores.</b> La resolución del Consejo suspenderá la autorización para operar y advertirá a la sociedad que sus facultades quedarán limitadas a las estrictamente necesarias para llevar a cabo la disolución y liquidación.	¿Qué sucede en los casos que el participante no cuenta con la solvencia para cubrir las obligaciones de sus clientes y con sus acreedores? ¿No procede su liquidación?
Artículo 80, Párrafos I, II y III.	<b>Párrafo I.</b> Los liquidadores ejercerán la representación legal, administración y el control de la sociedad en liquidación durante todo el proceso. Los liquidadores deberán reunir las mismas condiciones de idoneidad	No se debe limitar a cinco años la confidencialidad de la información, pues pueden existir temas sensibles que incluso puedan afectar la honra y el buen nombre de personas físicas, del

moral y profesional exigibles a los miembros del órgano de administración y la alta gerencia del tipo de participante del mercado de valores del que se trate y estar exentos de cualquier tipo de incompatibilidad o conflicto de interés, estando sujetos además al deber de confidencialidad sobre la información a la que tengan acceso en el ejercicio de ~~manejada por el plazo de cinco (5) años después de que concluyan sus~~ funciones.

**Párrafo II.** El acuerdo de designación determinará asimismo la remuneración que percibirán los liquidadores con cargo a la masa de liquidación. La remuneración podrá contener una parte variable ligada al desempeño de las funciones y la obtención de objetivos específicos.

Párrafo III. La Superintendencia podrá designar como liquidadores a las personas que estuvieran actuando previamente como interventores del participante.

Regulador o de sus participantes, que además pueda menoscabar la confianza en el mercado.

Debe establecerse un límite con respecto a la remuneración no debe mantenerse abierta y sin limitación.

Aclaración.

Art. 80, párr. I, II

Solicitamos modificar el texto como se indica debajo:

Art. 80, párr. I, II

**Artículo 67. Requisitos para el Párrafo I.** Los liquidadores ejercerán la representación legal, administración y el control de la sociedad en liquidación durante todo el proceso. Los liquidadores deberán reunir las mismas condiciones de idoneidad moral y profesional exigibles a los miembros del órgano de administración y la alta gerencia del tipo de participante del mercado de valores del que se trate y estar exentos de cualquier tipo de incompatibilidad o conflicto de interés, estando sujetos además al deber de confidencialidad sobre la información **a la que tengan acceso en el ejercicio de** ~~manejada por el plazo de cinco (5) años después de que concluyan~~ sus funciones.

**Párrafo II.** ~~El acuerdo de~~ **La** designación determinará asimismo la remuneración que percibirán los liquidadores con cargo a la masa de liquidación. La remuneración podrá contener una parte variable ligada al desempeño de las funciones y la obtención de objetivos específicos.

**Párrafo III.** La Superintendencia podrá designar como liquidadores a las personas que estuvieran actuando previamente como interventores **del participante.**

<p><b>Art. 81.</b> Sobre funciones de los liquidadores.</p>	<p>Sugerimos hacer referencia a “las demás atribuciones establecidas por otras leyes”.</p>	<p>Es necesario que quede claro que las disposiciones establecidas en el Reglamento son sin perjuicio del cumplimiento de leyes como es la de Sociedades Comerciales.</p>
<p>Art. 81 y párr. I</p>	<p>Solicitamos modificar el texto como se indica debajo:</p> <p><b>Artículo 81. Funciones de los liquidadores.</b> Los liquidadores deberán:</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1) Realizar un inventario pormenorizado de la masa de la liquidación, separando los activos propios de los activos de terceros;</li> <li>2) Transferir la administración de los patrimonios autónomos y las cuentas y depósitos de valores de terceros;</li> <li>3) Realizar un inventario pormenorizado de los pasivos y obligaciones del participante del mercado de valores, estableciendo las prioridades para el reembolso de acuerdo con la normativa <del>mercantil</del> <b>aplicable</b>;</li> <li>4) Proceder al reembolso de los pasivos y obligaciones en la medida en que alcancen los activos y derechos existentes;</li> <li>5) Poner a disposición de los socios y accionistas el remanente de activos una vez atendidos los pagos y obligaciones en el caso de que éste exista.</li> </ol>	<p>Art. 81 y párr. I</p>

	<p><b>Párrafo I.</b> Los liquidadores tendrán a su cargo la guarda, custodia y administración de los bienes que se encuentren en poder de la entidad en liquidación o que conformen la masa de ésta y serán responsables por las actuaciones <del>realizadas</del> <b>que realicen</b> en contravención a las disposiciones especiales que regulan el proceso de liquidación administrativa, incluyendo las decisiones tomadas por la Superintendencia. En tal sentido, cualquier sanción impuesta a los liquidadores, no otorgarán a éstos acción alguna contra la sociedad en liquidación.</p>	
<p>Artículo 81, Numeral 3.</p>	<p>3) Realizar un inventario pormenorizado de los pasivos y obligaciones del participante del mercado de valores, estableciendo las prioridades para el reembolso de acuerdo con la normativa <del>mercantil</del> aplicable ;</p> <p>(...)</p>	<p>Otras normativas incluyen disposiciones relevantes, tales como el Código de Trabajo.</p>
<p>Artículo 81 Párrafo IV</p>	<p>Sugerimos separar en párrafos independientes estos asuntos.</p> <p><b>Párrafo IV a.</b> Los liquidadores deberán responder e informar mensualmente, dentro de los primeros cinco (5) días hábiles del mes, del progreso de su gestión al Consejo vía el superintendente.</p>	<p>Se sugiere separar para mejor entendimiento y ejecución.</p>



	<p><b>Párrafo IV b.</b> El Consejo podrá revocar o sustituir a los liquidadores en cualquier momento, mediante acto debidamente motivado, si entiende que no están realizando un desempeño adecuado de sus funciones, sin perjuicio de las responsabilidades civiles y penales que pudieran reclamárseles.</p>	
<p>Artículo 82 Requisitos para el nombramiento de los liquidadores</p>	<p>Modificar texto</p> <p>Los liquidadores deberán cumplir <b>y presentar una declaración jurada de</b> <del>en</del> los siguientes requisitos:</p> <p>...</p>	<p>Se sugiere incluir una declaración jurada donde se haga constar el cumplimiento de los requisitos de parte de los liquidadores.</p>
<p>Art. 82, numeral 6</p>	<p>Considerar incluir un plazo anterior en el que el liquidador no puede haber sido prestador de servicios del participante.</p>	
<p>Artículo 82, 6)</p>	<p>Recomendamos evaluar si donde dice “deudor”, debe referirse a “participante”.</p>	<p>Aportar mayor claridad al texto.</p>
<p>Título VI, Capítulo III, Artículo 83, Párrafo.</p>	<p><b>Párrafo.</b> Los honorarios de los liquidadores se determinarán sobre el monto del activo realizado, en proporción no inferior al uno por ciento (1%), ni superior al tres por ciento (3%), teniendo en cuenta la complejidad del caso o del proceso, los grados</p>	<p>Revisar estos honorarios, entendemos que un porcentaje del activo a realizar puede ser muy mínimo o exorbitante en ciertos casos, pudiendo existir diferencias sustanciales. El hecho de que el valor de un activo sea muy alto no necesariamente implica que sea más difícil el trabajo del liquidador.</p>

	<p>excepcionales o particulares de responsabilidad, la efectividad del desempeño y la calidad de la tarea de los liquidadores.</p>	
<p>Artículo 88</p>	<p>En caso de aceptar nuestras observaciones al artículo 71, recomendamos enlazar ambos artículos para mantener la coherencia entre sus disposiciones.</p>	<p>Ver comentarios al artículo 71.</p>
<p>Título VII, Artículo 90, Párrafo II , numeral 1)</p>	<p>La siguiente causal establecida en el Artículo 50 en el “Capítulo VI Exclusión y Liquidación del Título II de Sociedades Administradoras de Fondos de Inversión, de la Primera Resolución del Consejo Nacional del Mercado de Valores, R-CNMV-2019-28-MV, de fecha cinco (5) de noviembre de dos mil diecinueve (2019) y la Segunda Resolución del Consejo Nacional del Mercado de Valores, de fecha dieciséis (16) de julio de dos mil veintiuno (2021), R-CNMV-2021-16-MV, que aprueba el Reglamento de Sociedades Administradoras y los Fondos de Inversión” y que se derogaría con este Reglamento debe mantenerse para el caso de exclusión en el registro:</p> <p>“3) Cuando haya transcurrido un año desde la inscripción de la sociedad administradora en el Registro sin que la misma administre al menos un fondo de inversión, cuyo plazo es improrrogable”.</p>	<p>Esta solicitud de exclusión a la derogación obedece a que dado que antes de tener la aprobación, la SAFI debe contar con un plan de negocios para ejecutar su objeto social, el cual es de carácter exclusivo, por lo que señalamos que bajo condiciones usuales un (1) año parece ser un plazo suficiente. Igualmente instamos a la SIMV a revisar la vigencia de las otras causales establecidas en dicho Artículo 50.</p>