MATRIZ DE OBSERVACIONES

PROYECTO DE RESOLUCIÓN QUE MODIFICA EL REGLAMENTO PARA LOS DEPÓSITOS CENTRALIZADOS DE VALORES Y SISTEMAS DE COMPENSACIÓN Y LIQUIDACIÓN DE VALORES

Título, Capítulo, Artículo	Observaciones	Justificación
Artículo 3-1	Muy respetuosamente, por las razones indicadas en justificación, tenemos a bien sugerir la siguiente redacción para este artículo: *Los depósitos centralizados de valores son sociedades anónimas constituidas de conformidad con la Ley General de Sociedades Comerciales y Empresas Individuales de Responsabilidad Limitada, cuyo objeto social exclusivo es la llevanza del registro contable de las anotaciones en cuenta mediante las cuales se representan los valores inscritos en el Registro, la administración de sistemas de compensación y liquidación de valores, y la administración de sistemas de registro de operaciones sobre valores. Para el cumplimiento de este objeto, podrán ejercer las funciones y atribuciones que les confieren la Ley del Mercado de Valores y sus reglamentos de desarrollo.*	La presente propuesta tiene como finalidad sustituir la redacción contenida en el artículo 3-1 del proyecto de reglamento, a fin de alinear su contenido de forma más precisa con el marco legal vigente y reforzar la claridad normativa respecto al objeto social exclusivo de los depósitos centralizados de valores. El texto original incluye como objeto exclusivo la llevanza del registro contable por medio de anotaciones en cuenta, la desmaterialización de valores, y la administración del sistema de compensación y liquidación de valores de oferta pública. Si bien recoge funciones esenciales, consideramos que su formulación actual: • No refleja la totalidad de los roles reconocidos expresamente por el artículo 308 de la Ley No. 249-17 del Mercado de Valores, en particular el rol de administración de sistemas de registro de operaciones sobre valores. • Incorpora la “desmaterialización de valores” como función independiente, cuando en realidad este proceso es consecuencia del uso del sistema de anotación en cuenta y no constituye una actividad autónoma ni diferenciada.

		La propuesta de redacción alternativa clarifica y sistematiza las funciones esenciales que pueden desempeñar estas entidades bajo la Ley No. 249-17, reflejando los tres roles fundamentales que dicha ley les reconoce: 1. Registro contable de anotaciones en cuenta; 2. Administración de sistemas de compensación y liquidación; 3. Administración de sistemas de registro de operaciones sobre valores. Asimismo, se incorpora una cláusula de habilitación expresa que remite a las funciones y atribuciones previstas en la Ley y sus reglamentos de desarrollo, en cumplimiento del principio de legalidad y de jerarquía normativa, evitando restricciones innecesarias desde el ámbito reglamentario. Esta precisión normativa contribuye a reforzar la seguridad jurídica, la transparencia regulatoria y la coherencia entre los distintos niveles del ordenamiento jurídico aplicable al mercado de valores, conforme a los principios generales del derecho administrativo y regulatorio.
Artículo 10. Incorporar el artículo 119-1 (Medidas para prevenir y tratar los incumplimientos en la liquidación	Sugerimos eliminar el requerimiento de identificar las medidas correctivas a ser empleadas por el miembro liquidador en falta.	Las medidas correctivas que debe adoptar un miembro liquidador ante un incumplimiento son parte de su gestión interna de riesgos, sujeta a su propio gobierno corporativo y marcos de cumplimiento. Obligar a una tercera parte (la entidad administradora) a identificar dichas medidas supone

		una interferencia en la autonomía de gestión de otra entidad regulada. El administrador del sistema de liquidación no necesariamente tiene visibilidad ni facultades para determinar o validar las medidas específicas que tomará el miembro en falta. Exigir esta identificación implicaría una carga operativa injustificada y potencialmente inefectiva, pues dichas medidas pueden cambiar dinámicamente en función de la situación interna del miembro liquidador. Delegar en la entidad administradora la responsabilidad de reportar medidas ajenas podría generar reportes inexactos o incompletos, afectando la calidad de la supervisión y la rendición de cuentas ante la Superintendencia. Lo más efectivo sería que el propio miembro en falta las documente y, si corresponde, que se le requiera su entrega directa a la autoridad.
Artículo 11	Muy respetuosamente, por las razones indicadas más adelante, tenemos a bien sugerir la siguiente redacción para este artículo: *Artículo 11. Estudio tarifario. Las Entidades deberán presentar un estudio tarifario cuando se proponga un aumento igual o superior al veinte por ciento (20%) en una o más tarifas del manual vigente, ya sea de forma individual o en conjunto, tomando como referencia la variación acumulada de los conceptos impactados dentro de un período de doce (12) meses contados a partir de la última actualización aprobada. La incorporación de nuevos servicios no requerirá la presentación de un nuevo*	*La redacción del artículo 11 presenta ambigüedades que dificultan su correcta interpretación y aplicación. La expresión "ajuste generalizado de la estructura tarifaria representen más de veinte por ciento (20%) de los conceptos del manual de tarifas" resulta confusa y técnicamente imprecisa, especialmente en lo que respecta al supuesto que activa la obligación de presentar un estudio tarifario. En atención a lo anterior, se propone una redacción alternativa más clara, específica y jurídicamente libre de ambigüedades, que responda a los siguientes objetivos:* 1. ***Claridad normativa:*** *Se establece de manera directa que el estudio tarifario solo será requerido cuando se*

	estudio tarifario, pero deberá ser sustentada mediante un anexo que se integre al estudio más reciente presentado. *[Los párrafos mantendrían su redacción]*	*proponga un aumento igual o superior al 20% en una o más tarifas, ya sea en forma individual o sumando los ajustes acumulados en un período de doce meses. Esto elimina cualquier ambigüedad sobre si el porcentaje se refiere al número de conceptos modificados o al monto del incremento.* 2. ***Proporcionalidad regulatoria:*** *Se evita imponer el costo y la carga operativa de elaborar un estudio tarifario en casos de reducción de tarifas, lo cual podría ir en detrimento del interés del usuario final. Una reducción de precios no afecta negativamente al mercado, por lo que no requiere el mismo nivel de análisis regulatorio.* 3. ***Concordancia con principios regulatorios:*** *La propuesta se alinea con los principios de legalidad, eficiencia, transparencia y seguridad jurídica, todos ellos pilares de la regulación.* ***Ejemplo práctico:*** *Supongamos que una entidad tiene un manual de tarifas con cinco servicios principales:* ***Servicio Tarifa actual Tarifa propuesta*** *A RD$100 RD$110* *B RD$200 RD$250* *C RD$300 RD$330* *D RD$400 RD$500*

		E RD$500 RD$510 *En este caso:* • *El servicio B y el servicio D presentan aumentos individuales mayores al 20%.* • *La suma de los aumentos también representa un incremento significativo en la estructura de precios.* ***Resultado:*** *Deberá presentarse un estudio tarifario, conforme al texto propuesto, por tratarse de aumentos iguales o superiores al 20% dentro de un período de 12 meses.* *En cambio, si las tarifas de los cinco servicios hubieran sido reducidas, no se activaría la obligación de presentar un estudio tarifario bajo la redacción propuesta, evitando así cargas injustificadas para la entidad y el regulador.*
Artículo 15. Modificar el artículo 123 (Uso de líneas de crédito frente a atraso de entrega de efectivo)	Aclarar el alcance de que esto sea una obligación para el miembro liquidador.	El texto actual impone una obligación general a todos los miembros liquidadores sin distinguir el nivel de exposición o riesgo que representa cada miembro o si el miembro posee fondos líquidos en exceso que justifican no utilizar crédito. Esto puede resultar en una obligación innecesaria. Necesidad de proporcionalidad y flexibilidad: La exigencia de contratar líneas de crédito o avales debería considerar criterios de proporcionalidad en función del volumen de operaciones, historial de cumplimiento y perfil de riesgo del miembro. Obligar a todos por igual sin este

		análisis puede afectar la eficiencia del sistema e imponer costos innecesarios.
Artículo 18, Párrafo II	Tenemos a bien sugerir la siguiente redacción: ***Párrafo II.*** *La entidad deberá remitir un informe detallado sobre las causas que motivaron la suspensión dentro de las veinticuatro (24) horas de la ocurrencia del incidente crítico. Adicionalmente, una vez el incidente haya sido debidamente contenido, la entidad deberá iniciar el ejercicio de identificación de causas raíz, al término del cual deberá remitir un informe complementario que incluya el análisis de la causa raíz del incidente, el detalle de cómo fue gestionado, su impacto, y las medidas de contención y remediación adoptadas.* Asimismo, sugerimos la inclusión de estas definiciones en el Reglamento: **Incidente contenido:** Se entiende por incidente contenido aquel incidente operativo o de seguridad cuya propagación ha sido detenida, y respecto del cual la entidad ha logrado restablecer el control sobre los procesos, sistemas o servicios afectados, permitiendo iniciar el análisis técnico	La propuesta tiene como propósito fortalecer el enfoque de gestión integral de incidentes críticos, diferenciando claramente dos momentos clave en la respuesta y supervisión de estos eventos: 1. **Informe preliminar sobre la suspensión del servicio (24 horas):** Este informe tiene carácter inmediato y se enfoca en reportar al regulador los hechos básicos que justificaron la interrupción o degradación del servicio. Su objetivo es proveer visibilidad temprana sobre la situación y permitir al regulador activar, si corresponde, protocolos de seguimiento. 2. **Informe posterior de análisis de causa raíz:** Una vez el incidente haya sido debidamente contenido (es decir, detenido su avance y estabilizado el entorno operativo), la entidad debe realizar un análisis técnico, organizacional y de control interno que identifique: o La causa raíz del incidente; o Cómo fue gestionado el evento en todas sus fases; o Su impacto real o potencial sobre los servicios, los usuarios y el mercado; o Las medidas de contención implementadas;

	de causas, sin riesgo de escalamiento o afectación adicional al servicio o a terceros. **Análisis de causa raíz:** Proceso sistemático mediante el cual la entidad identifica el origen fundamental de un incidente, más allá de sus efectos inmediatos, con el objetivo de comprender qué fallas técnicas, humanas o de control permitieron su ocurrencia.	○ Las acciones de remediación y de prevención adoptadas. Esta separación no solo es metodológicamente recomendable, sino que también se alinea con estándares internacionales, tales como: • ISO/IEC 27035 (Gestión de incidentes de seguridad de la información); • NIST SP 800-61 Rev. 2 (Computer Security Incident Handling Guide); • Principios de resiliencia operativa establecidos por BIS-IOSCO para infraestructuras del mercado financiero. Además, la distinción ayuda a evitar que el informe inicial se vea forzado a incluir análisis que, en esa etapa temprana, podrían ser incompletos o imprecisos, afectando la calidad de la información entregada al regulador. Finalmente, esta propuesta refuerza los principios de transparencia, trazabilidad, responsabilidad y mejora continua, al permitir una supervisión más efectiva de la capacidad de respuesta de las entidades ante incidentes críticos.

Artículo 119-1, Párrafo I	Tenemos a bien proponer la siguiente redacción: ***Párrafo I.*** *Para cada mecanismo de liquidación de valores que gestionen, las entidades establecerán un sistema orientado al seguimiento de los incumplimientos en la liquidación, debiendo presentar a la Superintendencia informes trimestrales que recojan el número y los pormenores de los incumplimientos en la liquidación, así como cualquier otra información pertinente, junto con las medidas y correctivos adoptados y los que prevén adoptar los miembros liquidadores en falta y, en su caso, la entidad para mejorar la eficiencia en la liquidación.* ***Dichos informes deberán ser remitidos a la Superintendencia dentro de un plazo no mayor de cinco (5) días hábiles contados a partir del cierre del trimestre correspondiente.***	La inclusión de un plazo específico para la entrega de los informes trimestrales sobre incumplimientos en la liquidación de valores busca fortalecer la seguridad jurídica y la previsibilidad en el cumplimiento de las obligaciones de reporte de las entidades bajo supervisión. Actualmente, el párrafo en cuestión establece la obligación de presentar dichos informes, pero no delimita un plazo concreto para su remisión, lo cual podría generar incertidumbre tanto para las entidades obligadas como para la propia Superintendencia en el ejercicio de su función de monitoreo y control. Proponemos, por tanto, establecer un plazo razonable de cinco (5) días hábiles contados a partir del cierre del trimestre, en atención a las siguientes consideraciones: 1. El plazo propuesto guarda simetría con otras obligaciones periódicas de remisión de información. 2. Un período de cinco días hábiles permite a las entidades consolidar los datos, verificar su integridad, y preparar el informe con el debido nivel de análisis sin afectar la oportunidad de entrega ni la calidad del contenido.
	Tenemos a bien proponer la siguiente redacción:	La redacción actual del artículo 120 establece que la reglamentación interna de cada sistema “deberá contemplar

	Artículo 120. Reglamentación interna de tratamiento de atrasos. *Cada sistema deberá contar con mecanismos y procedimientos para el tratamiento de atrasos en la entrega de efectivo o valores por parte de los participantes, indicándose el momento y la forma en que serán utilizados dichos procedimientos dentro de las distintas etapas del proceso de compensación y liquidación. Sin perjuicio de lo anterior, la reglamentación interna deberá prever mecanismos eficaces para gestionar los riesgos asociados tanto al incumplimiento en la entrega de valores como al incumplimiento en la entrega de efectivo, de conformidad con los mecanismos definidos en la presente sección.*	por lo menos tres (3) de los mecanismos dispuestos en la presente sección". Sin embargo, esta exigencia se muestra inconsistente con el contenido normativo de la propia sección, la cual solamente enumera tres mecanismos disponibles para el tratamiento de atrasos. Esta contradicción técnica genera una obligación normativa que, en los hechos, se agota de forma automática, al no existir mecanismos adicionales entre los cuales elegir, lo cual anula la finalidad del umbral mínimo y puede inducir a confusión en su interpretación y aplicación práctica. La modificación propuesta elimina dicha exigencia numérica y la sustituye por una obligación más alineada con el objetivo sustantivo del artículo: gestionar de forma efectiva los riesgos de incumplimiento en la entrega de efectivo y de valores por parte de los participantes en el proceso de compensación y liquidación. Este enfoque: • Refuerza el principio de proporcionalidad regulatoria, al permitir a cada sistema adoptar los mecanismos que resulten más adecuados en función de su estructura operativa y el perfil de riesgos específico; • Se alinea con los estándares internacionales establecidos por el CPMI-IOSCO en sus "Principios

		para las Infraestructuras del Mercado Financiero", que enfatizan la necesidad de adoptar mecanismos eficaces para mitigar riesgos de liquidación sin imponer estructuras rígidas o numéricas; • Mejora la coherencia normativa interna del reglamento al eliminar una contradicción evidente entre el texto del artículo y el contenido de la sección que lo desarrolla Adicionalmente, resulta pertinente señalar que los mecanismos enumerados en la correspondiente sección del reglamento están diseñados para cubrir de manera integral tanto el riesgo de incumplimiento en la entrega de valores como en la entrega de fondos.
Artículo 35, Párrafo II	En relación con la disposición que permite, en situaciones excepcionales y con la previa autorización del Consejo de Administración y la Asamblea de Accionistas, exceder los límites establecidos respecto al endeudamiento, avales, fianzas o garantías, consideramos oportuno invitar a una revisión del plazo de cinco (5) días hábiles previsto para mantener dicho exceso.	Desde una perspectiva de razonabilidad y proporcionalidad regulatoria, el plazo actual resulta limitado frente al esfuerzo institucional que requiere la autorización del exceso, el cual involucra no solo la celebración de una reunión del Consejo, sino también la convocatoria formal de una Asamblea de Accionistas, conforme a los plazos mínimos establecidos por la Ley General de Sociedades Comerciales y los estatutos sociales (plazo mínimo de 15 días). Una vez obtenidas las aprobaciones, se debe proceder a la formalización del endeudamiento o de la operación en cuestión, lo que implica gestiones bancarias, notariales y administrativas que difícilmente se justificarían para

		mantener un endeudamiento permitido solo por cinco días hábiles. En la práctica, la brevedad del plazo desincentiva el uso efectivo del mecanismo excepcional, aun cuando existan razones legítimas para requerir un margen temporal mayor en función de necesidades estratégicas o de liquidez operativa. Por ello, sugerimos al regulador evaluar la pertinencia de ampliar el plazo autorizado (por ejemplo, a quince (15) días hábiles), de manera que el beneficio potencial del Desde una perspectiva de razonabilidad y proporcionalidad regulatoria, el plazo actual resulta limitado frente al esfuerzo institucional que requiere la autorización del exceso, el cual involucra no solo la celebración de una reunión del Consejo, sino también la convocatoria formal de una Asamblea de Accionistas, conforme a los plazos mínimos establecidos por la Ley General de Sociedades Comerciales y los estatutos sociales (plazo mínimo de 15 días). Una vez obtenidas las aprobaciones, se debe proceder a la formalización del endeudamiento o de la operación en cuestión, lo que implica gestiones bancarias, notariales y administrativas que difícilmente se justificarían para mantener un endeudamiento permitido solo por cinco días hábiles. En la práctica, la brevedad del plazo desincentiva el uso efectivo del mecanismo excepcional, aun cuando existan

		razones legítimas para requerir un margen temporal mayor en función de necesidades estratégicas o de liquidez operativa. Por ello, sugerimos al regulador evaluar la pertinencia de ampliar el plazo autorizado (por ejemplo, a quince (15) días hábiles), de manera que el beneficio potencial del mecanismo sea proporcional al esfuerzo y estructura de gobernanza que se exige para su aprobación. Varias de las disposiciones contenidas en el proyecto de reglamento implican la introducción o modificación de obligaciones que afectan de forma directa los procesos internos, sistemas de seguimiento, estructuras de reporte, y marcos normativos internos de los depósitos centralizados de valores / administradores de sistemas de compensación y liquidación de operaciones. En consecuencia, consideramos necesario incorporar un artículo transitorio o disposición que establezca un plazo razonable de adecuación para permitir a las entidades cumplir de manera efectiva con los nuevos requerimientos. Este plazo es fundamental para: • Evitar incumplimientos involuntarios, derivados de la entrada en vigor inmediata de nuevas obligaciones que requieren ajustes normativos, operativos y tecnológicos; • Permitir la revisión y aprobación de modificaciones a reglamentos internos, los cuales deben pasar por procesos formales (como aprobación por parte del consejo de administración o validación regulatoria previa);
	Se propone el otorgamiento de un plazo de adecuación: **Artículo Transitorio.** Las entidades dispondrán de un plazo de sesenta (60) días calendario, contados a partir de la entrada en vigor del presente reglamento, para realizar los ajustes necesarios en	

	sus reglamentos internos, manuales, procedimientos operativos y demás elementos normativos o técnicos requeridos para su debida adecuación a las disposiciones aquí establecidas.	• Garantizar una implementación ordenada y conforme a los principios de legalidad, eficiencia y proporcionalidad, que rigen la aplicación de toda norma regulatoria. En atención a lo anterior, proponemos que se otorgue un plazo de sesenta (60) días calendario desde la entrada en vigor del reglamento para que las entidades realicen los ajustes requeridos. Este período resulta razonable y suficiente para garantizar una transición efectiva, sin comprometer la finalidad del reglamento.