

PROYECTO DE MODIFICACIÓN DEL REGLAMENTO DE OFERTA PÚBLICA

OBSERVACIONES CONSOLIDADAS

Título, Capítulo, Artículo	Observaciones	Base legal o fundamento
<p>Comentario general.</p> <p>Artículo 6 (Tipos de Oferta Pública), así como en los artículos 27 (Admisión directa a negociación de Acciones) y 28 (Admisión a cotización de nuevas Acciones) y a lo largo del Título IV (Ofertas Públicas de Adquisición de Acciones).</p>	<p>Sugerimos establecer los acrónimos correspondientes para la Oferta Pública de Adquisición (OPA), Oferta Pública de Venta de acciones (OPVA) y la Oferta Pública de Suscripción de Acciones (OPS).</p>	<p>A los fines de homologar y estandarizar terminología del mercado y evitar su uso indistinto que pudiera derivar en confusiones, procediendo de forma similar a otras jurisdicciones de habla hispana (por ejemplo, España) y como lo tuvo el Reglamento 664-12, artículo 6, literal v).</p>
<p>Art. 2, modifica el P. IV Art. 31</p>	<p>Eliminar el término “financieras”.</p> <p>Además de las Entidades de Intermediación Financiera deben incluir en la excepción a otros tipos de entidades reguladas de forma especial, como son las AFP, las ARS, compañías de seguro, entre otros.</p>	<p>Estas entidades pertenecen a sectores que son regulados de manera especial, y sus reguladores o normativas sectoriales establecen un régimen de contabilidad, de presentación de la información financiera, así como de gobernanza que no necesariamente concuerdan con las NIIF, ni tampoco con el régimen de gobierno corporativo que pudiera aplicar a sociedades comerciales que no pertenecen a sectores regulados de un modo especial.</p> <p>Esto es a los fines de aplicar el Principio de Especialidad, que no supone que, en el supuesto de contradicción entre una norma general y otra especial, la primera queda derogada, sino que, persiste la vigencia simultánea de ambas normas, si bien la normativa especial se aplicará con preferencia a la ley general en aquellos supuestos contemplados en aquella norma.</p>
<p>Art. 31 Párrafo IV</p>	<p>Consideramos que el párrafo en su parte infine establezca la excepción de una forma más amplia en la que se indique: exceptuando las sociedades comerciales reguladas por una Ley Especial, que disponga obligaciones distintas para la presentación de sus estados financieros.</p>	<p>Evitar discrepancia con otras normas relativas a otros sectores regulados u otras normas especiales.</p>

Título, Capítulo, Artículo	Observaciones	Base legal o fundamento
<p>Art. 32. P. II vigente del Reglamento de Oferta Pública. Sobre a quienes se dirige las ofertas públicas de renta fija y también de acciones, que no tengan la obligación de contar con calificaciones de riesgos.</p>	<p>Ver en negritas y cursivas sugerencias de adición:</p> <p>Párrafo II. La calificación de riesgo será voluntaria por parte del emisor para los valores de renta fija de las emisiones destinadas única y exclusivamente a <i>inversionistas profesionales</i> e inversionistas institucionales para la suscripción en el mercado primario y la negociación en el mercado secundario.</p>	<p>Esta recomendación viene a raíz de varios puntos: (i.) La disposición actual entra en contradicción con lo dispuesto por el artículo 26 sobre el Régimen Simplificado, el cual establece “las ofertas públicas de renta fija que estén dirigidas en el mercado primario y secundario única y exclusivamente a inversionistas institucionales o profesionales contarán con un régimen especial para su autorización conforme a lo establecido en el presente artículo (...)” Sin embargo, el párr. II del Art. 32 no incluye a los inversionistas profesionales dejando un conflicto entre ambos artículos.</p> <p>Esta discrepancia entre ambos artículos pudiera resultar en una interpretación errada por las partes interesadas, por lo que entendemos que la aplicación correcta y viable para este tipo de emisiones es aquella que dispone el artículo 26, dentro del cual se incluyen tanto a los inversionistas institucionales como a las inversionistas profesionales. En adición, es esencial para el desarrollo de este producto que sean incluidos los inversionistas profesionales para ampliar la base de inversionistas de este tipo de emisiones. El inversionista profesional cuenta con el conocimiento y la experiencia para evaluar este tipo de productos. Limitarlo únicamente a inversionistas institucionales podría limitar la oferta a un grupo muy pequeño de inversionistas y dejar de ser atractivo el producto para emisores potenciales.</p> <p>De igual forma, entendemos pertinente ampliar el alcance de este artículo no limitándose únicamente a activos de renta fija, dejando abierta la posibilidad que exista una emisión simplificada de acciones</p>
<p>Art. 3, Párrafo III del artículo 32</p>	<p>Sugerimos reconsiderar el monto indicado de hasta Sesenta millones de pesos dominicanos (RD\$60,000,000.00), toda vez que pueda hacer mayor sentido de negocio al momento de su estructuración.</p>	
<p>Art. 4 adiciona Art. 45-1. Sobre porcentaje de acciones a ofrecer de</p>	<p>Revisar redacción para fines aclaratorios. Ver en negritas sugerencias de cambio:</p>	<p>No vemos necesario limitar el período de recepción de órdenes de los pequeños inversionistas como se realiza para los valores de renta fija, considerando que los valores de renta variable (como las cuotas de participación los fondos de inversión cerrados) se</p>

Título, Capítulo, Artículo	Observaciones	Base legal o fundamento
<p>forma preferencial a los pequeños inversionistas</p> <p>Art. 48 vigente del Reglamento de Oferta Pública. Sobre porcentaje de valores de renta fija a ofrecer de forma preferencial a los pequeños inversionistas</p>	<p>Párrafo II. El emisor, mediante los agentes de colocación, recibirá las solicitudes de las órdenes de los pequeños inversionistas durante <u>el período de colocación.</u></p>	<p>adjudican (o asignan a los inversionistas) una vez finalizado el periodo de colocación (Ver párrafo III del art. 105 del Reglamento de Sociedades Administradoras y los Fondos de Inversión R-CNMV-2019-28-MV.</p> <p>Se pueden llevar dos libros de órdenes de forma simultánea, el de los pequeños inversionistas y el del público en general</p>
<p>Art. 4 adiciona Art. 45-1. Sobre recepción de solicitudes de órdenes de suscripción o compra de acciones por los pequeños inversionistas a través del agente de colocación y herramientas de control que aseguren la ejecución de las limitantes de los pequeños inversionistas.</p> <p>Art. 48 vigente del Reglamento de Oferta Pública. Sobre recepción de solicitudes de órdenes de compra de valores de renta fija por los pequeños inversionistas a través del agente de colocación y herramientas de control que aseguren la ejecución de las limitantes de los pequeños inversionistas.</p>	<p>Ver en negritas y cursivas sugerencias de adición:</p> <p>El emisor, <i>mediante cualquier Intermediario de Valores</i>, recibirá las solicitudes de las órdenes, incluyendo de los pequeños inversionistas, en el lapso comprendido entre la fecha de publicación del aviso de colocación hasta el día hábil anterior de la fecha de inicio del período de colocación.</p> <p><i>Párrafo II a). Para preservar la demanda real de volúmenes recibidos sujeto a prorratesos, y por tanto promover una adecuada formación de precio en el mercado secundario, se establece que;</i></p> <p><i>i) Es responsabilidad del Intermediario de Valores que recibe una orden de un Pequeño Inversionista notificar al mismo, que la suma total de los montos de todas las órdenes enviadas por cada Pequeño Inversionista a través de cualesquiera Intermediario de Valores que dichos inversionistas utilicen, no podrá en ningún momento exceder el monto establecido en el presente reglamento que lo califica como pequeño inversionista.</i></p> <p><i>ii) El mecanismo centralizado de negociación que gestione el libro que haga constar los registros de propiedad sobre los</i></p>	<p>Debe promoverse la participación de un mayor número de entidades en la captación de recursos, entre ellas las pequeñas y medianas empresas, para que esta modalidad de financiamiento pueda ser desarrollada mientras se ofrece a los inversionistas una variedad de opciones de inversión que les permita diversificar sus ahorros, lo cual contribuye al fortalecimiento y crecimiento de la economía nacional.</p> <p>Se impone la necesidad de implementar e impulsar instrumentos y herramientas que fomenten e incentiven una mayor participación del sector privado en la recuperación económica, diversifiquen el acceso al mercado de valores y promuevan una mayor democratización de las oportunidades que este genera.”.</p>

Título, Capítulo, Artículo	Observaciones	Base legal o fundamento
	<p><i>valores, incorporará para el prorrateo de las órdenes recibidas mecanismos para eliminar posturas por exceso del monto establecido en el presente reglamento, incluyendo límites en base al Registro Nacional de Titulares, entre otras herramientas de control.</i></p>	
Art. 45-1, Párrafo 1	<p>Sugerimos eliminar la palabra venta, toda vez que el término se refiere a la ampliación de capital, cuya colocación de acciones se realiza en el mercado primario, siendo el término correcto la suscripción.</p> <p>Por otro lado, se sugiere que se incluya una definición de Pequeño Inversionista, para que, en lugar de estar en dos artículos por separado (Art. 45 y 48) se incluya en el acápite de definiciones y que éste aplique a todas las menciones del término en el cuerpo del Reglamento.</p>	<p>Mantener coherencia a la terminología usada en el Reglamento de Oferta Pública</p> <p>Uniformidad de términos en el Reglamento</p>
Artículo 45-1.	<p>El párrafo II se limita a la recepción de órdenes de los pequeños inversionistas en el lapso comprendido entre la fecha de publicación del aviso de colocación hasta el día hábil anterior de la fecha de inicio del periodo de colocación.</p> <p>Al respecto de dicha disposición, sugerimos que el proceso de recepción de órdenes de pequeño inversionista se amplíe hasta el día final de la colocación, dando las mismas oportunidades de participación que a los inversionistas generales.</p>	<p>Realizamos la sugerencia en procura del cumplimiento de los deberes de las entidades de autorregulación de acogerse a estándares de equidad en el ejercicio de las competencias y responsabilidades delegadas, dispuesto en la Ley del Mercado de Valores.</p>

Título, Capítulo, Artículo	Observaciones	Base legal o fundamento
	Adicionalmente sugerimos sea considerada la modificación del párrafo II, artículo 48 del Reglamento de Oferta Pública, a los fines de poder permitir por igual en las ofertas públicas de renta fija, que la recepción de órdenes de los pequeños inversionistas sea en el lapso comprendido entre la fecha de publicación del aviso de colocación hasta el día final de la colocación.	
Art. 4 adiciona Art. 45-1. Sobre porcentaje de acciones a ofrecer de forma preferencial a los pequeños inversionistas Párrafo I.	<p>Aumentar la preferencia de los pequeños inversionistas hasta el 40% del monto máximo de la emisión.</p> <p>Aumentar la preferencia de los pequeños inversionistas hasta 15 millones de pesos dominicanos.</p> <p>Asimismo, recomendamos que las tasas sean fijadas por el Superintendente conforme a la tasa del Banco Central del día de la Colocación</p>	<p>No vemos necesario limitar el período de recepción de órdenes de los pequeños inversionistas como se realiza para los valores de renta fija, considerando que los valores de renta variable (como las cuotas de participación los fondos de inversión cerrados) se adjudican (o asignan a los inversionistas) una vez finalizado el periodo de colocación (Ver párrafo III del art. 105 del Reglamento de Sociedades Administradoras y los Fondos de Inversión R-CNMV-2019-28-MV).</p> <p>Con éstas medidas para el aumento de la base de pequeños inversionistas, se lograría ampliar la base de inversionistas de nuestro mercado de valores, lo que se traduciría en un mercado de valores de renta variable más diverso, como se supone que debe ser la aspiración de nuestro mercado. Un 30% es poco para la expectativa que debería tener nuestro mercado de inversión de pequeños inversión estas y hasta RD\$5 millones nos parece un monto bajo.</p> <p>Mayor precisión ante efectos de variación en la tasa de cambio.</p>
Artículo 5. Modificar el Párrafo I del artículo 48 (Pequeños Inversionistas) del Reglamento de Oferta Pública,	Reiteramos nuestra observación en el 45-1 para que se considere pequeño inversionista a toda persona física que solicite suscribir valores de una	Con esta medida para el aumento de la base de pequeños inversionistas, se lograría ampliar la base de inversionistas para valores de renta variable, que es lo que se supone espera el mercado, con portafolios de inversión más diversificados. Con la inflación,

Título, Capítulo, Artículo	Observaciones	Base legal o fundamento
	<p>emisión objeto de oferta pública por un monto que no exceda los Cinco Millones de Pesos Dominicanos (DOP15,000,000.00).</p> <p>Reiteramos también que el monto para emisiones en monedas extranjeras, la equivalencia sea fijada por el Superintendente en base a la tasa de cambio de compra del día de la emisión</p>	<p>RD\$5 millones de pesos para un pequeño inversionista, ya hoy podría ser considerado una suma baja para un pequeño inversionista.</p> <p>Mayor precisión ante efectos de variación en la tasa de cambio.</p>
Art. 50, Párrafo IV	<p>Consideramos que puede establecerse el artículo para que diga:</p> <p>Párrafo IV: En el caso de que la oferta pública otorgue preferencia al pequeño inversionista, conforme a lo dispuesto en el presente Reglamento, el aviso de colocación deberá ser publicado con máximo de cinco (días) y mínimo de dos (2) días hábiles previo a la fecha de inicio del período de colocación.</p>	<p>Mayor claridad el plazo establecido.</p>