

Tercera Resolución del Consejo Nacional de Valores de fecha veintidós (22) de noviembre del 2005.

- VISTA** : La Ley de Mercado de Valores, 19-00 de fecha 8 de mayo de 2000 (en lo adelante Ley).
- VISTO** : El Código Civil de la República Dominicana.
- VISTO** : El Código de Comercio de la República Dominicana.
- VISTA** : La Ley Monetaria y Financiera, 183-02, de fecha 3 de diciembre de 2002.
- VISTO** : El Reglamento de Aplicación de la Ley, 729-04 de fecha 7 de agosto de 2004.
- VISTOS** : Los principios y recomendaciones del Comité de Basilea y del Banco Mundial.
- VISTOS** : Los objetivos y principios fundamentales para la regulación de los mercados de valores de la Organización Internacional de Comisiones de Valores o *International Organization of Securities Commissions (IOSCO)*.
- CONSIDERANDO** : Que la Superintendencia de Valores (en adelante Superintendencia) como ente regulador, instrumenta e implanta mediante la emisión de normativas, el proceso regulatorio del mercado de valores.
- CONSIDERANDO** : Que el intermediario de valores, como gestor de negocios, es quien motoriza el mercado de valores, en tanto los productos y actividades de negocios contemplados normativamente permitan a éstos derivar y desarrollar modelos de negocios económicamente viables y rentables.
- CONSIDERANDO** : Que la motorización del mercado de valores dominicano demanda que la Superintendencia, defina mediante normativa, los productos y las actividades de negocio que los intermediarios de valores pueden realizar y las herramientas necesarias para instrumentar e implantar un proceso de autorización, vigilancia e inspección de la actuación y funcionamiento de estos participantes, que permitan controlar y reducir el riesgo sistémico inherente a los productos y las actividades de negocio contempladas normativamente.
- CONSIDERANDO** : Que es necesario definir términos y delimitar los alcances sobre determinadas disposiciones que regulan a los intermediarios de valores, a los fines de procurar la transparencia necesaria para el desarrollo y desenvolvimiento eficiente de los mismos y de los recursos confiados por terceros.
- CONSIDERANDO** : La importancia de la creación de sistemas de garantías y otros mecanismos que permitan resarcir a los inversionistas ante la eventualidad de prácticas fraudulentas o conductas irregulares de los intermediarios que les ocasione perjuicio.
- CONSIDERANDO** : Que es necesario definir los niveles y capacidades técnicas y administrativas y de personal, así como las estructuras operativas que deben procurar los intermediarios de valores

para la gestión de recursos de terceros.

CONSIDERANDO : Que la exposición de motivos presentada y que ha de anexarse como parte complementaria al dispositivo de la presente norma, constituye un instrumento de referencia imprescindible para interpretar la intención real que ha motivado al regulador para adoptar la misma.

Por lo tanto:

El Consejo Nacional de Valores (en lo adelante Consejo), en el uso de las facultades que le concede la Ley y el Reglamento de Aplicación, resuelve:

1. Aprobar como al efecto aprueba, la norma siguiente:

“Norma para los Intermediarios de Valores que establece disposiciones para su funcionamiento”

TÍTULO I

DISPOSICIONES FUNDAMENTALES

Artículo 1. Objeto. La presente norma, tiene por objeto establecer reglas para la documentación y registro de operaciones, definición de perfiles de inversión, liquidación de operaciones, registro de estipulaciones contractuales, controles de riesgo, establecimiento de rangos patrimoniales y mecanismos de protección de los inversionistas, del uso de información privilegiada a los que deberán sujetarse los intermediarios de valores, a fin de lograr el desarrollo ordenado del mercado de valores de la República Dominicana y el control razonable de los riesgos que dichas actividades conllevan, en cumplimiento a lo establecido en los artículos 10, 11, 64, 65 y 66 de la Ley.

Artículo 2. Agentes de Valores y Puestos de Bolsa. Los agentes de valores y puestos de bolsa constituidos en compañías por acciones de conformidad con el artículo 62 de la Ley, quedan sometidos a las pautas e indicaciones previstas en las presentes disposiciones.

Artículo 3. Personas Físicas. Las personas físicas que actúen como intermediarios de valores, de conformidad con el artículo 60 de la Ley, quedan sometidas a las previsiones de la presente norma, en el entendido que las únicas operaciones autorizadas para los mismos, como personas físicas son las previstas en el artículo 87 (*Actividades de Intermediación, Corretaje en Sentido Estricto y por Cuenta Propia Limitada*) de la presente norma, siempre que cumplan con las exigencias patrimoniales allí exigidas, y a las previsiones de la presente norma, en lo que se refiere a la diferenciación entre cuentas propias y cuentas de los clientes.

Artículo 4. Definiciones Básicas. A los efectos de la presente norma, se establecen las siguientes definiciones:

- a) *Activo*: es cualquier bien o derecho, propiedad del intermediario de valores.
- b) *Activos y Operaciones Contingentes Ponderados*: es el valor que se obtiene de ajustar el saldo en libros (o Valor en Libros) de una cuenta de activo o contingente, por el Factor de ponderación de riesgo. El monto total de activos y Operaciones Contingentes Ponderados es la sumatoria de todos los montos que se obtienen de ajustar cada activo y operación contingente de un intermediario de valores por el Factor de ponderación de riesgo que corresponda a cada categoría de activo u operación contingente.
- c) *Capital Mínimo Suscrito y Pagado*: es el capital mínimo suscrito y pagado exigido a los puestos de bolsa y agentes de valores por el artículo 62 de la Ley, para la realización de las actividades previstas en la Ley.
- d) *Factor de Ponderación de Riesgo*: es un factor de ajuste que refleja el nivel de riesgo de crédito del activo o de la operación contingente a ser ponderada. Este

factor se utiliza para determinar el peso del activo o de la operación contingente, en términos de riesgo de crédito, para el cálculo del Índice de Patrimonio y Garantías de Riesgo.

- e) *Financiamiento de Margen*: es un contrato mediante el cual el intermediario de valores financia una porción de la compra de valores, expresada como porcentaje del monto del préstamo, y el cliente aporta el capital inicial requerido, en función de la tasa de margen fijada para los diversos tipos de valores en la presente norma, o por la que establezca la Superintendencia mediante normas de carácter general.
- f) *Garantías Patrimoniales*: son exclusivamente garantías personales otorgadas por bancos de forma incondicional, solidaria y como deudor principal, a favor de la Superintendencia, para asegurar el nivel de solvencia del puesto de bolsa o agente de valores constituido en compañía por acciones, en función de los riesgos escalonados que implican los distintos niveles de actividades del puesto de bolsa o agente de valores en el mercado de valores.
- g) *Índice de Adecuación de Operaciones*: es el cociente que resulta de dividir el monto total de los saldos de las cuentas de balance y contingentes que representan la totalidad de las operaciones que se ajustan al nivel de riesgo para cada Rango Patrimonial, entre el total de las operaciones activas, pasivas o contingentes.
- h) *Índice de Patrimonio y Garantías de Riesgo*: es el cociente que resulta de dividir el Patrimonio y garantías de riesgo del puesto de bolsa o agente de valores entre el total de Activos y Operaciones Contingentes Ponderados.
- i) *Índice de Patrimonio y Garantías de Riesgo Primario (Nivel 1)*: es el cociente que resulta de dividir el Patrimonio y Garantías de Riesgo Primario (Nivel 1) del puesto de bolsa o agente de valores entre el total de Activos y Operaciones Contingentes Ponderados.
- j) *Mutuo*: es un contrato de préstamo de consumo mediante el cual el intermediario de valores o el cliente entregan o reciben en préstamo cierta cantidad de valores con la obligación de recibir o entregar, al vencimiento del contrato, otros valores de la misma especie y calidad.
- k) *Operaciones Contingentes*: son aquéllas operaciones que implican incertidumbre sobre una posible ganancia (contingencia de la ganancia) o pérdida (contingencia de la pérdida), que se resolverá, finalmente, cuando uno o más hechos futuros se produzcan o dejen de producirse. Para los efectos de la presente norma, las Operaciones Contingentes se contabilizan en el rubro 6 del Manual de Contabilidad y Plan de Cuentas de Intermediarios de Valores.
- l) *Patrimonio Contable*: es la suma de las cuentas de patrimonio de los puestos de bolsa y agentes de valores que se especifican en el Manual de Contabilidad y Plan de Cuentas de Intermediarios de Valores. El Patrimonio Contable incorpora los efectos de las provisiones regulares y regímenes de provisiones automáticas y especiales contempladas en el manual de Contabilidad y Plan de Cuentas de Intermediarios de Valores. Como mínimo el Patrimonio Contable tiene que necesariamente arrojar una cifra igual al capital mínimo suscrito y pagado en todo momento, a los fines de cumplir con lo previsto en el artículo 62 de la Ley.
- m) *Patrimonio y Garantías de Riesgo*: es el patrimonio y garantías a ser utilizado para determinar la relación patrimonio y Garantías dividido entre el monto total de Activos más Operaciones Contingentes, ponderados en base a riesgos, y está constituido por dos niveles, a saber: Patrimonio y Garantías de Riesgo Primario (Nivel 1) y Patrimonio de Riesgo Complementario (Nivel 2).
- n) *Patrimonio y Garantías de Riesgo Primario (Nivel 1)*: es el monto que resulta de sumar al Patrimonio Contable, las Garantías Patrimoniales y la cuota de patrimonio de los intereses minoritarios en filiales consolidadas y de deducir las partidas de ajuste que se especifican en el Manual de Contabilidad y Plan de Cuentas de Intermediarios de Valores.
- o) *Patrimonio de Riesgo Complementario o cuasi capital (Nivel 2)*: es el monto que resulta de sumar los saldos de las cuentas de pasivos subordinados, deuda convertible y, en general, todos aquellos pasivos no permanentes, con un comportamiento equivalente a las cuentas de capital. Las cuentas que comprenden

el cuasi capital se especifican en el Manual de Contabilidad y Plan de Cuentas de Intermediarios de Valores.

- p) *Patrimonio líquido*: es el 82% del monto que resulta de sustraer al monto de Patrimonio y Garantías de Riesgo Primario (Nivel 1) Cinco Millones de Pesos Dominicanos (DOP 5,000,000), correspondiente al Capital Mínimo Suscrito y Pagado. El Patrimonio líquido prescribe el estándar mínimo de liquidez para un intermediario de valores dentro de los rangos patrimoniales, el cual necesariamente debe estar invertido en activos de alta liquidez. Es condición que el Patrimonio líquido sea una cifra positiva, pudiendo llegar a ser cero (0) en el rango patrimonial establecido en el artículo 87 (*Actividades de Intermediación, Corretaje en Sentido Estricto y por Cuenta Propia Limitada*).
- q) *Perfil de Inversionista*: es la caracterización del cliente por el puesto de bolsa o agente de valores en base a la aptitud del cliente para asumir riesgos en el mercado de valores en función de su capacidad de comprensión financiera de la transacción, su capacidad económica integral y el tipo de riesgo de precio o de mercado de los valores objeto de la inversión.
- r) *Posición Global Neta en Divisas*: está definida en el Manual de Contabilidad y Plan de Cuentas de Intermediarios de Valores.
- s) *Rango Patrimonial*: es la ubicación del puesto de bolsa o agente de valores en un tramo de Patrimonio y Garantías de Riesgo Primario (Nivel 1), que indica el nivel de capitalización y garantías requeridos para efectuar un conjunto de actividades y operaciones activas, pasivas y contingentes de acuerdo a un nivel de riesgo determinado. Los rangos patrimoniales y la tipología de operaciones activas, pasivas y contingentes admisibles para los puestos de bolsa y agentes de valores están especificados en el Manual de Contabilidad y Plan de Cuentas de Intermediarios de Valores.
- t) *Tasa de margen*: es el porcentaje mínimo sobre la totalidad del precio de compra de los valores a ser financiados, que el cliente del puesto de bolsa o agente de valores debe pagar por los valores a ser adquiridos, en función de las tasas que por cada valor se especifica en la presente norma o aquellos que establezca la Superintendencia mediante normas de carácter general.
- u) *Valor en Libros*: es el monto resultante después de ajustar a valor de mercado (valor razonable) el valor de costo de un activo y de deducir las provisiones, apartados y depreciaciones o amortizaciones.
- v) *Manual de Contabilidad y Plan de Cuentas*: significa el manual de políticas contables y plan de cuentas aplicable a los intermediarios de valores, a ser promulgado por la Superintendencia, de conformidad con el artículo 19 y el literal b) del artículo 21 de la Ley.
- w) *Intermediario de Valores*: significan los puestos de bolsa y agentes de valores constituidos en compañías por acciones de conformidad con el Código de Comercio de la República Dominicana, así como las personas físicas que actúen como intermediarios de valores, en los términos establecidos en el Artículo 3 (*Personas Físicas*) de la presente norma.
- x) *Emisor*: significa toda persona jurídica, que emita o pretenda emitir valores cuyo proceso de oferta pública está regido por la Ley.
- y) *Agente de Colocación Primaria*: significa el intermediario de valores cuando actúa entre el emisor y el inversionista con el objeto de realizar la colocación primaria de una emisión de valores, o de una fracción de ésta.
- z) *Agente de Distribución*: significa el intermediario de valores cuando presta su mediación al agente de colocación, a fin de facilitarle a éste el proceso de colocación de valores.
- aa) *Colocación Primaria*: es el proceso de suscripción o adquisición inicial, por parte del inversionista, de una emisión de títulos valores, ya sean colocados directamente por el emisor (colocación primaria directa) o por agentes de colocación contratados por éste (colocación primaria indirecta).
- bb) *Contrato de Colocación*: es el contrato celebrado entre el emisor o propietario de determinados títulos valores y uno o más agentes de colocación, con el objeto de

lograr la suscripción o compra, por parte de inversionistas, de una emisión o lotes de títulos valores.

- cc) *Colocación en Firme*: es el proceso de colocación primaria mediante el cual el agente de colocación primaria suscribe o adquiere la totalidad o parte de una emisión de títulos valores, obligándose a ofrecer al público inversionista los títulos así suscritos o adquiridos, al precio que se hubiese establecido y durante un plazo determinado.
- dd) *Colocación Garantizada*: es el proceso de colocación primaria mediante el cual el agente de colocación garantiza al oferente de los títulos valores la colocación de los mismos o de un determinado lote de ellos dentro del plazo estipulado al efecto, con el compromiso de adquirir el remanente no colocado en dicho plazo.
- ee) *Colocación a Mejores Esfuerzos*: es el proceso de colocación primaria mediante el cual el agente de colocación se compromete con el oferente de títulos valores a prestarle su mediación para procurar la colocación total o parcial de los mismos, pero sin garantizarla.
- ff) *Contrato de Distribución*: es el celebrado entre un agente de colocación y uno o más agentes de distribución, por el cual éstos se comprometen a prestar su mediación a fin de facilitarle a aquél la colocación primaria de los correspondientes títulos.
- gg) *Contrato de Asesoramiento para la Suscripción de Valores*: es el celebrado entre el emisor y el intermediario de valores, por el cual el intermediario se compromete a elaborar el prospecto de la emisión y realizar las demás tareas y trámites necesarios a fin de llevar a cabo la oferta pública y colocación primaria de títulos valores.

Artículo 5. Actividades Permitidas. Además de las actividades previstas en la presente norma, los intermediarios de valores están facultados, a realizar las actividades siguientes:

- a) Comprar y vender valores referidos en los artículos 36 (*Valores marginables*) y 57 (*Inversiones en pagarés y letras de cambio*) de la presente norma, de contado (*spot*) o a plazo (*forward*), en el mercado bursátil o extrabursátil (*over the counter*).
- b) Realizar operaciones de intercambio o permuta de valores, de contado (*spot*) o a plazo (*forward*) siempre que versen sobre los valores referidos en el artículo 36 (*Valores marginables*) de la presente norma.
- c) Realizar operaciones de futuros, opciones y demás derivados, con arreglo a las normas de carácter general que dicte la Superintendencia.
- d) Prestar asesoría en materia de valores, operaciones bursátiles, reestructuraciones, fusiones y adquisiciones, y otros que determine la Superintendencia.
- e) Recibir créditos de empresas del sistema financiero nacional e internacional para realizar las actividades que les son propias.
- f) Participar, como originadores y/o estructuradores, en titularizaciones de los valores referidos en los artículos 36 (*Valores marginables*) y 57 (*Inversiones en pagarés y letras de cambio*) de la presente norma, con arreglo a las normas de carácter general que dicte la Superintendencia.
- g) Prestar y efectuar servicios y operaciones conexos, que sean compatibles con la actividad de intermediación en el mercado de valores y que previamente, y de manera general, autorice la Superintendencia.

TÍTULO II

DE LOS REGISTROS, LA DOCUMENTACIÓN Y LOS PROCESOS DE CONTRATACIÓN DE INTERMEDIACIÓN DE VALORES

Capítulo I

Del Registro de las Partes y del Perfil del Inversionista

Artículo 6. Bases Legales de Contratación. Las relaciones entre los intermediarios de valores y sus clientes se rigen por las reglas del contrato de comisión y, en tal sentido, todas las operaciones que se realicen deberán ser documentadas utilizando todos aquellos instrumentos que se ajusten a la naturaleza de la actividad u operación específica que se realiza, a fin de asegurar la estipulación y el conocimiento de las obligaciones y responsabilidades que incumben a cada una de las partes.

Artículo 7. Términos y Condiciones Generales de Contratación. Con la finalidad de garantizar la protección de las partes contratantes, los intermediarios de valores deberán suscribir con cada uno de sus clientes un acuerdo que contenga la totalidad de los Términos y Condiciones Generales de Contratación, que a los efectos de la presente norma se denomina “Condiciones de Contratación”. Dicho acuerdo establecerá los mecanismos de comunicación, consecuencias de la ejecución de órdenes remitidas, errores de transmisión, responsabilidad en la que se incurre, actividades y servicios incluidos y excluidos en la contratación, pago del servicio y otros cargos e impuestos, determinación de la jurisdicción aplicable y cualquiera otra estipulación que las partes consideren de importancia para la solución de posibles conflictos, inclusive las cláusulas de arbitraje. Dicho acuerdo deberá mantenerse en el expediente de Registro del Cliente, a disposición de la Superintendencia para su inspección, en los términos indicados en la presente norma.

Las declaraciones que las partes hagan en dicho documento deberán en todo caso dar cuenta de la capacidad legal para la contratación de los contratantes, de la legalidad de las operaciones que se pretenden realizar, del origen lícito de los capitales y valores utilizados en las operaciones, a fin de dar cumplimiento a la normativa sobre legitimación de activos vigente, y en concordancia a lo estipulado en el artículo 66 de la Ley.

Los intermediarios de valores podrán hacer modificaciones a las Condiciones de Contratación en consideración a los cambios legales, regulatorios o de mercado. Dichos cambios no surtirán efectos frente a los clientes sino desde el momento en que los mismos hayan sido notificados de conformidad con las disposiciones de notificación establecidas en dichas Condiciones de Contratación.

Artículo 8. Registros Mínimos de Información. Conjuntamente con las Condiciones de Contratación y para asegurar el cumplimiento de los términos allí contenidos, los intermediarios de valores deberán llevar registros mínimos de información y archivos de cada uno de sus clientes, de conformidad con el artículo 65 de la Ley. Dichos registros mínimos deberán estar divididos en dos (2) secciones cuya denominación y contenido se indican a continuación:

a) Condición jurídica del cliente. Esta sección deberá contener:

- Si el cliente es persona física, copia de su Cédula de Identidad y Electoral o documento de identificación expedido por la autoridad competente y cualquier otro documento que lo autorice para contratar con el intermediario de valores.
- Si el cliente es persona jurídica, copia del Registro Nacional de Contribuyente (RNC), copia certificada, sellada y registradas de los documentos constitutivos, además de las actas, en caso de no estar dispuesto en los estatutos sociales, que confieran los correspondientes poderes para la celebración de negocios. Dichos poderes deberán ser otorgados por las personas con capacidad legal para delegarlos, según se compruebe en las actas correspondientes, las cuales deben estar actualizadas. Para el caso de personas jurídicas extranjeras no domiciliadas en el país, en el expediente deberán constar los mismos documentos o sus análogos, debidamente legalizados.
- Datos demográficos de los clientes: tipo de cliente del que se trate (persona física o jurídica), dirección completa, teléfonos, nacionalidad, estado civil y tipo de relación existente entre el cliente y el intermediario de valores.

b) Información Interna. En esta sección se incluirá:

- La ficha de registro del cliente, debidamente firmada por el cliente o por su representante legal acreditando dicha cualidad, en la que se señale en forma expresa el titular, cotitular y personas autorizadas para realizar las operaciones con el intermediario de valores.
- El acuerdo de Condiciones de Contratación debidamente suscrito por el cliente.

- El cuestionario que ha servido de base para determinar el Perfil de Inversionista, así como el informe en el cual conste dicha determinación.
- Las tarjetas de firmas del cliente, contentivas del registro de firmas autorizadas, incluyendo la de los apoderados, representantes, agentes y mandatarios.
- Copia de toda la correspondencia enviada y recibida por el intermediario de valores que documente la relación existente entre éste y el cliente.

Párrafo I. La información referida en el presente artículo deberá ser conservada por el intermediario de valores por un período que, en ningún caso, será inferior a diez (10) años.

Párrafo II. Para los efectos de la documentación del expediente será admisible, además, la información registrada en medios magnéticos, siempre y cuando a juicio de la Superintendencia éstos garanticen la seguridad y confiabilidad de los datos.

Artículo 9. *Determinación del Perfil de Inversionista.* Los intermediarios de valores, para determinar el comportamiento en el mercado de valores y capacidad económica integral del cliente, deberán hacer una evaluación a los fines de determinar, a través de un cuestionario y un informe, el Perfil de Inversionista, que será asignado a cada uno de sus clientes.

Dicho perfil permitirá al intermediario de valores la adecuación de las operaciones que realice con el cliente al Perfil de Inversionista que le haya asignado. Este informe estará a disposición de la Superintendencia y deberá ser elaborado por empleados del intermediario de valores debidamente identificados y cuya designación será notificada oportunamente a la Superintendencia.

Artículo 10. *Clientes profesionales.* Quedan exceptuados de la obligación de determinación de Perfil de Inversionista los clientes profesionales que, en virtud de sus características particulares, se consideren sofisticados y capaces de evaluar y entender el riesgo propio de cualquiera de las actividades del mercado de valores. Se entenderá por clientes profesionales, a los efectos de la presente norma, además de los inversionistas institucionales definidos en el Párrafo del artículo 12 de la Ley o aquellos que designe la Superintendencia, a las personas físicas y jurídicas que se indican a continuación:

- a) Personas físicas autorizadas para actuar como intermediarios de valores por la Superintendencia o por otro organismo equivalente del exterior competente para conferir dicha autorización.
- b) Personas jurídicas autorizadas por la Superintendencia para realizar actividades de intermediación de valores en mercados primario y secundario como puestos de bolsa o agentes de valores o autorizadas por otro organismo equivalente del exterior competente para conferir a personas jurídicas dicha autorización.
- c) Bancos e instituciones financieras del exterior.
- d) Las Cajas de Ahorro y Monte de Piedad.
- e) Las Administradoras de Fondos de Pensión (AFP) por cuenta propia y por cuenta de los fondos que administren.
- f) Las Asociaciones de Ahorros y Préstamos para la Vivienda.
- g) El Estado Dominicano.
- h) El Banco Central de la República Dominicana.
- i) Otros países soberanos y sus respectivos Bancos Centrales.
- j) Bolsas de valores y cámaras de compensación.
- k) Los equivalentes a fondos mutuos o abiertos en el exterior.
- l) Los equivalentes a fondos cerrados de inversión en el exterior.
- m) Los organismos multilaterales de los cuales la República Dominicana sea miembro.
- n) Las administradoras de fondos de inversión por cuenta propia y por cuenta de los fondos que administre.

Artículo 11. *Número de registro del cliente.* El intermediario de valores asignará al registro del cliente, el número del documento de identificación respectivo, es decir en el caso de las personas físicas dominicanas o extranjeros residentes su número de registro

corresponderá al número de su Cédula de Identidad y Electoral, y si son extranjeras no residenciados en el país con el número de su pasaporte. En el caso de personas jurídicas dominicanas y extranjeras el número de registro corresponderá al del Registro Nacional de Contribuyente (RNC) o el número equivalente de su jurisdicción nacional.

Capítulo II

De la documentación de los Contratos y de las Operaciones

Artículo 12. Clasificación de las Operaciones. Como consecuencia de la adecuación de los negocios al Perfil de Inversionista y para facilitar a la Superintendencia la verificación del cumplimiento a tal adecuación, los intermediarios de valores clasificarán todas las transacciones pactadas en transacciones propuestas por el intermediario de valores (o transacciones no solicitadas) y transacciones requeridas por los clientes (o transacciones solicitadas), respectivamente, dejando constancia física o electrónica de cada operación realizada.

Artículo 13. Tipos de Operaciones Permitidas. En cumplimiento del principio de adecuación de operaciones al Perfil de Inversionista del cliente y atendiendo a la clasificación señalada en el artículo anterior, los intermediarios de valores deberán:

- a) Ejecutar transacciones, tanto propuestas por el intermediario de valores (transacciones no solicitadas) como requeridas por los clientes (transacciones solicitadas), sólo dentro del Perfil de Inversionista del cliente; en virtud de lo cual los intermediarios de valores no podrán ejecutar transacciones con productos fuera del Perfil de Inversionista del cliente, limitándose a transacciones de compra o venta de valores especificados en el artículo 112 (*Valores y contratos objeto de cartera administrada*) de la presente norma.

En ningún caso, los intermediarios de valores podrán proponer a sus clientes transacciones fuera del Perfil de Inversionista.

- b) Aceptar transacciones requeridas por clientes (transacciones solicitadas) sólo dentro del Perfil de Inversionista del cliente, siempre y cuando se trate de transacciones sobre títulos especificados en el artículo 112 (*Valores y contratos objeto de cartera administrada*) de la presente norma.

El intermediario de valores realizará la transacción requerida por el cliente fuera del Perfil de Inversionista, a condición de que el cliente la confirme en original y por escrito, independientemente de los medios acordados en los Términos y Condiciones Generales de Contratación.

En caso de recurrencia de requerimientos de transacciones fuera del Perfil de Inversionista por parte del cliente, se procederá a la reclasificación en el Perfil de Inversionista, en cuyo caso el intermediario de valores solicitará por escrito al cliente que llene y firme nuevamente el cuestionario a que se hace referencia en el artículo 9 (*Determinación del Perfil de Inversionista*) de la presente norma, a objeto de lograr la reclasificación indicada.

- c) Rechazar todas las transacciones requeridas por clientes, independientemente de que estén dentro o fuera del Perfil de Inversionista del cliente, si las mismas versan sobre la compra o venta de valores que sean objeto de oferta privada o de oferta pública no autorizada por la Superintendencia o por otro organismo equivalente del exterior, reconocido por la Superintendencia mediante normas de carácter general para ser negociados y ofrecidos en bolsas de valores o en el mercado extrabursátil (*over the counter*) de la respectiva jurisdicción extranjera, sin limitación en cuanto al tipo de inversionista.

Artículo 14. Obligación de conservación y reserva. Es obligación de los intermediarios de valores la conservación y reserva de la información contenida en los registros de clientes. La información contenida en los registros es confidencial y de uso exclusivo del intermediario de valores, a menos que ésta sea exigida por la Superintendencia o por mandato judicial.

Capítulo III

De las Órdenes y Operaciones para ser Ejecutadas en Bolsas de Valores

Artículo 15. Órdenes de Operaciones para ser Ejecutadas en Bolsas de Valores. Los intermediarios de valores están obligados a recabar la totalidad de órdenes de sus clientes a ser ejecutadas en bolsas de valores, conservando respaldo físico (original o copia, grabación magnetofónica, medios electrónicos, según sea el caso) de las órdenes y confirmaciones, las cuales deberán ser archivadas en la sección correspondiente del registro de clientes a que se refiere el artículo 8 (*Registros mínimos de información*) de la presente norma. Dichas órdenes deben contener la siguiente información:

- a) Denominación de la sociedad o nombre del cliente.
- b) Tipo de orden u operación a ser realizada (compra o venta).
- c) Fecha y hora de ingreso de la orden al sistema.
- d) Número serial asignado automáticamente.
- e) Numero de registro del cliente.
- f) Clase de valor, empresa emisora, serie y cupón.
- g) Cantidad de valores y precio.
- h) Nivel de precio al cual la orden debe ejecutarse, indicado por el cliente, si fuese el caso.
- i) Vigencia de la orden, según instrucciones expresas del cliente. En su defecto, la orden tendrá una vigencia de veinticuatro horas (24H), contadas desde la incorporación de la orden al sistema.
- j) Nombre y firma del cliente, siempre que así se haya especificado en la ficha de registro de clientes.
- k) Nombre o clave personal del operador que recibió la orden.

Artículo 16. Obligatoriedad del Libro de Órdenes. Con la finalidad de asegurar el cumplimiento por parte de los intermediarios de valores de lo dispuesto en los artículos 11 y 16 de la Ley, y a efectos de mantener un registro y control de las órdenes a ser ejecutadas en bolsas de valores que garanticen un funcionamiento ordenado de los mercados y un proceso de formación de precios transparente, los intermediarios de valores están obligados a llevar el Libro de Ordenes, en el cual se registrará diariamente cada orden que se gire a dichas sociedades, indicando expresamente en el registro:

- a) Nombre del cliente.
- b) Fecha y hora de la operación.
- c) Tipo de orden u operación a ser realizada.
- d) Denominación del emisor.
- e) Número de registro del cliente.
- f) Clase de valores negociados, con especificación de serie, valor nominal, cantidad y precio unitario.

Párrafo: Los libros de órdenes podrán llevarse por medios magnéticos o formularios continuos, en cuyo caso la información correspondiente deberá imprimirse y encuadernarse en forma de libro a solicitud de la Superintendencia o cualquier otro ente regulador. En todo caso, la utilización de medios magnéticos o formularios continuos deberá ser autorizada por la Superintendencia.

Artículo 17. Sistema Automatizado de Recepción de Órdenes. Sin perjuicio de la obligatoriedad del libro de órdenes y de la exigencia de la orden escrita del cliente, establecida en la presente norma, los intermediarios de valores podrán tener un sistema automatizado de recepción y registro de órdenes y asignación de operaciones, debidamente certificado por el proveedor del sistema y el intermediario de valores, que sea inviolable y asegure la continuidad y eficiencia del servicio, facilitando al intermediario de valores la atención de las órdenes e instrucciones de sus clientes y la asignación de las operaciones a través de sistemas computarizados y de comunicación, respetando la prioridad de postura y ejecución de órdenes según el cronograma de entrada y el nivel de precio al cual se realicen las operaciones.

El sistema deberá indicar automáticamente la fecha y hora de recepción de las órdenes asignándoles el número secuencial que corresponda. Esta información no podrá ser alterada, modificada ni suprimida por ningún motivo o circunstancia, a menos que la modificación, corrección o cancelación provenga de las personas indicadas en el artículo 22 (*Personal autorizado para ingreso, modificación y corrección de órdenes*) de la presente norma.

Artículo 18. *Modificación de Órdenes.* Se considera modificación de una orden la instrucción expresa del cliente que tiene por objeto cancelar o variar una orden formulada anteriormente.

Artículo 19. *Corrección de Órdenes.* Se considera corrección de una orden el procedimiento mediante el cual el intermediario de valores subsana errores imputables a éste que pudieran haberse originado en el proceso de recepción, operación y asignación de órdenes de sus clientes.

Artículo 20. *Procedimiento para la Modificación de las Órdenes.* Los intermediarios de valores deberán fijar un procedimiento para atender la modificación de órdenes, observando los siguientes criterios:

- a) Las modificaciones proceden cuando la orden no haya sido ejecutada en bolsa, total o parcialmente.
- b) Toda modificación total o parcial, elimina el número secuencial de la orden original, debiéndose emitir una nueva a la cual se le asignará el número y hora de recepción que le corresponda en el sistema, quedando anulada la orden original.
- c) Solamente pueden ser hechas por las personas autorizadas para ello y designadas conforme a lo pautado en el artículo 22 (*Personal autorizado para ingreso, modificación y corrección de órdenes*) de la presente norma.

Artículo 21. *Procedimiento para la Corrección de las Órdenes.* Los intermediarios de valores incorporarán en el sistema un procedimiento que especifique clara y detalladamente los casos y la forma en que procederá la corrección, conforme a los siguientes supuestos:

- a) Las correcciones proceden cuando la orden no haya sido ejecutada, total o parcialmente.
- b) Error en la orden del cliente al anotar el número de cliente, nombre del valor, serie (en los supuestos que sea aplicable), clase, cupón, precio, volumen, instrucción de compra por venta o viceversa.
- c) Cualquier otro tipo de error imputable al intermediario de valores, en cuyo caso se dejará constancia de tal circunstancia.

Artículo 22. *Personal Autorizado para Ingreso, Modificación y Corrección de Órdenes.* La administración del puesto de bolsa o agente de valores tendrá la responsabilidad de la designación del personal responsable para ingresar, registrar, modificar y corregir las órdenes dentro del sistema, procediendo a centralizar la modificación y corrección de órdenes a los fines de optimizar el control sobre las mismas. Dicho personal tendrá acceso al sistema a través de una clave personal, secreta e intransferible.

Artículo 23. *Reportes Obligatorios.* El sistema que adopte el intermediario deberá permitir la emisión diaria, para los fines de supervisión y control, de los siguientes reportes:

- a) Lista de órdenes de compra, de venta y de operaciones realizadas por clientes en bolsas de valores.
- b) Lista de órdenes de compra, de venta y de operaciones realizadas por cuenta propia del intermediario en bolsas de valores.
- c) Lista de operaciones realizadas por valor.

Los reportes a que se refiere el presente artículo deben estar a la disposición de la Superintendencia para su inspección.

Artículo 24. *Órdenes en el Curso de la Sesión de Mercado de Bolsas de Valores.* En el transcurso de la sesión bursátil, el intermediario podrá recibir órdenes de sus clientes, las que previo ingreso al sistema, se transmitirán al operador en el recinto de la sesión bursátil, utilizándose los medios de comunicación más convenientes.

Artículo 25. Órdenes en Operaciones Propias o de Cartera Administrada. Cuando el intermediario de valores desee efectuar operaciones por cuenta propia o derivada de un contrato de administración de cartera, deberá elaborar previamente la orden correspondiente, que será firmada por el representante autorizado del intermediario e ingresada al sistema. Igual procedimiento se adoptará en los casos de operaciones por cuenta propia que deseen realizar a título particular los operadores del intermediario.

Artículo 26. Prioridad de Órdenes de los Clientes. Las órdenes de compra o de venta de valores que realice el intermediario de valores por cuenta propia, se asignarán después de haber satisfecho, en primer lugar las órdenes de sus clientes ingresadas antes de la hora de ejecución de la operación para el intermediario, y en segundo lugar las carteras administradas.

En el caso que existieren órdenes de clientes por los mismos valores en similares condiciones, éstas tendrán prioridad sobre aquéllas del propio intermediario de valores, así como de las de sociedades relacionadas, de sus accionistas, socios, empleados, operadores, administradores, agentes, apoderados y representantes, o los cónyuges o parientes de aquéllos hasta el segundo grado de consanguinidad o afinidad, bajo pena de incurrir en las infracciones contempladas en los literales b) y h) del artículo 116 de la Ley.

Capítulo IV

De la liquidación de las operaciones en el mercado de valores

Artículo 27. Documentación Diaria de las Transacciones. A los efectos de asegurar la debida evidencia de cada transacción entre el intermediario y sus clientes, tanto las pactadas en bolsas de valores como en el mercado extrabursátil, cada operación de venta, compra, cesión de derechos y/o traslado de titularidad deberá ser documentada el mismo día, con indicación de la fecha y del número de la cuenta a la cual se acreditaron o debitaron los valores o efectivo a que se refiere cada operación.

Párrafo I: Las transacciones específicas serán documentadas y perfeccionadas mediante la emisión de confirmaciones, por parte del intermediario, emitidas y notificadas al cliente dentro de los parámetros de las Condiciones de Contratación. Dichas confirmaciones serán firmadas y devueltas por el cliente en señal de aceptación. El cliente podrá indicar cualquier discrepancia antes de proceder a la entrega del dinero o los títulos. La falta de envío de la copia firmada en el plazo que se señale en el contrato se entenderá como aceptación de la confirmación emitida por el intermediario.

Párrafo II: Los intermediarios de valores deberán suministrar diariamente al cierre de las operaciones los precios de los valores y contratos negociados en cada transacción por el intermediario durante la jornada, de conformidad con el instructivo que a tal fin dicte la Superintendencia.

Artículo 28. Operaciones a través de Depósitos Centralizados de Valores. En el caso en que existan convenios operativos entre la bolsa de valores y un depósito centralizado de valores, así como en el supuesto de títulos desmaterializados y anotaciones en cuenta, las inscripciones que corresponda hacer al depósito centralizado de valores no eximen el registro documental previsto en el artículo anterior por parte del intermediario de valores.

Artículo 29. Depósito de Valores y de Dinero. El depósito de los valores y del dinero objeto de las operaciones de intermediación de valores, de corretaje y bolsa, deberá efectuarse en cuentas bancarias separadas, y en cuentas de custodia de valores separadas o subcuentas, respectivamente, conforme a lo previsto en los artículos 103 (*Depósito de dinero y custodia de valores*) al 109 (*Dividendos y frutos de los valores depositados*) de la presente norma.

Artículo 30. Pago de las Operaciones de Intermediación de Valores. Para la cancelación o pago de las operaciones de intermediación, el cliente deberá realizar un depósito por el monto de las mismas en la cuenta del intermediario de valores y por su parte, cuando el intermediario deba pagar alguna suma de dinero al cliente, ésta deberá realizarlo a través de un depósito en la cuenta del cliente.

Artículo 31. Custodia de Valores. La custodia de los valores objeto de las operaciones de intermediación deberá efectuarse ante depositarios autorizados mediante una

estructura de subcuentas a nombre de los clientes dentro de la cuenta del intermediario de valores, cuando se trate de depósitos centralizados de valores o custodios extranjeros, o mediante depósito en cuentas de custodia directa a favor del cliente cuando se trate de otros custodios autorizados.

Artículo 32. *Intermediario de Valores como Depositante Profesional de Valores.* A los efectos del artículo anterior, el intermediario de valores se reputa depositante profesional de valores por cuenta de los clientes ante agentes autorizados de custodia o ante depósitos centralizados de valores, según el caso.

Artículo 33. *Mandato de Movilización de Cuentas Bancarias.* El intermediario de valores podrá suscribir con los clientes un contrato de mandato mediante el cual queda facultado para abonar y hacer cargos a la cuenta bancaria del cliente. Este mandato será indelegable, a menos que conste la autorización expresa del cliente mandante.

El cliente deberá ser notificado por vía postal, telefax o electrónica, según se haya acordado previamente en las Condiciones de Contratación, de cada movilización de su cuenta bancaria por concepto de cargos o abonos con ocasión de las operaciones por su cuenta. Dicha notificación no excluye el envío del estado de cuenta o las notas de crédito y débito de la propia institución financiera a su cliente.

Artículo 34. *Mandato de Apertura y Movilización de Cuentas de Valores.* El intermediario podrá suscribir con los clientes un contrato de mandato mediante el cual queda facultado para abrir y movilizar subcuentas de valores ante depósitos centralizados de valores y depositarios y custodios extranjeros a fin de mantener la operatividad en la liquidación de transacciones con valores.

TÍTULO III

DE LAS OPERACIONES DE FINANCIAMIENTO DE MARGEN Y MUTUO DE VALORES

Capítulo I

Operaciones de Financiamiento de Margen

Artículo 35. *Contratos de Préstamo o Financiamiento de Margen.* De conformidad con lo previsto en el artículo 61 de la Ley, la Superintendencia podrá autorizar a los intermediarios de valores para realizar operaciones de préstamos o financiamientos de margen, de acuerdo a los rangos patrimoniales establecidos en los artículos 87 (*Actividades de Intermediación, Corretaje en Sentido Estricto y por Cuenta Propia Limitada*), 88 (*Actividades de Intermediación, Corretaje y por Cuenta Propia Ampliada*), 89 (*Actividades Globales de Intermediación, Corretaje y por Cuenta Propia*) y 90 (*Actividades Universales de Intermediación, Corretaje y por Cuenta Propia*) de la presente norma, siempre que los contratos consten por escrito y contengan las siguientes estipulaciones:

- a) Financie exclusivamente una porción de la compra, expresada como porcentaje del monto del préstamo.
- b) Requiera del aporte, por parte del cliente, de recursos o capital inicial, lo cual se expresa, en términos porcentuales, en la tasa de margen.
- c) Establezca un requerimiento mínimo de mantenimiento entre el capital del cliente, ajustado a valor de mercado, de los valores adquiridos por el cliente, y el saldo deudor, esto es, el remanente del préstamo insoluto otorgado al cliente por el intermediario.
- d) Otorgue al intermediario el derecho de retención y privilegio sobre los valores objeto del préstamo o financiamiento de margen.
- e) Autorice la liquidación del portafolio y el pago de la acreencia por parte del cliente, en forma inmediata y automática, cuando la provisión de margen sea requerida y no sea satisfecha por el cliente.
- f) El contrato sea a la vista, esto es, permita su cancelación por cualquiera de las partes en cualquier momento.

Artículo 36. Valores Marginables. Califican para ser financiados bajo la figura de préstamo de margen los valores objeto de oferta pública, al portador, a la orden o nominativos (si están inscritos y depositados en Depósitos Centralizados de Valores), transmisibles por entrega, endoso simple o anotación en cuenta, que se especifican taxativamente a continuación:

- a) Valores representativos de deuda emitidos y/o garantizados o avalados por el gobierno central de la República Dominicana, incluyendo aquellos valores representativos de deuda emitidos por el Banco Central de la República Dominicana.
- b) Valores representativos de deuda emitidos y/o garantizados o avalados por gobiernos centrales de otros países soberanos, incluyendo aquellos valores representativos de deuda emitidos por sus respectivos bancos centrales, admisibles por la Superintendencia mediante normas de carácter general, conforme a lo dispuesto en el artículo 9 de la Ley.
- c) Valores representativos de deuda emitidos por organismos multilaterales de los cuales la República Dominicana sea miembro.
- d) Valores representativos de deuda emitidos por instituciones financieras regidas por la Ley Monetaria y Financiera.
- e) Valores representativos de deuda emitidos por bancos e instituciones financieras del exterior.
- f) Valores representativos de deuda objeto de oferta pública emitidos de conformidad con lo establecido en la Ley.
- g) Valores representativos de deuda emitidos en el exterior que sean objeto de oferta pública autorizada por una superintendencia de valores del exterior o por otro organismo equivalente del exterior, reconocido por la Superintendencia mediante normas de carácter general, los cuales sean aptos para ser negociados y ofrecidos en bolsas de valores o en el mercado extrabursátil (*over the counter*) de la respectiva jurisdicción extranjera, sin limitación en cuanto al tipo de inversionista.
- h) Títulos de participación objeto de oferta pública emitidos por compañías titularizadoras de conformidad con la Ley.
- i) Títulos de participación emitidos en el exterior que sean objeto de oferta pública autorizada por una superintendencia de valores del exterior o por otro organismo equivalente del exterior, reconocido por la Superintendencia mediante normas de carácter general, los cuales sean aptos para ser negociados y ofrecidos en bolsas de valores o en el mercado extrabursátil (*over the counter*) de la respectiva jurisdicción extranjera, sin limitación en cuanto al tipo de inversionista.
- j) Acciones objeto de oferta pública emitidas de conformidad con lo establecido en la Ley.
- k) Acciones emitidas en el exterior que sean objeto de oferta pública autorizada por alguna superintendencia de valores o por otro organismo equivalente del exterior, reconocido por la Superintendencia mediante normas de carácter general, los cuales sean aptos para ser negociados y ofrecidos en bolsas de valores o en el mercado extrabursátil (*over the counter*) de la respectiva jurisdicción extranjera, sin limitación en cuanto al tipo de inversionista.
- l) Certificados de tenencias de oro y certificados de tenencias de mercancías genéricas (*commodities*) objeto de oferta pública y negociables en bolsas de productos o en mercados extra bursátiles (*over the counter*) reconocidos por la Superintendencia mediante normas de carácter general.

Artículo 37. Modificación de la Lista de Valores Marginables. La Superintendencia podrá incluir cambios en la lista de valores marginables mediante normas de carácter general.

Artículo 38. Perfil de Inversionista y Liquidez de Valores Marginables. Los valores marginables deberán corresponder con el Perfil de Inversionista del cliente con el cual se contrata y contar con un mercado secundario consolidado, amplio y líquido.

Artículo 39. Tasas de margen. Salvo que la Superintendencia establezca otros porcentajes mediante normas de carácter general, las tasas de margen se fijan dentro de los siguientes parámetros:

- a) Al menos treinta por ciento (30%) para los valores representativos de deuda denominados en moneda nacional de corto plazo (menor de un año) emitidos o garantizados incondicionalmente por el gobierno central de la República Dominicana, incluyendo aquellos valores representativos de deuda emitidos o garantizados incondicionalmente por el Banco Central de la República Dominicana.
- b) Al menos cuarenta y cinco por ciento (45%) para los valores representativos de deuda denominados en moneda extranjera de corto plazo (menor de un año) emitidos o garantizados incondicionalmente por el gobierno central de la República Dominicana, incluyendo aquellos valores representativos de deuda emitidos o garantizados incondicionalmente por el Banco Central de la República Dominicana.
- c) Al menos treinta por ciento (30%) para los valores de deuda soberana, de corto o largo plazo, de países miembros de la Organización para la Cooperación Económica y el Desarrollo (OECD) y valores de deuda de corto o largo plazo emitidos por organismos multilaterales de los cuales la República Dominicana sea miembro.
- d) Al menos cuarenta y cinco por ciento (45%) para los valores representativos de deuda denominados en moneda extranjera de corto plazo (menor de un año) emitidos o garantizados incondicionalmente por países soberanos no pertenecientes a la Organización para la Cooperación Económica y el Desarrollo (OECD) con calificación de riesgo igual o superior a la República Dominicana.
- e) Al menos setenta y cinco por ciento (75%) para los valores representativos de deuda denominados en moneda extranjera de corto plazo (menor de un año) emitidos o garantizados incondicionalmente por países soberanos no pertenecientes a la Organización para la Cooperación Económica y el Desarrollo (OECD) con calificación de riesgo inferior a la República Dominicana.
- f) Al menos treinta y cinco por ciento (35%) para los valores representativos de deuda denominados en moneda nacional de largo plazo (mayor de un año) emitidos o garantizados incondicionalmente por el gobierno central de la República Dominicana, incluyendo aquellos valores representativos de deuda emitidos o garantizados incondicionalmente por el Banco Central de la República Dominicana.
- g) Al menos cincuenta por ciento (50%) para los valores representativos de deuda denominados en moneda extranjera de largo plazo (mayor de un año) emitidos o garantizados incondicionalmente por el gobierno central de la República Dominicana, incluyendo aquellos valores representativos de deuda emitidos o garantizados incondicionalmente por el Banco Central de la República Dominicana.
- h) Al menos cincuenta por ciento (50%) para los valores representativos de deuda denominados en moneda extranjera de largo plazo (mayor de un año) emitidos o garantizados incondicionalmente por países soberanos no pertenecientes a la Organización para la Cooperación Económica y el Desarrollo (OECD) con calificación de riesgo igual o superior a la República Dominicana.
- i) Al menos treinta y cinco por ciento (35%) para los valores representativos de deuda de corto plazo (menor a un año) denominados en moneda nacional emitidos por instituciones regidas por la Ley Monetaria y Financiera.
- j) Al menos cincuenta por ciento (50%) para los valores representativos de deuda de corto plazo (menor a un año) denominados en moneda extranjera emitidos por instituciones regidas por la Ley Monetaria y Financiera.
- k) Al menos treinta y cinco por ciento (35%) para los valores representativos de deuda de corto plazo o largo plazo emitidos por instituciones financieras de países miembros de la Organización para la Cooperación Económica y el Desarrollo (OECD).
- l) Al menos cincuenta por ciento (50%) para los valores representativos de deuda de corto plazo (menor a un año) denominados en moneda extranjera emitidos por instituciones financieras de países no pertenecientes a la Organización para la Cooperación Económica y el Desarrollo (OECD) con calificación de riesgo igual o superior a la República Dominicana.
- m) Al menos cuarenta por ciento (40%) para los valores representativos de deuda denominados en moneda nacional de largo plazo (mayor de un año) emitidos por instituciones regidas por la Ley Monetaria y Financiera.

- n) Al menos cincuenta y cinco por ciento (55%) para los valores representativos de deuda denominados en moneda extranjera de largo plazo (mayor de un año) emitidos por instituciones regidas por la Ley Monetaria y Financiera.
- o) Al menos cincuenta y cinco por ciento (55%) para los valores representativos de deuda denominados en moneda extranjera de largo plazo (mayor de un año) emitidos por instituciones financieras de países no pertenecientes a la Organización para la Cooperación Económica y el Desarrollo (OECD) con calificación de riesgo igual o superior a la República Dominicana.
- p) Al menos noventa por ciento (90%) para los valores representativos de deuda denominados en moneda extranjera de largo plazo (mayor de un año) emitidos por instituciones financieras de países no pertenecientes a la Organización para la Cooperación Económica y el Desarrollo (OECD) con calificación de riesgo inferior a la República Dominicana.
- q) Al menos cincuenta por ciento (50%) para los valores representativos de deuda objeto de oferta pública de corto plazo (menor a un año) denominados en cualquier moneda y emitidos de conformidad con lo establecido en la Ley (incluyendo títulos de participación emitidos por compañías titularizadoras), o emitidos en el exterior (incluyendo títulos de participación) que sean objeto de oferta pública autorizada por una superintendencia de valores del exterior u o por otro organismo equivalente del exterior, reconocido por la Superintendencia mediante normas de carácter general, los cuales sean aptos para ser negociados y ofrecidos en bolsas de valores o en el mercado extrabursátil (*over the counter*) de la respectiva jurisdicción extranjera, sin limitación en cuanto al tipo de inversionista.
- r) Al menos cincuenta y cinco por ciento (55%) para los valores representativos de deuda objeto de oferta pública de largo plazo (mayor a un año) denominados en cualquier moneda y emitidos de conformidad con lo establecido en la Ley (incluyendo títulos de participación emitidos por compañías titularizadoras) y autorizados por la Superintendencia o emitidos en el exterior (incluyendo títulos de participación) que sean objeto de oferta pública autorizada por un organismo equivalente del exterior reconocido por la Superintendencia mediante normas de carácter general, los cuales sean aptos para ser negociados y ofrecidos en bolsas de valores o en el mercado extrabursátil (*over the counter*) de la respectiva jurisdicción extranjera, sin limitación en cuanto al tipo de inversionista.
- s) Al menos cincuenta por ciento (50%) para acciones objeto de oferta pública emitidas de conformidad con lo establecido en la Ley de Mercado Valores y autorizados por la Superintendencia o acciones que sean objeto de oferta pública emitidas en el exterior y autorizados por un organismo equivalente del exterior reconocido por la Superintendencia mediante normas de carácter general, las cuales sean aptos para ser negociadas y ofrecidas en bolsas de valores o en el mercado extrabursátil (*over the counter*) de la respectiva jurisdicción extranjera, sin limitación en cuanto al tipo de inversionista.

Artículo 40. Porcentaje del Monto del Préstamo. Constituye el porcentaje máximo de financiamiento que se puede otorgar a un cliente para la compra de un valor determinado a una tasa de margen dada, y se determina restando al monto total de los valores a ser comprados, a valor de mercado, la tasa de margen para el tipo de título valor a ser comprado. El porcentaje del monto del préstamo equivale al financiamiento concedido al inicio de la operación de financiamiento de margen.

Artículo 41. Monto Mínimo de Margen. Es la cantidad mínima de dinero que el cliente aporta para la compra de los títulos valores en un préstamo de margen, para un valor de mercado en una fecha dada, esto es, el precio de mercado de los valores. El monto mínimo de margen se obtiene multiplicando el valor de mercado de los valores por la tasa de margen, tal como se fija en el artículo 39 (*Tasas de Margen*).

Artículo 42. Monto Máximo de Préstamo. Es la cantidad máxima que se puede financiar a un cliente para un valor de mercado de un título valor en una fecha dada y a una tasa de margen dada. El monto máximo del préstamo se obtiene multiplicando el valor de mercado del título valor por el porcentaje del monto del préstamo, tal como se define en el artículo 40 (*Porcentaje del monto del préstamo*) de la presente norma. El monto máximo del préstamo equivale al ajuste del monto financiado durante la duración

del contrato de financiamiento de margen en función de la fluctuación del valor de mercado del título valor.

Artículo 43. Saldo Deudor y Capital. El saldo deudor es el monto del préstamo otorgado al cliente a una fecha dada, y el capital es la diferencia entre el valor de mercado de los títulos valores y el saldo deudor.

Artículo 44. Exceso y Poder de Compra. El exceso es la diferencia entre el monto máximo de préstamo y el saldo deudor, y representa para el cliente la capacidad adicional no utilizada de financiamiento para un valor de mercado dado, sobre los títulos valores objeto de préstamo de margen a una fecha dada. El poder de compra es la cantidad adicional de títulos valores a valor de mercado que puede ser financiada al cliente sin necesidad de que el cliente aporte recursos líquidos o títulos valores, y se obtiene dividiendo el exceso entre la tasa de margen, tal como se fija en el artículo 39 (*Tasas de Margen*) de la presente norma.

Artículo 45. Requerimiento Mínimo de Mantenimiento y Provisión de Margen. El requerimiento mínimo de mantenimiento es la relación entre el capital y el saldo deudor que debe ser mantenida por el cliente. La provisión de margen es el monto en efectivo o la cantidad equivalente a valor de mercado de los títulos valores que deben ser provistos por el cliente para restituir la relación entre capital y el saldo deudor, es decir, para cumplir con el requerimiento mínimo de mantenimiento.

Artículo 46. Porcentaje de Requerimiento Mínimo de Mantenimiento. Se fija el requerimiento mínimo de mantenimiento en veinticinco por ciento (25%) para todos los financiamientos de margen otorgados o recibidos por el intermediario de valores. Por consiguiente, el requerimiento mínimo de mantenimiento es un factor de veinticinco centésimas (0.25), y la provisión de margen se calculará cada vez que la relación entre capital y saldo deudor sea inferior al factor de veinticinco centésimas (0.25) o el veinticinco por ciento (25%).

Artículo 47. Estatus Restringido del Préstamo de Margen. Es la situación de un préstamo o financiamiento de margen con una relación entre capital y saldo deudor igual o mayor a veinticinco centésimas (0.25) pero menor o igual al cociente entre la tasa de margen y el porcentaje del monto del préstamo. Esta situación implica una cuenta que carece de exceso pero no ha llegado al límite para hacer exigible una provisión de margen.

Artículo 48. Régimen de Provisiones de los Financiamientos de Margen. Los préstamos o financiamientos de margen estarán sujetos al régimen de provisiones previsto en el artículo 67 (*Régimen de provisiones*) de la presente norma.

Artículo 49. Requerimientos para el Desarrollo de Actividades de Financiamiento de Margen. Para celebrar los contratos de financiamiento de margen a que se refieren los artículos anteriores se requerirá, en el caso de actuar como prestamista, que los intermediarios se encuentren dentro de los supuestos previstos en los artículos 89 (*Actividades Globales de Intermediación, Corretaje y por Cuenta Propia*) y 90 (*Actividades Universales de Intermediación, Corretaje y por Cuenta Propia*) de la presente norma.

Artículo 50. Formato de Producto para Financiamientos de Margen. Los intermediarios deberán presentar, de acuerdo a lo previsto en el artículo 66 (Nuevos productos) de la presente norma, un manual sobre el producto de préstamos o financiamientos para su revisión y autorización, por parte de la Superintendencia, así como también el formato de los contratos a ser utilizados.

Capítulo II

Operaciones de Préstamo o Mutuo de Valores

Artículo 51. Contratos de Mutuo de Valores. De conformidad con lo previsto en el artículo 61 de la Ley, la Superintendencia podrá autorizar a los intermediarios de valores para realizar operaciones de préstamos o mutuos de valores, en calidad de mutuante o prestamista, o de mutuario o prestatario, de acuerdo a los rangos patrimoniales establecidos en los artículos 87 (*Actividades de Intermediación, Corretaje en Sentido Estricto y por Cuenta Propia Limitada*), 88 (*Actividades de Intermediación, Corretaje y*

por Cuenta Propia Ampliada), 89 (Actividades Globales de Intermediación, Corretaje y por Cuenta Propia) y 90 (Actividades Universales de Intermediación, Corretaje y por Cuenta Propia) de la presente norma, siempre que el contrato conste por escrito y especifique las siguientes cláusulas y obligaciones a cargo del mutuuario:

- a) Obligación de entregar otros tantos títulos del mismo emisor, clase y serie, o su valor de mercado, en efectivo, a la fecha de vencimiento.
- b) Obligación de pagar un premio o contraprestación por los valores recibidos en mutuo.
- c) El reembolso de los derechos patrimoniales generados por los valores recibidos en mutuo, incluyendo lo correspondiente a dividendos, intereses, amortizaciones, redenciones y cualquier otro derecho inherente al valor objeto del mutuo.
- d) El establecimiento del plazo de vencimiento del contrato.

Artículo 52. Valores Objeto de Mutuo. Serán susceptibles de mutuo, tanto activo como pasivo, los valores objeto de oferta pública que se especifican en el artículo 36 (*Valores marginables*) de la presente norma.

Párrafo I: No podrán ser objeto de mutuo activo o pasivo, los valores representativos de deuda clasificados en el Portafolio TVD “PIC” y en el Portafolio TVD “I” previstos en el artículo 58 (*Sistema de clasificación del portafolio de valores representativos de deuda*) de la presente norma.

Párrafo II: No podrán ser objeto de mutuo activo o pasivo, las acciones clasificadas en el Portafolio de Acciones “PIC” y en el Portafolio de Inversiones Permanentes en Acciones (“IP” en Acciones) previstos en el artículo 60 (*Sistema de clasificación del portafolio de acciones*) de la presente norma.

Artículo 53. Requerimientos para el Desarrollo de Actividades de Mutuo de Valores. Para celebrar los contratos de mutuo de valores a que se refieren los artículos anteriores se requerirá:

- a) En el caso de actuar como mutuuario o prestatario de títulos valores en contratos celebrados con otros intermediarios de valores del país o del exterior, o con entidades regidas por la Ley Monetaria y Financiera y sus equivalentes del exterior, que el intermediario de valores se encuentre dentro de los supuestos previstos en cualesquiera de los siguientes artículos de la presente norma: artículo 87 (*Actividades de Intermediación, Corretaje en Sentido Estricto y por Cuenta Propia Limitada*), artículo 88 (*Actividades de Intermediación, Corretaje y por Cuenta Propia Ampliada*), artículo 89 (*Actividades Globales de Intermediación, Corretaje y por Cuenta Propia*) y artículo 90 (*Actividades Universales de Intermediación, Corretaje y por Cuenta Propia*).
- b) En el caso de actuar como mutuuario o prestatario de títulos valores, en contratos celebrados con personas jurídicas distintas a las descritas en el literal anterior, o con personas físicas, que el intermediario de valores se encuentre dentro de los supuestos previstos en cualesquiera de los siguientes artículos de la presente norma: artículo 89 (*Actividades Globales de Intermediación, Corretaje y por Cuenta Propia*) y artículo 90 (*Actividades Universales de Intermediación, Corretaje y por Cuenta Propia*).
- c) En el caso de actuar como mutuante o prestamista de títulos valores, en contratos celebrados con otros intermediarios de valores del país o del exterior, o con entidades regidas por la Ley Monetaria y Financiera y sus equivalentes del exterior, que el intermediario de valores se encuentre dentro de los supuestos previstos en cualesquiera de los siguientes artículos de la presente norma: artículo 87 (*Actividades de Intermediación, Corretaje en Sentido Estricto y por Cuenta Propia Limitada*), artículo 88 (*Actividades de Intermediación, Corretaje y por Cuenta Propia Ampliada*), artículo 89 (*Actividades Globales de Intermediación, Corretaje y por Cuenta Propia*) y artículo 90 (*Actividades Universales de Intermediación, Corretaje y por Cuenta Propia*).
- d) En el caso de actuar como mutuante o prestamista, en contratos celebrados con personas jurídicas distintas a las descritas en el literal anterior, o con personas físicas, que el intermediario de valores se encuentre dentro de los supuestos previstos en el artículo 90 (*Actividades Universales de Intermediación, Corretaje y por Cuenta Propia*) de la presente norma. Adicionalmente, deberán cumplirse las condiciones siguientes:

- El contrato debe tener como propósito el financiamiento en títulos valores de ventas en corto (*short sales*).
- El préstamo debe ser a la vista.
- El mutuario debe constituir y mantener en todo momento garantías de margen en dinero efectivo por una cantidad igual o superior al 150% del valor de mercado de los títulos prestados.
- El intermediario debe estar autorizado a la liquidación automática e inmediata de las garantías en caso que la garantía tenga un valor inferior al 150% del valor de mercado de los títulos prestados.

Artículo 54. Formato del producto para Mutuos de Valores. Los intermediarios de valores deberán presentar, de acuerdo a lo previsto en el artículo 66 (*Nuevos productos*) de la presente norma, un manual sobre el producto para su autorización o revisión, según sea el caso, por parte de la Superintendencia, así como también el formato de los contratos de mutuo a ser utilizados.

TÍTULO IV

DE LA COBERTURA DE LOS RIESGOS DE LOS PUESTOS DE BOLSA Y AGENTES DE VALORES

Capítulo I

De las Inversiones por Cuenta Propia, de las Operaciones y del Régimen de Provisiones

Artículo 55. Inversiones Permitidas sin Limitación por el Tipo. Los intermediarios de valores podrán invertir, sin limitaciones en cuanto al monto total de la inversión registrada en su activo, además de los valores referidos en el artículo 36 (*Valores marginables*) de la presente norma, en los instrumentos siguientes:

- a) Instrumentos y valores representativos de deuda negociables o no negociables, emitidos por, depósitos realizados en, y contratos celebrados con instituciones financieras regidas por la Ley Monetaria y Financiera.
- b) Instrumentos y valores representativos de deuda negociables o no negociables, emitidos por, depósitos realizados en, y contratos celebrados con instituciones financieras del exterior.
- c) Valores e instrumentos negociables o no negociables emitidos por, o contratos celebrados con intermediarios de valores del país de conformidad con la Ley.
- d) Valores e instrumentos negociables o no negociables emitidos por, o contratos celebrados con intermediarios de valores del exterior regidos por leyes equivalentes a la Ley, con excepción de depósitos de dinero.
- e) Cuotas emitidas por fondos mutuos o abiertos y fondos cerrados de inversión regidos por la Ley.
- f) Acciones o cuotas emitidas por fondos mutuos del exterior regidos por leyes equivalentes a la Ley, que hayan sido objeto de oferta pública autorizada por una superintendencia de valores del exterior o por otro organismo equivalente del exterior, reconocido por la Superintendencia mediante normas de carácter general, las cuales sean aptas para ser negociadas y ofrecidas en bolsas de valores o en el mercado extrabursátil (*over the counter*) de la respectiva jurisdicción extranjera, sin limitación en cuanto al tipo de inversionista.
- g) Instrumentos, valores y contratos inscritos o negociados en las bolsas de valores nacionales autorizadas por la Superintendencia.
- h) Instrumentos, valores y contratos inscritos o negociados en las bolsas de valores extranjeras reconocidas por la Superintendencia mediante normas de carácter general.

Párrafo: Salvo el supuesto previsto en los literales g) y h) de este artículo, los intermediarios de valores no podrán invertir en valores de oferta privada, ni en valores no objeto de oferta pública, ni en valores de oferta pública no autorizada por la Superintendencia o por un organismo equivalente del exterior reconocido por la Superintendencia mediante normas de carácter general, ni en valores de oferta pública autorizada por una superintendencia de valores o por un organismo equivalente del exterior reconocido por la Superintendencia mediante normas de carácter general que no sean aptos para ser negociados y ofrecidos en bolsas de valores o en el mercado extrabursátil (*over the counter*) de la respectiva jurisdicción extranjera, o que establezcan limitación en cuanto al tipo de inversionista.

Artículo 56. Bolsas de valores y bolsas de productos internacionales reconocidas por la Superintendencia. La Superintendencia reconoce la inversión de los intermediarios de valores a través de las bolsas de valores o bolsas de productos extranjeras que se especifican en el Manual de Contabilidad y Plan de Cuentas. Los cambios en la lista de bolsas de valores o productos reconocidas serán adoptados mediante normas de carácter general de la Superintendencia.

Artículo 57. Inversiones en Pagarés y Letras de Cambio. Los intermediarios de valores podrán invertir en pagarés y letras de cambio que tengan garantías bancarias. Solamente califican las garantías bancarias que adopten la forma de avales cambiarios, cartas de crédito de garantía (*stand-by letters of credit*) y garantías incondicionales.

Las garantías incondicionales referidas en el párrafo anterior, tendrán las características que se mencionan en el artículo 97 (*Características de la Garantía Bancaria Incondicional*).

Artículo 58. Sistema de Clasificación de Valores Representativos de Deuda en Portafolios. A los efectos de la contabilización de las tenencias de valores representativos de deuda y títulos de participación en los balances de los intermediarios de valores, la Superintendencia establece, en adherencia con las Normas Internacionales de Contabilidad (NIC), el siguiente sistema de clasificación de valores representativos de deuda en portafolios, diferenciados de acuerdo a la intención de compra del intermediario de valores:

- a) Portafolio de Títulos Valores Representativos de Deuda para Comercialización (Portafolio TVD “T”): En este portafolio se clasifican todos los títulos valores representativas de deuda que hayan sido adquiridos para ser comercializados y para generar una ganancia por las fluctuaciones del precio de los títulos valores representativos de deuda. Al Portafolio TVD “T” aplican las siguientes reglas:
 - Tipología: Los tipos de títulos valores representativos de deuda susceptibles de ser clasificados en este portafolio son los que se señalan en el Manual de Contabilidad y Plan de Cuentas como Portafolio TVD “T”.
 - Reclasificación: Los títulos valores representativos de deuda clasificados en el Portafolio TVD “T” no podrán ser reclasificados en ningún otro portafolio de títulos valores representativos de deuda previsto en este artículo.
 - Registro y valoración: El registro y valoración de estos títulos ha de realizarse en estricta adherencia a las prescripciones contables establecidas en el Manual de Contabilidad y Plan de Cuentas para las cuentas asignadas al Portafolio TVD “T”.

El registro inicial de los títulos valores representativos de deuda en el Portafolio TVD “T” siempre ha de realizarse al costo.

En fecha de cierre diario, el valor de los títulos valores representativos de deuda clasificados en el Portafolio TVD “T”, ha de reflejar la amortización acumulada de cualquier diferencia existente entre el valor de mercado a la fecha de incorporación y el valor de reembolso en el momento del vencimiento del título valor de deuda (primas o descuentos) calculada mediante el método de interés efectivo según se establece en las Normas Internacionales de Contabilidad (NIC).

Los gastos o ingresos producto del reconocimiento diario de montos de amortización de primas o descuentos, respectivamente, se registrarán como un ajuste a la cuenta de ingresos donde se contabiliza el ingreso por concepto del

devengamiento diario de intereses, para reflejar el rendimiento real de los títulos valores representativos de deuda.

En fecha de cierre diario, los títulos valores representativos de deuda clasificados en el Portafolio TVD “T”, reajustarán al precio corriente de mercado correspondiente a la fecha, el valor de mercado de los títulos valores representativos de deuda correspondiente a la fecha inmediata anterior ajustado por la amortización diaria correspondiente a la fecha.

Las ganancias o pérdidas producto del ajuste a valor de mercado por el precio corriente de los títulos valores representativos de deuda se registrarán separadamente en cuentas de resultados.

En fecha de cierre diario, los títulos valores representativos de deuda denominados o indexados a moneda extranjera (divisas) clasificados en el Portafolio TVD “T”, serán valorados tanto al precio corriente de los títulos valores representativos de deuda como al tipo de cambio aplicable.

Las ganancias o pérdidas cambiarias producto de la valoración por el tipo de cambio aplicable se registrarán separadamente en cuentas de resultados distintas a las cuentas de resultados donde se reflejan separadamente las ganancias o pérdidas producto del ajuste a valor de mercado por el precio corriente de los títulos valores representativos de deuda.

- Régimen de Provisiones: Los títulos valores representativos de deuda clasificados en el Portafolio TVD “T” están sujetos al régimen de provisiones regulares y automáticas que se especifica en el Manual de Contabilidad y Plan de Cuentas.
- Cesiones en garantía y gravámenes: Los títulos valores representativos de deuda clasificados en el Portafolio TVD “T” pueden ser cedidos en garantía y ser objeto de gravámenes que restrinjan o impidan su inmediata disponibilidad, únicamente para constituir las garantías que otorgue el intermediario de valores de conformidad con el artículo 64 de la Ley.

Los títulos valores representativos de deuda del Portafolio TVD “T” cedidos en garantía han de ser reclasificados contablemente en el Subgrupo: Depósitos y Títulos Valores de Disponibilidad Restringida, en las cuentas que para tal efecto especifica el Manual de Contabilidad y Plan de Cuentas; permaneciendo clasificados los títulos valores representativos de deuda en este subgrupo mientras se encuentren cedidos en garantía.

Los títulos valores representativos de deuda clasificados en el Portafolio TVD “T” objeto de provisiones regulares o automáticas, no son susceptibles de ser cedidos en garantía.

- b) Portafolio de Inversión en Títulos Valores Representativos de Deuda Disponible para Comercialización (Portafolio TVD “PIC”): En este portafolio se clasifican todos los títulos valores representativos de deuda que hayan sido adquiridos como inversiones líquidas disponibles para ser comercializados o vendidos posteriormente. Al Portafolio TVD “PIC” aplican las siguientes reglas:

- Tipología: Los tipos de títulos valores representativos de deuda susceptibles de ser clasificados en este portafolio, son los que se señalan en el Manual de Contabilidad y Plan de Cuentas como Portafolio TVD “PIC”.
- Reclasificación: Los títulos valores representativos de deuda clasificados en el Portafolio TVD “PIC” podrán ser reclasificados a discreción del intermediario de valores en el Portafolio TVD “T”. Los títulos valores representativos de deuda clasificados en el Portafolio TVD “PIC” también podrán ser reclasificados en el Portafolio TVD “I” una vez que el intermediario de valores obtenga autorización escrita de la Superintendencia.

Los títulos valores representativos de deuda del Portafolio TVD “PIC” reclasificados en otro portafolio se someterán a las reglas del portafolio receptor.

- Registro y valoración: El registro y valoración de estos títulos ha de realizarse en estricta adherencia a las prescripciones contables establecidas en el Manual de Contabilidad y Plan de Cuentas para las cuentas asignadas al Portafolio TVD “PIC”.

El registro inicial de los títulos valores representativos de deuda en el Portafolio TVD “PIC” siempre ha de realizarse al costo.

En fecha de cierre diario, el valor de los títulos valores representativos de deuda clasificados en el Portafolio TVD “PIC”, ha de reflejar la amortización acumulada de cualquier diferencia existente entre el valor de mercado a la fecha de incorporación y el valor de reembolso en el momento del vencimiento del título valor de deuda (primas o descuentos) calculada mediante el método de interés efectivo según se establece en las Normas Internacionales de Contabilidad (NIC).

Los gastos o ingresos producto del reconocimiento diario de montos de amortización de primas o descuentos, respectivamente, se registrarán como un ajuste a la cuenta de ingresos donde se contabiliza el ingreso por concepto del devengamiento diario de intereses, para reflejar el rendimiento real de los títulos valores representativos de deuda.

En fecha de cierre diario, los títulos valores representativos de deuda clasificados en el Portafolio TVD “PIC”, reajustarán al precio corriente de mercado correspondiente a la fecha, el valor de adquisición de los títulos valores representativos de deuda ajustado por la amortización acumulada a la fecha.

Las ganancias o pérdidas netas calculadas con respecto al valor de adquisición ajustado por la amortización acumulada, producto del ajuste diario a valor de mercado por el precio corriente de los títulos valores representativos de deuda, se registrarán en cuentas separadas formando parte del patrimonio.

En fecha de cierre diario, los títulos valores representativos de deuda denominados o indexados a moneda extranjera (divisas) clasificados en el Portafolio TVD “PIC”, serán valorados tanto al precio corriente de los títulos valores representativos de deuda como al tipo de cambio aplicable.

Las ganancias o pérdidas cambiarias producto de la valoración diaria por el tipo de cambio aplicable se registrarán separadamente en cuentas de resultados.

- Régimen de Provisiones: Los títulos valores representativos de deuda clasificados en el Portafolio TVD “PIC” están sujetos al régimen de provisiones regulares y automáticas que se especifica en el Manual de Contabilidad y Plan de Cuentas.

Los títulos valores representativos de deuda clasificados en el Portafolio TVD “PIC” objeto de provisiones regulares o automáticas, no son susceptibles de ser reclasificados en otro portafolio de títulos valores representativos de deuda contemplado en este artículo.

- Cesiones en garantía y gravámenes: Los títulos valores representativos de deuda clasificados en el Portafolio TVD “PIC” pueden ser cedidos en garantía y pueden ser objeto de gravámenes que restrinjan o impidan su inmediata disponibilidad, únicamente para constituir las garantías que otorgue el intermediario de valores de conformidad con el artículo 64 de la Ley.

Los títulos valores representativos de deuda del Portafolio TVD “PIC” cedidos en garantía han de ser reclasificados contablemente en el Subgrupo: Depósitos y Títulos Valores de Disponibilidad Restringida, en las cuentas que para tal efecto especifica el Manual de Contabilidad y Plan de Cuentas; permaneciendo clasificados los títulos valores representativos de deuda en este subgrupo mientras se encuentren cedidos en garantía.

Los títulos valores representativos de deuda clasificados en el Portafolio TVD “PIC” objeto de provisiones regulares o automáticas, no son susceptibles de ser cedidos en garantía.

- c) Portafolio de Inversión en Títulos Valores Representativos de Deuda Mantenidos hasta el Vencimiento (Portafolio TVD “I”): En este portafolio se clasifican todos los títulos valores representativos de deuda que hayan sido adquiridos para fines exclusivos de inversión hasta el vencimiento de los títulos valores representativos de deuda, sin contemplar su venta o disposición antes de dicho vencimiento. Un título valor de deuda sólo podrá ser clasificado en el Portafolio TVD “I” como consecuencia de una reclasificación desde el Portafolio TVD “PIC”. Para clasificar

un título valor de deuda en el Portafolio TVD “I” se requiere la aprobación y autorización por escrito de la Superintendencia. Al Portafolio TVD “I” aplican las siguientes reglas:

- Tipología: Los tipos de títulos valores representativos de deuda susceptibles de ser clasificados en este portafolio, son los que se señalan en el Manual de Contabilidad y Plan de Cuentas como Portafolio TVD “I”.
- Permanencia: Los títulos valores representativos de deuda clasificados en el Portafolio TVD “I” deberán permanecer hasta la fecha de vencimiento de los títulos valores representativos de deuda y no podrán ser vendidos ni cedidos en propiedad antes de esa fecha.
- Reclasificación: Los títulos valores representativos de deuda clasificados en el Portafolio TVD “I” únicamente podrán ser reclasificados de vuelta en el Portafolio TVD “PIC”, sujeto a la autorización por escrito de la Superintendencia. El tratamiento contable de las diferencias que se originen entre el valor en libros y el valor ajustado a valor de mercado para el momento de la reclasificación del título valor de deuda que se desincorpora del Portafolio TVD “I”, es el que se especifica en el Manual de Contabilidad y Plan de Cuentas.

Los títulos valores representativos de deuda del Portafolio TVD “I” reclasificados en el Portafolio TVD “PIC” se someterán a las reglas del Portafolio TVD “PIC”.

- Registro y valoración: El registro y valoración de estos títulos ha de realizarse en estricta adherencia a las prescripciones contables establecidas en el Manual de Contabilidad y Plan de Cuentas para las cuentas asignadas al Portafolio TVD “I”.

El registro inicial de los títulos valores representativos de deuda en el Portafolio TVD “I” siempre ha de realizarse al valor razonable o valor de mercado del título valor de deuda a la fecha de incorporación.

En fecha de cierre diario, el valor de los títulos valores representativos de deuda clasificados en el Portafolio TVD “I”, ha de reflejar la amortización acumulada de cualquier diferencia existente entre el valor de mercado a la fecha de incorporación y el valor de reembolso en el momento del vencimiento del título valor de deuda (primas o descuentos) calculada mediante el método de interés efectivo según se establece en las Normas Internacionales de Contabilidad (NIC).

Los gastos o ingresos producto del reconocimiento diario de montos de amortización de primas o descuentos, respectivamente, se registrarán como un ajuste a la cuenta de ingresos donde se contabiliza el ingreso por concepto del devengamiento diario de intereses, para reflejar el rendimiento real de los títulos valores representativos de deuda.

En fecha de cierre diario, los títulos valores representativos de deuda denominados o indexados a moneda extranjera (divisas) clasificados en el Portafolio TVD “I” serán valorados por el tipo de cambio aplicable.

Las ganancias o pérdidas cambiarias producto de la valoración diaria por el tipo de cambio aplicable se registrarán separadamente en cuentas de resultados.

- Régimen de Provisiones: Los títulos valores representativos de deuda clasificados en el Portafolio TVD “I” están sujetos al régimen de provisiones regulares que se especifica en el Manual de Contabilidad y Plan de Cuentas.

Los títulos valores representativos de deuda clasificados en el Portafolio TVD “I” objeto de provisiones regulares, no son susceptibles de ser reclasificados en otro portafolio de títulos valores representativos de deuda contemplado en este artículo.

- Cesiones en garantía y gravámenes: Los títulos valores representativos de deuda clasificados en el Portafolio TVD “I” pueden ser cedidos en garantía y pueden ser objeto de gravámenes que restrinjan o impidan su inmediata disponibilidad, únicamente para constituir garantías que otorgue el intermediario de valores a favor de la Superintendencia.

Los títulos valores representativos de deuda del Portafolio TVD “I” cedidos en garantía han de ser reclasificados contablemente en el Subgrupo: Depósitos y Títulos Valores de Disponibilidad Restringida, en las cuentas que para tal efecto especifica el Manual de Contabilidad y Plan de Cuentas; permaneciendo clasificados los títulos valores representativos de deuda en este subgrupo mientras se encuentren cedidos en garantía.

Los títulos valores representativos de deuda clasificados en el Portafolio TVD “I” objeto de provisiones regulares, no son susceptibles de ser cedidos en garantía.

Párrafo: El anterior sistema de clasificación de valores representativos de deuda en portafolios podrá ser modificado por la Superintendencia mediante normas de carácter general, atendiendo a nuevas políticas y prácticas contables, incluyendo las establecidas en Normas Internacionales de Contabilidad (NIC).

Artículo 59. Valores Representativos de Deuda Sujetos a Clasificación. Estarán sujetos a clasificación dentro de los portafolios de valores representativos de deuda especificados en el artículo anterior, los valores representativos de deuda objeto de oferta pública al portador o a la orden, transmisibles por entrega, endoso simple o anotación en cuenta, que se especifican a continuación:

- a) Valores representativos de deuda emitidos y/o garantizados o avalados por el gobierno central de la República Dominicana, incluyendo aquellos valores representativos de deuda emitidos por el Banco Central de la República Dominicana.
- b) Valores representativos de deuda emitidos y/o garantizados o avalados por gobiernos centrales de otros países soberanos, incluyendo aquellos valores representativos de deuda emitidos por sus respectivos bancos centrales.
- c) Valores representativos de deuda emitidos por organismos multilaterales de los cuales la República Dominicana sea miembro.
- d) Valores representativos de deuda emitidos por instituciones financieras instituciones financieras regidas por la Ley Monetaria y Financiera.
- e) Valores representativos de deuda emitidos por bancos e instituciones financieras del exterior.
- f) Valores representativos de deuda objeto de oferta pública emitidos de conformidad con lo establecido en la Ley.
- g) Títulos de participación objeto de oferta pública emitidos por compañías titularizadoras de conformidad con la Ley.
- h) Valores representativos de deuda y títulos de participación emitidos en el exterior que sean objeto de oferta pública autorizada por una superintendencia de valores del exterior o por otro organismo equivalente del exterior, reconocido por la Superintendencia mediante normas de carácter general, los cuales sean aptos para ser negociados y ofrecidos en bolsas de valores o en el mercado extrabursátil (*over the counter*) de la respectiva jurisdicción extranjera, sin limitación en cuanto al tipo de inversionista.
- i) Valores representativos de deuda y títulos de participación emitidos en el exterior objeto de oferta pública categorizada como no reconocida por la Superintendencia por no cumplir alguna de las siguientes condiciones: i) estar aprobada en el exterior por una superintendencia de valores reconocida por la Superintendencia, o ii) ser aptos para ser negociados y ofrecidos en bolsas de valores o en el mercado extrabursátil (*over the counter*) de la respectiva jurisdicción extranjera sin limitación en cuanto al tipo de inversionista.

Párrafo: Los títulos referidos en el literal i) de este artículo, se contabilizarán siempre en el Portafolio TVD “PIC” y están sujetos al régimen de provisiones automáticas especificado en el Manual de Contabilidad y Plan de Cuentas.

Artículo 60. Sistema de Clasificación de Títulos de Acciones en Portafolios. A los efectos de la contabilización de las tenencias de títulos de acciones en los balances de los intermediarios de valores, la Superintendencia establece, en adherencia con las Normas Internacionales de Contabilidad (NIC), el siguiente sistema de clasificación de títulos de

acciones en portafolios diferenciados de acuerdo a la intención de compra del intermediario de valores:

a) Portafolio de Acciones para Comercialización (Portafolio de Acciones “T”): En este portafolio se clasifican todos los títulos de acciones que hayan sido adquiridos para ser comercializados y para generar ganancias por las fluctuaciones del precio de los títulos de acciones. Al Portafolio de Acciones “T” aplican las siguientes reglas:

- Tipología: Los tipos de títulos de acciones susceptibles de ser clasificados en este portafolio son los que se señalan en el Manual de Contabilidad y Plan de Cuentas como Portafolio de Acciones “T”.
- Reclasificación: Los títulos de acciones clasificados en el Portafolio de Acciones “T” no podrán ser reclasificados en ningún otro portafolio de acciones previsto en este artículo.
- Registro y valoración: El registro y valoración de estos títulos ha de realizarse en estricta adherencia a las prescripciones contables establecidas en el Manual de Contabilidad y Plan de Cuentas para las cuentas asignadas al Portafolio de Acciones “T”.

El registro inicial de los títulos de acciones en el Portafolio de Acciones “T” siempre ha de realizarse al costo.

En fecha de cierre diario, los títulos de acciones clasificados en el Portafolio de Acciones “T”, reajustarán al precio corriente de mercado correspondiente a la fecha, el valor de mercado de los títulos acciones correspondiente a la fecha inmediata anterior.

Las ganancias o pérdidas producto del ajuste a valor de mercado por el precio corriente de los títulos de acciones se registrarán separadamente en cuentas de resultados.

En fecha de cierre diario, los títulos de acciones denominados en moneda extranjera (divisas) clasificados en el Portafolio de Acciones “T”, serán valorados tanto al precio corriente de los títulos de acciones como al tipo de cambio aplicable.

Las ganancias o pérdidas cambiarias producto de la valoración por el tipo de cambio aplicable se registrarán separadamente en cuentas de resultados distintas a las cuentas de resultados donde se reflejan separadamente las ganancias o pérdidas producto del ajuste a valor de mercado por el precio corriente de los títulos de acciones.

- Régimen de Provisiones: Los títulos de acciones clasificados en el Portafolio de Acciones “T” están sujetos al régimen de provisiones regulares que se especifica en el Manual de Contabilidad y Plan de Cuentas.

Cesiones en garantía y gravámenes: Los títulos de acciones clasificados en el Portafolio de Acciones “T” pueden ser cedidos en garantía y ser objeto de gravámenes que restrinjan o impidan su inmediata disponibilidad, únicamente para constituir las garantías que otorgue el intermediario de valores de conformidad con el artículo 64 de la Ley.

Los títulos de acciones del Portafolio de Acciones “T” cedidos en garantía han de ser reclasificados contablemente en el Subgrupo: Depósitos y Títulos Valores de Disponibilidad Restringida, en las cuentas que para tal efecto especifica el Manual de Contabilidad y Plan de Cuentas; permaneciendo clasificados los títulos de acciones en este subgrupo mientras se encuentren cedidos en garantía.

Los títulos de acciones clasificados en el Portafolio de Acciones “T” objeto de provisiones regulares o automáticas, no son susceptibles de ser cedidos en garantía.

b) Portafolio de Inversión en Acciones Disponibles para Comercialización (Portafolio de Acciones “PIC”): En este portafolio se clasifican todos los títulos de acciones que hayan sido adquiridos como inversiones líquidas disponibles para ser comercializados o vendidos posteriormente. Al Portafolio de Acciones “PIC” aplican las siguientes reglas:

- Tipología: Los tipos de títulos de acciones susceptibles de ser clasificados en este portafolio, son los que se señalan en el Manual de Contabilidad y Plan de Cuentas como Portafolio de Acciones “PIC”.
- Reclasificación: Los títulos de acciones clasificados en el Portafolio de Acciones “PIC” podrán ser reclasificados a discreción del intermediario de valores en el Portafolio de Acciones “T”. Los títulos de acciones del Portafolio de Acciones “PIC” reclasificados en otro portafolio se someterán a las reglas del portafolio receptor.
- Registro y valoración: El registro y valoración de estos títulos ha de realizarse en estricta adherencia a las prescripciones contables establecidas en el Manual de Contabilidad y Plan de Cuentas para las cuentas asignadas al Portafolio de Acciones “PIC”.

El registro inicial de los títulos de acciones en el Portafolio de Acciones “PIC” siempre ha de realizarse al costo.

En fecha de cierre diario, los títulos de acciones clasificados en el Portafolio de Acciones “PIC”, reajustarán al precio corriente de mercado correspondiente a la fecha, el valor de adquisición de los títulos de acciones.

Las ganancias o pérdidas netas calculadas con respecto al valor de adquisición, producto del ajuste diario a valor de mercado por el precio corriente de los títulos de acciones, se registrarán en cuentas separadas formando parte del patrimonio.

En fecha de cierre diario, los títulos de acciones denominados en moneda extranjera (divisas) clasificados en el Portafolio de Acciones “PIC”, serán valorados tanto al precio corriente de los títulos de acciones como al tipo de cambio aplicable.

Las ganancias o pérdidas cambiarias producto de la valoración diaria por el tipo de cambio aplicable se registrarán separadamente en cuentas de resultados.

- Régimen de Provisiones: Los títulos de acciones clasificados en el Portafolio de Acciones “PIC” están sujetos al régimen de provisiones regulares y automáticas que se especifica en el Manual de Contabilidad y Plan de Cuentas.

Los títulos de acciones clasificados en el Portafolio de Acciones “PIC” objeto de provisiones regulares o automáticas, no son susceptibles de ser reclasificados en otro portafolio de acciones contemplado en este artículo.

- Cesiones en garantía y gravámenes: Los títulos de acciones clasificados en el Portafolio de Acciones “PIC” pueden ser cedidos en garantía y pueden ser objeto de gravámenes que restrinjan o impidan su inmediata disponibilidad, únicamente para constituir las garantías que otorgue el intermediario de valores de conformidad con el artículo 64 de la Ley.

Los títulos de acciones del Portafolio de Acciones “PIC” cedidos en garantía han de ser reclasificados contablemente en el Subgrupo: Depósitos y Títulos Valores de Disponibilidad Restringida, en las cuentas que para tal efecto especifica el Manual de Contabilidad y Plan de Cuentas; permaneciendo clasificados los títulos de acciones en este subgrupo mientras se encuentren cedidos en garantía.

Los títulos de acciones clasificados en el Portafolio de Acciones “PIC” objeto de provisiones regulares o automáticas, no son susceptibles de ser cedidos en garantía.

- c) Portafolio de Inversiones Permanentes en Acciones (“IP” en Acciones): En este portafolio se clasifican todos los títulos de acciones que hayan sido adquiridos como inversiones permanentes en entidades reguladas por el Título III de la Ley y sus equivalentes del exterior, o en entidades reguladas por el artículo 30, por el literal a) del artículo 41 y por los Títulos III y IV de la Ley Monetaria y Financiera, y sus equivalentes del exterior. Al Portafolio de Inversiones Permanentes en Acciones (“IP” en Acciones) aplican las siguientes reglas:

- Tipología: Los tipos de títulos de acciones susceptibles de ser clasificados en este portafolio, son los que se señalan en el Manual de Contabilidad y Plan de

Cuentas como Portafolio de Inversiones Permanentes en Acciones (“IP” en Acciones).

- Permanencia: Los títulos de acciones clasificados en el Portafolio de Inversiones Permanentes en Acciones (“IP” en Acciones) podrán permanecer indefinidamente en este portafolio, pudiendo ser vendidas a discreción del intermediario de valores.
- Reclasificación: Los títulos de acciones clasificados en el Portafolio de Inversiones Permanentes en Acciones (“IP” en Acciones), no podrán ser reclasificados en ninguna otra categoría de portafolio de acciones prevista en este artículo.
- Registro y valoración: El registro y valoración de estos títulos ha de realizarse en estricta adherencia a las prescripciones contables establecidas en el Manual de Contabilidad y Plan de Cuentas para las cuentas asignadas al Portafolio de Inversiones Permanentes en Acciones (“IP” en Acciones).

El registro inicial de los títulos de acciones en el Portafolio de Inversiones Permanentes en Acciones (“IP” en Acciones) siempre ha de realizarse al costo.

Las tenencias accionarias inferiores al veinte por ciento (20%) del patrimonio de las empresas asociadas, se valorarán bajo el método del costo.

Las tenencias accionarias iguales o superiores al veinte por ciento (20%) del patrimonio de las empresas asociadas, se valorarán bajo el método de participación patrimonial. Adicionalmente, las tenencias accionarias iguales o superiores al veinte por ciento (20%) del patrimonio de las empresas asociadas, deben contabilizarse en los estados financieros consolidados.

En fecha de cierre diario, los títulos de acciones denominados en moneda extranjera (divisas) clasificados en el Portafolio de Inversiones Permanentes en Acciones (“IP” en Acciones) serán valorados por el tipo de cambio aplicable.

Las ganancias o pérdidas cambiarias producto de la valoración diaria por el tipo de cambio aplicable se registrarán separadamente en cuentas de resultados.

- Régimen de Provisiones: Los títulos de acciones clasificados en el Portafolio de Inversiones Permanentes en Acciones (“IP” en Acciones), están sujetos al régimen de provisiones regulares que se especifica en el Manual de Contabilidad y Plan de Cuentas.
- Cesiones en garantía y gravámenes: Los títulos de acciones clasificados en el Portafolio de Inversiones Permanentes en Acciones (“IP” en Acciones) pueden ser cedidos en garantía y pueden ser objeto de gravámenes que restrinjan o impidan su inmediata disponibilidad, únicamente para constituir garantías que otorgue el intermediario de valores a favor de la Superintendencia.

Los títulos de acciones del Portafolio de Inversiones Permanentes en Acciones (“IP” en Acciones) cedidos en garantía han de ser reclasificados contablemente en el Subgrupo: Depósitos y Títulos Valores de Disponibilidad Restringida, en las cuentas que para tal efecto especifica el Manual de Contabilidad y Plan de Cuentas; permaneciendo clasificados los títulos de acciones en este subgrupo mientras se encuentren cedidos en garantía.

Los títulos de acciones clasificados en el Portafolio de Inversiones Permanentes en Acciones (“IP” en Acciones) objeto de provisiones regulares, no son susceptibles de ser cedidos en garantía.

Párrafo: El anterior sistema de clasificación de títulos de acciones en portafolios podrá ser modificado por la Superintendencia mediante normas de carácter general, atendiendo a nuevas políticas y prácticas contables, incluyendo las establecidas en Normas Internacionales de Contabilidad (NIC).

Artículo 61. Acciones Sujetas a Clasificación. Estarán sujetas a clasificación dentro del Portafolio de Acciones especificado en el artículo anterior todas las acciones de las cuales sea titular el intermediario de valores.

Artículo 62. Límite de Posición Global Neta en Divisas. Los intermediarios de valores podrán mantener una Posición Global Neta en Divisas hasta por el cien por ciento (100%) del Patrimonio Contable, o hasta por el veinticinco por ciento (25%) de los activos

denominados o indexados a moneda extranjera, cualesquiera de los montos que resulte mayor. Tales porcentajes se ajustarán en función de los límites impuestos por el Banco Central de la República Dominicana para las instituciones financieras regidas por la Ley Monetaria y Financiera. El exceso sobre el límite de Posición Global Neta en Divisas se contemplará para el cálculo de los índices de patrimonio y garantías de riesgo especificados en los artículos 70 (*Determinación del Patrimonio y Garantías de Riesgo Primario (Nivel 1)*), 74 (*Cálculo del Patrimonio y Garantías de Riesgo*), 77 (*Cálculo del Índice de Patrimonio y Garantías de Riesgo*) y 78 (*Cálculo del Índice de Patrimonio y Garantías de Riesgo Primario (Nivel 1)*) de la presente norma.

Párrafo I. Para los efectos de la determinación y cálculo de la Posición Global Neta en Divisas a que se refiere el enunciado de este artículo, se excluye el monto de depósitos y títulos valores denominados o indexados a moneda extranjera, que se contabilicen en el Subgrupo: Depósitos y Títulos Valores de Disponibilidad Restringida, del Manual de Contabilidad y Plan de Cuentas; destinados a la constitución de garantías que otorgue el intermediario de valores de conformidad con el artículo 64 de la Ley.

Párrafo II. Para los efectos de la determinación y cálculo de la Posición Global Neta en Divisas a que se refiere el enunciado de este artículo; se excluye el monto de títulos de acciones y el monto de inversiones permanentes en sucursales denominados en moneda extranjera, que se contabilicen en el Grupo: Portafolio de Inversiones Permanentes en Empresas Filiales, Afiliadas y Sucursales, del Manual de Contabilidad y Plan de Cuentas.

Párrafo III. Para los efectos de la determinación y cálculo de la Posición Global Neta en Divisas a que se refiere este artículo; se excluye, como cobertura cambiaria de capital hasta por el cien por ciento (100%) del Patrimonio Contable, el monto de títulos denominados en monedas aptas para reservas internacionales que se contabilicen en el Portafolio TVD "I". Dichos valores deberán estar depositados ante un depósito centralizado de valores en la República Dominicana debidamente autorizado por la Superintendencia o ante Depositarios Autorizados conforme a lo previsto en el artículo 107 (*Depositarios Autorizados*), y podrán ser los siguientes:

- a) Valores representativos de deuda indexados o denominados en una moneda apta para reservas internacionales emitidos o garantizados incondicionalmente por el gobierno central de la República Dominicana, incluyendo aquellos valores representativos de deuda emitidos o garantizados incondicionalmente por el Banco Central de la República Dominicana.
- b) Valores representativos de deuda soberana denominados en una moneda apta para reservas internacionales emitidos por países miembros de la Organización para la Cooperación Económica y el Desarrollo (OECD), incluyendo aquellos valores representativos de deuda emitidos o garantizados incondicionalmente por sus respectivos Bancos Centrales.
- c) Valores representativos de deuda denominados en una moneda apta para reservas internacionales emitidos por organismos multilaterales de los cuales la República Dominicana sea miembro.

Párrafo IV. Para los efectos de la determinación y cálculo de la Posición Global Neta en Divisas a que se refiere este artículo; se excluye, como cobertura cambiaria de capital hasta por el cien por ciento (100%) del Patrimonio Contable, el monto nocional de contratos de compra a plazo, directos o implícitos, de monedas aptas para reservas internacionales por Pesos Dominicanos que estén señalados como instrumentos de cobertura de acuerdo a las reglas establecidas en el Manual de Contabilidad y Plan de Cuentas y en Las Normas Internacionales de Contabilidad (NIC).

Párrafo V. Para los efectos de la determinación y cálculo de la Posición Global Neta en Divisas a que se refiere este artículo; se establece que el resultado de la suma de los montos a los cuales hace referencia el Párrafo III y el Párrafo IV de este artículo, no puede exceder en ningún momento el monto equivalente al cien por ciento (100%) del patrimonio contable.

Artículo 63. Modificación del Límite de la Posición Global Neta en Divisas. La Superintendencia podrá modificar el porcentaje de Patrimonio Contable que define el límite de la Posición Global Neta en Divisas que se excluye del cálculo de los índices de patrimonio y garantías de riesgo especificados en los artículos 70 (*Determinación del Patrimonio y Garantías de Riesgo Primario (Nivel 1)*), 74 (*Cálculo del Patrimonio y Garantías de Riesgo*), 77 (*Cálculo del Índice de Patrimonio y Garantías de Riesgo*) y 78

(Cálculo del Índice de Patrimonio y Garantías de Riesgo Primario (Nivel 1)) de la presente norma.

Artículo 64. Patrimonio Contable Aplicable. El Patrimonio Contable al que se refiere la presente norma, será el registrado en el balance general del mes anterior al que sirve de base para la determinación de los índices de patrimonio y garantías de riesgo especificados en los artículos 70 (*Determinación del Patrimonio y Garantías de Riesgo Primario (Nivel 1)*), 74 (*Cálculo del Patrimonio y Garantías de Riesgo*), 77 (*Cálculo del Índice de Patrimonio y Garantías de Riesgo*) y 78 (*Cálculo del Índice de Patrimonio y Garantías de Riesgo Primario (Nivel 1)*) de la presente norma.

Artículo 65. Operaciones entre Intermediarios de Valores. Quedan autorizadas las operaciones activas y pasivas entre intermediarios de valores y cualesquiera otras operaciones que les son propias y se pacten y realicen entre intermediarios de conformidad con la Ley, siempre que tengan legítimo carácter comercial y financiero y se ajusten a lo dispuesto en la presente norma.

Artículo 66. Nuevos Productos. Los puestos de bolsa o agentes de valores que se propongan introducir nuevos productos al mercado financiero, o modifiquen los existentes, deberán remitir a la Superintendencia, dentro de los dos (2) días siguientes a la realización de la primera transacción, la siguiente documentación:

- a) Descripción y características del nuevo producto financiero.
- b) Especificación de las modificaciones del producto preexistente, si es el caso.
- c) Marco legal de soporte del producto financiero, con un dictamen jurídico que evidencie la viabilidad de la introducción del producto al mercado de valores.
- d) Modelo del contrato suscrito con los clientes.
- e) Entradas contables propuestas.
- f) Análisis del impacto económico financiero en el intermediario.
- g) Análisis de los riesgos del producto y sus respectivos controles de riesgo para el intermediario.
- h) Beneficios del producto financiero para el público.

Párrafo I: La Superintendencia, previa revisión de la información suministrada por el intermediario, podrá formular recomendaciones, solicitar información adicional, o imponer controles de riesgo y otras condiciones.

Párrafo II: La Superintendencia, previa revisión de la información suministrada por el intermediario, podrá ordenar mediante resolución debidamente motivada, la suspensión de la oferta, venta y negociación del nuevo producto.

Párrafo III: La información suministrada por el intermediario relativa a los nuevos productos será de carácter confidencial y no será divulgada al mercado, salvo la información requerida por un organismo competente o por mandato judicial.

Artículo 67. Régimen de Provisiones y de Deducciones. En consideración al riesgo implícito de crédito o de liquidez, se establece un régimen de provisiones que afectan el Patrimonio Contable, que se especifica en el Manual de Contabilidad y Plan de Cuentas.

Capítulo II

De los Índices, las Deducciones y las Ponderaciones

Artículo 68. Aplicación del Ajuste al Valor de Mercado. A los efectos de la determinación de los índices patrimoniales a que se refieren la presente norma, se ajustarán diariamente todas las partidas a valores de mercado, de conformidad con lo establecido en el Manual de Contabilidad y Plan de Cuentas de la Superintendencia y en concordancia con las Normas Internacionales de Contabilidad (NIC).

Párrafo I: Los intermediarios de valores deberán suministrar diariamente al cierre de las operaciones, de conformidad con el instructivo que a tal fin dicte la Superintendencia, las cotizaciones de cierre de los precios y las tasas a ser utilizadas para realizar el ajuste a

valores de mercado de los valores y contratos registrados en los libros del intermediario de valores.

Párrafo II: La Superintendencia podrá publicar por el medio que estime conveniente, precios y tasas de uso obligatorio para la realización del ajuste a valor de mercado de determinados valores y contratos.

Artículo 69. *Mantenimiento de Índices de Patrimonio y Garantías de Riesgo e Índices de Adecuación de Operaciones.* La autorización de funcionamiento de los intermediarios de valores por parte de la Superintendencia, de conformidad con el literal b) del artículo 21 de la Ley, está sujeta al mantenimiento en todo momento de los Índices de Patrimonio y Garantías de Riesgo e Índices de Adecuación de Operaciones acordes con el desarrollo de las actividades para cada Rango Patrimonial.

Párrafo: El mantenimiento y adherencia a estos índices es de cumplimiento obligatorio diario, no obstante la exigencia mensual de declaraciones de solvencia y adecuación conforme al artículo 84 (*Declaración mensual de solvencia y adecuación*) de la presente norma. La Superintendencia podrá realizar inspecciones y solicitar al intermediario declaraciones de solvencia y adecuación en cualquier momento.

Artículo 70. *Determinación del Patrimonio y Garantías de Riesgo Primario (Nivel 1).* A los efectos de la presente norma, el Patrimonio y Garantías de Riesgo Primario (Nivel 1) será el resultado de sumar al Patrimonio Contable definido en el artículo 4 (*Definiciones básicas*) las Garantías y la cuota de patrimonio de los intereses minoritarios en filiales consolidadas y restar las partidas de ajustes especificadas en el Manual de Contabilidad y Plan de Cuentas de la Superintendencia.

Artículo 71. *Determinación del Patrimonio de Riesgo Complementario o Cuasi Capital (Nivel 2).* A los efectos de la presente norma, el Patrimonio de Riesgo Complementario o cuasi capital (Nivel 2) será la suma de las obligaciones subordinadas y las obligaciones convertibles en capital que se especifican en el Manual de Contabilidad y Plan de Cuentas de la Superintendencia.

Artículo 72. *Deuda Convertible apta para Patrimonio de Riesgo Complementario o Cuasi Capital (Nivel 2).* Los criterios generales que rigen para considerar a las obligaciones convertibles en capital aptas para el cálculo del Patrimonio de Riesgo Complementario o cuasi capital (Nivel 2) son los siguientes:

- a) Las obligaciones convertibles en capital no deben estar aseguradas, esto es, no deben contar con garantía prendaria o personal distinta a la garantía quirografaria de la propia entidad; deben estar completamente pagadas y subordinadas a cualquier acreedor, esto es, no deben constituir en modo alguno una acreencia privilegiada y deben ser necesariamente las últimas de la obligaciones que se satisfagan, antes del capital social, en caso de quiebra de la entidad.
- b) Las obligaciones convertibles en capital no deben ser redimibles o rescatables, a opción del tenedor de la obligación, antes de su fecha de vencimiento. Esto implica que los tenedores de las obligaciones no pueden exigir ni adelantar el pago del capital de las obligaciones, excepto en los casos de quiebra, liquidación o reorganización.
- c) Las obligaciones convertibles en capital deben estar afectadas a la participación en las pérdidas mientras el emisor está operando como empresa en marcha. Para satisfacer este requerimiento, estas obligaciones deben convertirse en acciones comunes o preferidas en los casos en los cuales las pérdidas acumuladas excedan las sumatoria de las utilidades no distribuidas y otros superávits de patrimonio.
- d) Las obligaciones convertibles en capital deben prever la posibilidad, para el emisor, de diferir el pago de los intereses a los tenedores de las obligaciones siempre que 1) la sociedad emisora no haya reportado ganancias en el ejercicio anterior; o 2) el emisor no haya distribuido dividendos en efectivo para sus acciones comunes y preferidas.

Artículo 73. *Deuda Subordinada apta para Patrimonio de Riesgo Complementario o Cuasi Capital (Nivel 2).* Los criterios generales que rigen para considerar a las obligaciones subordinadas aptas para el cálculo del Patrimonio de riesgo complementario o cuasi capital (Nivel 2) son los siguientes:

- a) Las obligaciones subordinadas no deben estar aseguradas, esto es, no deben contar con garantía prendaria o personal distinta a la garantía quirografaria de la propia entidad; deben estar completamente pagadas y subordinadas a cualquier acreedor,

esto es, no deben constituir en modo alguno acreencias privilegiadas y deben ser necesariamente las últimas de las obligaciones que se satisfagan, antes del capital social, en caso de quiebra de la entidad.

- b) Las obligaciones subordinadas deben tener un vencimiento promedio ponderado original de al menos cinco (5) años. Si facultan al tenedor para solicitar del emisor la redención, prepago o recompra de la totalidad de la obligación o de cualquier parte de esta, antes de la fecha de vencimiento original, para efectos del cálculo del vencimiento promedio ponderado se tomará en cuenta la fecha a partir de la cual el tenedor pudo ejercer su opción de redención, prepago o recompra.
- c) El valor computable de las obligaciones subordinadas aptas para el cálculo del Patrimonio de Riesgo Complementario (Nivel 2), disminuirá en un 20% anual durante el periodo de los seis (6) años anteriores a la fecha de su vencimiento.
- d) El valor máximo de las obligaciones subordinadas aptas para el cálculo del Patrimonio y Garantías de Riesgo Complementario (Nivel 2), no excederá del 50% del Patrimonio y Garantías de Riesgo Primario (Nivel 1).

Artículo 74. *Cálculo del Patrimonio y Garantías de Riesgo.* Para calcular el Patrimonio y Garantías de Riesgo se tomarán en cuenta el Patrimonio y Garantías de Riesgo Primario (Nivel 1) y el Patrimonio de Riesgo Complementario (Nivel 2) con las consideraciones que se indican a continuación:

- a) El Patrimonio y Garantías de Riesgo Primario (Nivel 1) se tomará en un cien por ciento (100%).
- b) El monto del Patrimonio de Riesgo Complementario (Nivel 2) no excederá del cincuenta por ciento (50%) del Patrimonio y Garantías de Riesgo Primario (Nivel 1) y deberá ser autorizado para cada modalidad por la Superintendencia.

Artículo 75. *Ponderaciones para Determinar el Índice de Patrimonio y Garantías de Riesgo.* El cálculo del Índice de Patrimonio y Garantías de Riesgo se basará en la ponderación de los activos y operaciones contingentes de acuerdo al factor de ponderación de riesgo aplicable para cada uno de los activos y operaciones contingentes del intermediario de valores. La definición y determinación de los factores de ponderación de riesgo de los activos y operaciones contingentes son los especificados en el Manual de Contabilidad y Plan de Cuentas de Intermediarios de Valores. Los administradores de los intermediarios de valores, garantizarán que la ponderación asignada a cada uno de los activos u operaciones contingentes se efectúe de conformidad con lo previsto en el Manual de Contabilidad y Plan de Cuentas de Intermediarios de Valores.

Artículo 76. *Cálculo del Monto total de Activos y Operaciones Contingentes Ponderados.* El monto total de Activos y Operaciones Contingentes Ponderados está determinado por la sumatoria de todos los montos que se obtienen de ajustar cada activo y operación contingente por su correspondiente factor de ponderación de riesgo.

Artículo 77. *Cálculo del Índice de Patrimonio y Garantías de Riesgo.* Para calcular el Índice de Patrimonio y Garantías de Riesgo, se dividirá el Patrimonio y Garantías de Riesgo, calculado según lo previsto en el artículo 74 (*Cálculo del Patrimonio y Garantías de Riesgo*), entre el monto total de los Activos y Operaciones Contingentes Ponderados calculado de acuerdo al artículo 76 (*Cálculo del Monto total de Activos y Operaciones Contingentes Ponderados*) de la presente norma. El cociente que se obtenga constituye el Índice de Patrimonio y Garantías de Riesgo.

Párrafo: La adecuación a los valores mínimos admisibles del Índice de Patrimonio y Garantías de Riesgo por Rango Patrimonial es constante y será reportada, en forma escrita, por los intermediarios de valores a la Superintendencia, en la fecha de cierre mensual.

Artículo 78. *Cálculo del Índice de Patrimonio y Garantías de Riesgo Primario (Nivel 1).* Para calcular el Índice de Patrimonio y Garantías de Riesgo Primario (Nivel 1) se dividirá el Patrimonio y Garantías de Riesgo Primario (Nivel 1), calculado según lo previsto en el artículo 70 (*Determinación del Patrimonio y Garantías de Riesgo Primario (Nivel 1)*) de la presente norma, entre el monto total de los Activos y Operaciones Contingentes Ponderados calculado de acuerdo al artículo 76 (*Cálculo del Monto total de Activos y Operaciones Contingentes Ponderados*) de la presente norma. El cociente que se obtenga constituye el Índice de Patrimonio y Garantías de Riesgo Primario (Nivel 1).

Párrafo: La adecuación a los valores mínimos admisibles del Índice de Patrimonio y Garantías de Riesgo Primario (Nivel 1) por Rango Patrimonial es constante y será reportada, en forma escrita, por los intermediarios de valores a la Superintendencia, en la fecha de cierre mensual.

Artículo 79. Cálculo del Patrimonio Líquido. El Patrimonio Líquido de un intermediario de valores es el 82% de la diferencia que se obtiene de restar del Patrimonio y Garantías de Riesgo Primario (Nivel 1), la cantidad de cinco millones de Pesos Dominicanos (DOP 5,000,000).

Artículo 80. Cálculo del Índice de Adecuación de Operaciones Activas al Rango Patrimonial. Para calcular el Índice de Adecuación de Operaciones Activas al Rango Patrimonial se dividirá el monto de las cuentas que representan la totalidad de las operaciones de la tipología activa que se ajustan al nivel de riesgo permitido para un Rango Patrimonial dado (numerador), entre el monto de todas las cuentas de la tipología de las operaciones activas (denominador). El cociente es el Índice de Adecuación de Operaciones Activas al Rango Patrimonial. Tanto las cuentas de activos aplicables al cálculo del numerador para cada Rango Patrimonial como las cuentas de activos aplicables al cálculo del denominador de todos los rangos patrimoniales, son los especificados en el del Manual de Contabilidad y Plan de Cuentas de Intermediarios de Valores.

Artículo 81. Cálculo del Índice de Adecuación de Operaciones Pasivas al Rango Patrimonial. Para calcular el Índice de Adecuación de Operaciones Pasivas al Rango Patrimonial se dividirá el monto de las cuentas que representan la totalidad de las operaciones de la tipología pasiva que se ajustan al nivel de riesgo permitido para un Rango Patrimonial dado (numerador), entre el monto de todas las cuentas de la tipología de las operaciones pasivas (denominador). El cociente es el Índice de Adecuación de Operaciones Pasivas al Rango Patrimonial. Tanto las cuentas de pasivos aplicables al cálculo del numerador para cada Rango Patrimonial como las cuentas de pasivos aplicables al cálculo del denominador de todos los rangos patrimoniales, son los especificados en el Manual de Contabilidad y Plan de Cuentas de Intermediarios de Valores.

Artículo 82. Cálculo del Índice de Adecuación de Operaciones Contingentes al Rango Patrimonial. Para calcular el Índice de Adecuación de Operaciones Contingentes al Rango Patrimonial se dividirá el monto nominal de las cuentas que representan la totalidad de las operaciones de la tipología contingente que se ajustan al nivel de riesgo permitido para un Rango Patrimonial dado (numerador), entre el monto nominal de todas las cuentas de la tipología de las Operaciones Contingentes (denominador). El cociente es el Índice de Adecuación de Operaciones Contingentes al Rango Patrimonial. Tanto las cuentas de Operaciones Contingentes aplicables al cálculo del numerador para cada Rango Patrimonial, como las cuentas de Operaciones Contingentes aplicables al cálculo del denominador de todos los rangos patrimoniales, son los especificados en el Manual de Contabilidad y Plan de Cuentas de Intermediarios de Valores.

Artículo 83. Modificación de Índices y Rangos Patrimoniales. La Superintendencia, previa revisión de las condiciones existentes, siempre y cuando los intereses económicos regulados y protegidos por la presente norma lo justifiquen, podrá modificar:

- a) el valor mínimo del Índice de Patrimonio y Garantías de Riesgo por Rango Patrimonial; y/o
- b) las cuentas que conforman los numeradores específicos para el cálculo de los índices de adecuación de operaciones activas, pasivas y contingentes para cada Rango Patrimonial.

Párrafo: La Superintendencia podrá, igualmente, crear nuevos rangos patrimoniales y modificar los valores mínimos y máximos de cada uno. Dichas modificaciones se harán mediante normas de carácter general.

Artículo 84. Declaración Mensual de Solvencia y Adecuación. Los intermediarios de valores deberán presentar mensualmente una declaración de mantenimiento de los Índices de Patrimonio y Garantías de Riesgo e Índices de Adecuación de Operaciones, la cual constituye una manifestación sobre la solvencia y adecuación de actividades del intermediario de valores a los niveles de patrimonio y garantías requeridos para el rango patrimonial en el cual se ubica el intermediario.

Dicha declaración deberá realizarse bajo juramento y remitirse en forma escrita a la Superintendencia dentro de los primeros diez (10) días calendario de cada mes. La declaración mensual deberá ser aprobada por el consejo de administración del intermediario y suscrita por los ejecutivos autorizados para aprobar los balances generales, por el contralor o por el contador general; indicándose expresamente que se han considerado la totalidad de los Activos, Pasivos y Operaciones Contingentes.

Capítulo III

De la Tipología de Actividades según Rango Patrimonial

Artículo 85. Rango Patrimonial. El Rango Patrimonial será determinado conjuntamente por el Patrimonio y Garantías de Riesgo Primario (Nivel 1), el capital social pagado y el patrimonio líquido, de conformidad con lo establecido en los artículos siguientes.

Artículo 86. Adecuación de las Actividades a cada Rango Patrimonial. Los intermediarios de valores podrán desarrollar su actividad económica dentro de los parámetros fijados para cada Rango Patrimonial, en consideración al nivel de capitalización y/o garantías disponibles, de acuerdo a la tipología que se describe en los artículos siguientes.

Artículo 87. Actividades de Intermediación, Corretaje en Sentido Estricto y por Cuenta Propia Limitada. Los intermediarios con un capital social pagado de cinco millones de pesos dominicanos (DOP 5,000,000) y un patrimonio y garantías de riesgo primario (Nivel 1) comprendido entre cinco millones de pesos dominicanos (DOP 5,000,000) inclusive (valor mínimo) y treinta millones de pesos dominicanos (DOP 30,000,000) exclusive (valor máximo), se clasifican dentro del Rango Patrimonial de Actividades de Intermediación, Corretaje en Sentido Estricto y por Cuenta Propia Limitada y deberán cumplir con todos y cada uno de los siguientes índices:

- a) Índice de Patrimonio y Garantías de Riesgo: no menor del cincuenta por ciento (50%) (factor 0.5).
- b) Índice de Patrimonio y Garantías de Riesgo Primario (Nivel 1): no menor del cincuenta por ciento (50%) (factor 0.5).
- c) Índice de Adecuación de Operaciones Activas: mayor o igual a uno (1).
- d) Índice de Adecuación de Operaciones Pasivas: mayor o igual a uno (1).
- e) Índice de Adecuación de Operaciones Contingentes: mayor o igual a uno (1).

Artículo 88. Actividades de Intermediación, Corretaje y por Cuenta Propia Ampliada. Los intermediarios de valores con un Capital social pagado de cinco millones de pesos dominicanos (DOP 5,000,000) y un patrimonio y garantías de riesgo primario (Nivel 1) comprendido entre treinta millones de pesos dominicanos (DOP 30,000,000) inclusive (valor mínimo) y sesenta millones de pesos dominicanos (DOP 60,000,000) exclusive (valor máximo), se clasifican dentro del rubro de Actividades de Intermediación y Corretaje y por Cuenta Propia Ampliada y deberán cumplir con todos y cada uno de los siguientes índices:

- a) Índice de Patrimonio y Garantías de Riesgo: no menor del veinticinco por ciento (25%) (factor 0.25).
- b) Índice de Patrimonio y Garantías de Riesgo Primario (Nivel 1): no menor del veinticinco por ciento (25%) (factor 0.25).
- c) Índice de Adecuación de Operaciones Activas: mayor o igual a uno (1).
- d) Índice de Adecuación de Operaciones Pasivas: mayor o igual a uno (1).
- e) Índice de Adecuación de Operaciones Contingentes: mayor o igual a uno (1).

Artículo 89. Actividades Globales de Intermediación, Corretaje y por Cuenta Propia. Los intermediarios de valores con un Capital social pagado de cinco millones de pesos dominicanos (DOP 5,000,000), un patrimonio líquido mínimo de treinta millones de pesos dominicanos (DOP 30,000,000) y un patrimonio y garantías de riesgo primario (Nivel 1) comprendido entre sesenta millones de pesos dominicanos (DOP 60,000,000) inclusive (valor mínimo) y noventa millones de pesos dominicanos (DOP 90,000,000)

exclusive (valor máximo) se clasifican dentro del rubro de Actividades Globales de Intermediación, Corretaje y por Cuenta Propia, y deberán cumplir con todos y cada uno de los siguientes índices:

- a) Índice de Patrimonio y Garantías de Riesgo: no menor del dieciséis punto cincuenta por ciento (16.50%) (factor 0.165).
- b) Índice de Patrimonio y Garantías de Riesgo Primario (Nivel 1): no menor de once por ciento (11%) (factor 0.11).
- c) Índice de Adecuación de Operaciones Activas: mayor o igual a uno (1).
- d) Índice de Adecuación de Operaciones Pasivas: mayor o igual a uno (1).
- e) Índice de Adecuación de Operaciones Contingentes: mayor o igual a uno (1).

Artículo 90. Actividades Universales de Intermediación, Corretaje y por Cuenta Propia. Los intermediarios de valores con un Capital social pagado de cinco millones de pesos dominicanos (DOP 5,000,000), un patrimonio líquido mínimo de cuarenta y cinco millones de pesos dominicanos (DOP 45,000,000) y un patrimonio y garantías de riesgo primario (Nivel 1) de noventa millones de pesos dominicanos (DOP 90,000,000) inclusive (valor mínimo), sin limitación en el valor máximo, se clasifican dentro del rubro de Actividades Universales de Intermediación, Corretaje y por Cuenta Propia, y deberán cumplir con todos y cada uno de los siguientes índices:

- a) Índice de Patrimonio y Garantías de Riesgo: no menor del quince punto cincuenta por ciento (15.50%) (factor 0.155).
- b) Índice de Patrimonio y Garantías de Riesgo Primario (Nivel 1): no menor de diez punto treinta y tres por ciento (10.33%) (factor 0.103).
- c) Índice de Adecuación de Operaciones Activas: mayor o igual a uno (1).
- d) Índice de Adecuación de Operaciones Pasivas: mayor o igual a uno (1).
- e) Índice de Adecuación de Operaciones Contingentes: mayor o igual a uno (1).

Artículo 91. Requerimientos para el Desarrollo de Actividades de Depósito Profesional de Valores. Para actuar como depositantes profesionales por cuenta de los clientes mandantes en el supuesto previsto en el artículo 34 (*Mandato de apertura y movilización de cuentas de valores*) ante depositarios autorizados, los intermediarios de valores deben encontrarse dentro de los supuestos previstos en los artículos 89 (*Actividades Globales de Intermediación, Corretaje y por Cuenta Propia*) y 90 (*Actividades Universales de Intermediación, Corretaje y por Cuenta Propia*) de la presente norma.

Artículo 92. Requerimientos para el Desarrollo de Actividades de Administración de Cartera. Para el ejercicio de la actividad de Administración de Cartera se requerirá que los intermediarios de valores se encuentren dentro del supuesto previsto en el artículo 90 (*Actividades Universales de Intermediación, Corretaje y por Cuenta Propia*) de la presente norma.

Capítulo IV

Disposiciones Especiales sobre Capital Contable y Garantías Prendarias de los Intermediarios

Artículo 93. Requerimientos de Capital Social Pagado Mínimo establecidos en la Ley. A los fines de dar cumplimiento a los requerimientos de Capital Social Pagado mínimo establecidos en el artículo 62 de la Ley, después que el Capital Social Pagado mínimo exigido para operar haya sido suscrito y pagado en efectivo se tomará en cuenta, durante el curso de la gestión del intermediario, el “Patrimonio Contable”.

Artículo 94. Aportes de Capital en Dinero Efectivo. Se consideran aportes de capital en efectivo, a los efectos del artículo 62 de la Ley, los siguientes:

- a) La capitalización del valor en libros de las acreencias de accionistas reflejadas en el balance auditado del intermediario de valores a la fecha que determine la Superintendencia en cada caso.
- b) La capitalización del valor en libros de utilidades retenidas y no distribuidas, reflejadas en el balance auditado del intermediario, a la fecha que determine la Superintendencia en cada caso.
- c) La capitalización de los instrumentos que se especifican a continuación:
 - Instrumentos de deuda negociables o no negociables emitidos por instituciones financieras regidas por la Ley Monetaria y Financiera.
 - Depósitos realizados en instituciones financieras regidas por la Ley Monetaria y Financiera.
 - Instrumentos de deuda negociables o no negociables emitidos por instituciones financieras del exterior.
 - Depósitos realizados en instituciones financieras del exterior.
 - Valores representativos de deuda denominados en moneda nacional emitidos o garantizados incondicionalmente por el gobierno central de la República Dominicana, incluyendo aquellos valores representativos de deuda emitidos o garantizados incondicionalmente por el Banco Central de la República Dominicana.
 - Valores representativos de deuda denominados en una moneda apta para reservas internacionales emitidos o garantizados incondicionalmente por el gobierno central de la República Dominicana, incluyendo aquellos valores representativos de deuda emitidos o garantizados incondicionalmente por el Banco Central de la República Dominicana.
 - Valores representativos de deuda soberana denominados en una moneda apta para reservas internacionales emitidos por países miembros de la Organización para la Cooperación Económica y el Desarrollo (OECD), incluyendo aquellos valores representativos de deuda emitidos o garantizados incondicionalmente por sus respectivos Bancos Centrales.
 - Valores representativos de deuda denominados en una moneda apta para reservas internacionales emitidos por organismos multilaterales de los cuales la República Dominicana sea miembro.

Párrafo: La capitalización referida en el literal c) de este artículo, se efectuará según el valor de mercado al día del aporte de capital.

Artículo 95. Constitución de Garantías por Parte de los Intermediarios. A fin de instrumentar las garantías en cumplimiento del artículo 64 de la Ley, la Superintendencia podrá autorizar la constitución de garantías de acuerdo con las siguientes características:

- a) La garantía debe constituirse exclusivamente de conformidad con las disposiciones de la Sección Primera del Título VI del Libro Primero del Código de Comercio de la República Dominicana y supletoriamente por las disposiciones del Capítulo I del Título XVII del Libro Tercero del Código Civil de la República Dominicana, o de conformidad con las disposiciones del Capítulo III del Título XVIII del Libro Tercero del Código Civil de la República Dominicana.
- b) A los efectos del artículo 92 del Código de Comercio de la República Dominicana, la prenda se entregará y permanecerá en poder de una institución financiera regida por la Ley Monetaria y Financiera, cuya designación corresponderá conjuntamente al intermediario de valores, la Superintendencia y al acreedor o su representante, si es el caso.
- c) El tercero poseedor a que se refiere el literal anterior no podrá ser una empresa relacionada con el intermediario, de acuerdo a los criterios de vinculación que establece el literal b) del artículo 47 de la Ley Monetaria y Financiera y el reglamento correspondiente.
- d) La prenda debe estar constituida exclusivamente por los valores representativos de deuda que se detallan en el literal c) del artículo anterior.
- e) A los fines de la correcta constitución y administración de la garantía prendaria en

este artículo, la Superintendencia podrá emitir un instructivo correspondiente.

Párrafo I: Los títulos y depósitos que conforman la garantía prendaria referida en este artículo, deberán contabilizarse en un portafolio restringido.

Párrafo II: En ningún caso los intermediarios podrán otorgar garantías, reales o personales, para garantizar obligaciones de terceros.

Capítulo V

De las Garantías Patrimoniales

Artículo 96. *Garantías Patrimoniales.* Las garantías patrimoniales requeridas para los efectos de complementar el patrimonio de riesgo serán acordes con la naturaleza y el volumen de las operaciones, el total de comisiones percibidas, las deudas que afecten a los intermediarios y cualquier otra circunstancia que considere pertinente la Superintendencia, con base a lo establecido en el artículo 64 de la Ley.

Artículo 97. *Características de las Garantías Patrimoniales.* Las Garantías Patrimoniales son exclusivamente garantías personales otorgadas por bancos de forma incondicional, solidaria y como deudor principal a favor de la Superintendencia, las cuales deben cumplir en todo momento con las siguientes condiciones:

- a) La Garantía Patrimonial estará sujeta a la condición de que el banco emisor acuerde a favor de todos los acreedores presentes y futuros del intermediario una subordinación absoluta del crédito (acción de regreso) que resulte del pago de la Garantía Patrimonial. Esta subordinación es obligatoriamente extensiva a los terceros que se subroguen en los derechos del banco emisor de la Garantía Patrimonial.
- b) Los intermediarios de valores no podrán constituir garantías reales con bienes propios a favor del banco emisor de la Garantía Patrimonial ni a favor de terceros que a su vez hayan otorgado garantías reales o personales al banco emisor Garantía Patrimonial.
- c) La Garantía Patrimonial será exigible al primer requerimiento y previa certificación de incumplimiento de las obligaciones por parte de la Superintendencia.
- d) Las Garantías Patrimoniales se constituirán hasta por la diferencia entre el monto del capital del intermediario y el monto de capital que se requiera para ubicarse en el Rango Patrimonial exigido para la operación o para sustentar un nivel de actividad incremental dentro del mismo rango y poder cumplir con el nivel de Índice de Patrimonio y Garantías de Riesgo Primario (Nivel 1) que éstas actividades puedan requerir, más los intereses y los gastos y honorarios estimados en caso de ejecución de la Garantía Patrimonial.
- e) Las Garantías Patrimoniales serán notificadas por escrito a la Superintendencia dentro de los cinco (5) días hábiles siguientes a su constitución, la cual, previa revisión y constatación de su suficiencia, autorizará en forma expresa al intermediario para la realización de las actividades cuya autorización se solicita.
- f) Las Garantías Patrimoniales tendrán un plazo de vigencia mínimo de un (1) año a partir de su notificación por escrito a la Superintendencia, renovable por un plazo igual.

Párrafo I. El intermediario deberá consignar ante la Superintendencia la correspondiente confirmación del banco emisor de la renovación o emisión de una nueva Garantía Patrimonial requerida para sustentar el nivel de actividades e Índice de Patrimonio y Garantías de Riesgo Primario (Nivel 1) del intermediario a esa fecha, con por lo menos noventa (90) días antes de su vencimiento.

Párrafo II. Si la Garantía Patrimonial no es renovada antes del plazo señalado en el Párrafo I de este artículo, o la Garantía Patrimonial contratada no es suficiente para sustentar el mismo nivel de actividades e Índice de Patrimonio y Garantías de Riesgo Primario (Nivel 1) del intermediario a esa fecha, el intermediario deberá notificar a la Superintendencia su decisión y plan de capitalizar con recursos líquidos o de reducir el nivel de actividades al nivel permitido por el Patrimonio y Garantías de Riesgo Primario (Nivel 1) remanente. Dicha capitalización o reducción de actividades debe ser completada treinta (30) días antes del vencimiento de la Garantía Patrimonial.

Párrafo III. La Superintendencia ejecutará la Garantía Patrimonial para asegurar el nivel de solvencia del puesto de bolsa o agente de valores si no se cumple alguno de los supuestos previstos en los Párrafos I y II de este artículo.

Párrafo IV. La terminación anticipada de la Garantía Patrimonial sólo será posible en caso que la Superintendencia otorgue el finiquito correspondiente mediante normas de carácter particular.

Artículo 98. Entes Nacionales Aceptables para Otorgar las Garantías Patrimoniales. Las Garantías Patrimoniales deben ser emitidas por instituciones financieras nacionales, regidas por la Ley Monetaria y Financiera, dentro de las limitaciones establecidas por ésta.

Artículo 99. Entes Extranjeros Aceptables para Otorgar las Garantías Patrimoniales. Las Garantías Patrimoniales podrán ser emitidas por bancos extranjeros, siempre que sean confirmadas por bancos nacionales, quedando el banco nacional obligado al pago en caso de ejecución, independientemente del pago por el banco emisor.

Párrafo. Las Garantías Patrimoniales también podrán ser emitidas por bancos extranjeros, y notificados por un banco nacional, sin la obligación de pago por el banco nacional notificador, sujeto a que el banco extranjero sea admisible para la Superintendencia conforme a la calificación de dos firmas internacionales calificadoras de riesgo reconocidas. En este caso, la Garantía Patrimonial debe indicar como lugar de giro del crédito o presentación y pago al banco nacional corresponsal en la ciudad de Santo Domingo que notificó la carta de crédito.

Artículo 100. Tipo de Moneda de la Garantía Patrimonial. Las Garantías Patrimoniales a las que se refiere la presente norma estarán denominadas y serán pagaderas en la misma moneda de la constitución.

Artículo 101. Formato de la Garantía Patrimonial. La Superintendencia suministrará, mediante normas de carácter general, el prototipo de documento de Garantía Patrimonial a ser utilizado contentivo de los textos con los requisitos mínimos de las garantías aprobados por la Superintendencia.

Artículo 102. Ejecución o Giro de la Garantía Patrimonial. La Garantía Patrimonial podrá ser girada o ejecutarse mediante resolución de la Superintendencia fundamentada para:

- a) Asegurar el cumplimiento de todas las obligaciones del intermediario con sus acreedores, en caso de liquidación, quiebra, atraso, insolvencia u otro procedimiento similar.
- b) Asegurar la cobertura de toda responsabilidad que emana de la intervención del intermediario en las operaciones con valores, de conformidad con lo previsto en el artículo 64 de la Ley.
- c) Permitir la devolución de la diferencia de precio o la restitución de valores por la ejecución infiel de órdenes o por el uso indebido del dinero o de los valores encomendados al intermediario para su intermediación o administración.
- d) Hacer frente a compromisos en el cumplimiento de la liquidación de carteras cuando la responsabilidad sea atribuible al intermediario.
- e) Cumplir con lo previsto en el Párrafo III del artículo 97 de la presente norma.

Párrafo: De ejecutarse total o parcialmente la Garantía Patrimonial, el intermediario queda obligado a la inmediata reposición de su monto. El incumplimiento de esta obligación, transcurridos cinco (5) días del requerimiento que formule la Superintendencia dará lugar a la suspensión prevista en el literal j) del artículo 21 de la Ley.

TÍTULO V

DE LA PROTECCIÓN DEL INVERSIONISTA

Capítulo I

Del Depósito y la Custodia de Valores

Artículo 103. Depósito de Dinero y Custodia de Valores. Los intermediarios de valores, bajo los principios de separación patrimonial, identificación de activos, distinción entre bienes fungibles y no fungibles y protección de los intereses del inversionista frente a la masa común de los acreedores, realizarán las operaciones de ingreso y egreso de dinero y de custodia de los valores objeto de las transacciones en el mercado de capitales conforme a las pautas contenidas en las siguientes disposiciones.

Artículo 104. Depósitos en Cuenta Corriente Bancaria. Las cantidades de dinero correspondientes a depósitos para compra de valores o producto de venta de valores o para otras operaciones bursátiles serán movilizadas a través de cuentas abiertas en una institución financiera regida por la Ley Monetaria y Financiera, tanto por el intermediario de valores como por el cliente correspondiente, documentándose cada movilización de fondos con el comprobante de débito o de crédito bancario, sin perjuicio de las disposiciones sobre documentación previstas en el artículo 27 (*Documentación diaria de las transacciones*) de la presente norma. En consecuencia, no se admitirá la recepción o entrega de dinero en efectivo previamente a la liquidación de la transacción, a fin de preservar el carácter de administrador de pagos del sistema bancario y para prevenir operaciones de legitimación de capitales, todo ello de conformidad con las normas legales y reglamentarias vigentes sobre la materia.

Artículo 105. Depósito y Custodia de Valores en Nombre y por Cuenta de los Clientes. A los efectos de preservar la documentación de la separación patrimonial entre valores del intermediario y del cliente, la movilización de la cuenta de custodia se hará mediante un contrato de mandato y depósito entre el intermediario y el cliente, y un contrato de depósito entre dicho intermediario y un Depositario Autorizado, debiendo documentarse e informarse debidamente a los clientes sobre cada operación de depósito y retiro de valores.

Artículo 106. Documentación de Operaciones de Custodia. A los fines de asegurar la garantía documental de la separación patrimonial a que se refiere el artículo 103 (*Depósito de dinero y custodia de valores*) de la presente norma, se exigirán los siguientes reportes independientes:

- a) Un estado de cuenta mensual enviado directamente por el Depositario Autorizado al cliente subcuentista.
- b) Un estado de cuenta mensual enviado por el Depositario Autorizado al intermediario, que discrimine los valores depositados en nombre y por cuenta de los clientes y los depositados por cuenta propia del intermediario.
- c) Un estado de cuenta con la periodicidad que exija la Superintendencia y que será enviado por el intermediario al cliente, donde se discriminen los saldos de valores de cada una de las subcuentas abiertas ante cada Depositario Autorizado.

Artículo 107. Depositarios Autorizados. Se consideran Depositarios Autorizados las instituciones financieras regidas por la Ley Monetaria y Financiera debidamente autorizadas, los depósitos centralizados de valores y otros agentes de custodia del exterior que cumplan con los siguientes condiciones mínimas:

- a) que garanticen una separación patrimonial entre los activos de los clientes y los propios;
- b) que ofrezcan una estructura de cuentas y subcuentas;
- c) que estén debidamente autorizados por la autoridad competente en su respectiva jurisdicción para efectuar custodia de valores en el mercado de valores; y
- d) que envíen estados de cuenta periódicos a los subcuentistas donde se discriminen los saldos de valores de cada una de las subcuentas.

Párrafo: La Superintendencia podrá establecer, mediante normas de carácter general, otras condiciones y requisitos para la calificación de los entes custodios del exterior.

Artículo 108. Títulos Desmaterializados y Anotaciones en Cuenta. La documentación por parte de los depósitos centralizados de valores de las transferencias de titularidad en los valores desmaterializados negociados se entenderá satisfecha mediante el cumplimiento de las formalidades y sistemas de liquidación que estuvieren vigentes, sin perjuicio de la obligación de documentación y envío de estados de cuenta que corresponde al intermediario frente a sus clientes.

Artículo 109. *Dividendos y Frutos de los Valores Depositados.* Corresponde al depositario de los valores objeto de las operaciones con sus clientes, de conformidad con lo previsto en el artículo 1936 del Código Civil de la República Dominicana, la recepción y abono en cuenta, a favor de los clientes titulares, de los dividendos, intereses y otros frutos que correspondan a los títulos depositados.

Capítulo II

De la Administración de Cartera

Artículo 110. *Función de Administración por Cuenta de Terceros.* Los intermediarios de valores quedan autorizados, de conformidad con el artículo 61 de la Ley, a realizar funciones de administración de cartera.

Se considera que existe administración de cartera de valores objeto de oferta pública cuando un intermediario de valores recibe de una persona física o jurídica la facultad de disponer, total o parcialmente, de los valores o fondos que componen su cartera. No constituye administración de cartera el servicio que se limita a la custodia de activos y a la ejecución de las instrucciones expresas del inversionista.

Artículo 111. *Contrato de Administración.* El contrato de administración de cartera deberá contener de manera expresa, en términos de fácil comprensión, estipulaciones sobre:

- a) La política de inversión acordada entre el intermediario y el cliente, especificando que el intermediario, como administrador, limitará sus actividades a aquellas definidas en el perfil del inversionista. A tales efectos, el administrador deberá conocer en base a la información que le suministre el cliente, sus objetivos de inversión, su situación y necesidades financieras, su nivel patrimonial, y su experiencia en el mercado de valores, así como cualquier otra información que considere pertinente para establecer su Perfil de Inversionista.
- b) El tipo de valores, instrumentos y estrategias excluidos para conformar y manejar la cartera administrada, si fuere el caso, que se encuentran definidas en el perfil del inversionista, sin perjuicio de las exclusiones previstas en el artículo 112 (*Valores y contratos objeto de cartera administrada*) de la presente norma.
- c) Indicación del monto máximo de endeudamiento que el cliente acepta se contraiga en su nombre para las diversas operaciones de inversión, en caso de haber alguna forma de financiamiento para la adquisición de los valores.
- d) La base del cálculo para el pago de las comisiones o cualquier otro tipo de remuneración a ser percibida por el administrador como contraprestación de su gestión, así como por cualquier otra actividad relacionada directa o indirectamente con la cartera administrada.
- e) La descripción de los riesgos de pérdida total o parcial de los fondos y valores en la cartera administrada en forma destacada dentro del texto del contrato.
- f) La obligación del administrador de permitir a los contadores públicos independientes del cliente, el acceso a los registros contables del administrador que se refieran a los activos del cliente.
- g) La obligación del administrador de enviar al cliente reportes mensuales respecto al rendimiento anual de su cartera.
- h) La obligación del administrador de contratar una póliza de seguro de fidelidad para indemnizar al cliente por las pérdidas imputables a la infidelidad de los administradores, empleados y/o contratistas o subcontratistas del administrador de cartera.
- i) El derecho del cliente a dar por terminado unilateralmente y sin ningún tipo de penalidad para el cliente.
- j) La terminación automática del contrato de administración de cartera, sin penalidad para el cliente, en el caso de que el administrador incumpla o infrinja la Ley, la presente norma o las normas dictadas por la Superintendencia.

Artículo 112. Valores y Contratos Objeto de Cartera Administrada. Además de los valores referidos en el artículo 36 (*Valores marginales*) de la presente norma, pueden ser objeto de administración de cartera:

- a) Instrumentos y valores representativos de deuda negociables o no negociables, emitidos por, depósitos realizados en, y contratos celebrados con instituciones financieras regidas por la Ley Monetaria y Financiera.
- b) Instrumentos y valores representativos de deuda negociables o no negociables, emitidos por, depósitos realizados en, y contratos celebrados con instituciones financieras del exterior.
- c) Valores e instrumentos negociables o no negociables emitidos por, o contratos celebrados con intermediarios de valores del país de conformidad con la Ley, con excepción de acciones no objeto de oferta pública.
- d) Valores e instrumentos negociables o no negociables emitidos por, o contratos celebrados con intermediarios de valores del exterior regidos por leyes equivalentes a la Ley, con excepción de depósitos de dinero y acciones no objeto de oferta pública.
- e) Cuotas emitidas por fondos mutuos o abiertos y fondos cerrados de inversión regidos por la Ley.
- f) Acciones o cuotas emitidas por fondos mutuos del exterior regidos por leyes equivalentes a la Ley, que hayan sido objeto de oferta pública autorizada por una superintendencia de valores del exterior o por otro organismo equivalente del exterior, reconocido por la Superintendencia mediante normas de carácter general, las cuales sean aptas para ser negociadas y ofrecidas en bolsas de valores o en el mercado extrabursátil (*over the counter*) de la respectiva jurisdicción extranjera, sin limitación en cuanto al tipo de inversionista.
- g) Instrumentos, valores y contratos inscritos o negociados en las bolsas de valores nacionales autorizadas por la Superintendencia.
- h) Instrumentos, valores y contratos inscritos o negociados en las bolsas de valores extranjeras reconocidas por la Superintendencia mediante normas de carácter general.

Párrafo I. En ningún caso, podrá el administrador de cartera invertir por cuenta de sus clientes inversionistas en valores de oferta privada, ni en valores no objeto de oferta pública ni en valores de oferta pública no autorizada por la Superintendencia o por un organismo equivalente del exterior reconocido por la Superintendencia mediante normas de carácter general, ni en valores de oferta pública autorizada por una superintendencia de valores o por un organismo equivalente del exterior reconocido por la Superintendencia mediante normas de carácter general que no sean aptos para ser negociados y ofrecidos en bolsas de valores o en el mercado extrabursátil (*over the counter*) de la respectiva jurisdicción extranjera, o que establezcan limitación en cuanto al tipo de inversionista.

Párrafo II. En ningún caso, podrá el administrador de cartera invertir por cuenta de sus clientes inversionistas en sus propias acciones u obligaciones, ni en valores de empresas relacionadas con el intermediario de acuerdo a los criterios de vinculación que establece el literal b) del artículo 47 de la Ley Monetaria y Financiera y el reglamento correspondiente.

Artículo 113. Requerimientos para el Desarrollo de Actividades de Administración de Cartera. Para actuar como administradores de cartera por cuenta de terceros, los intermediarios de valores deben encontrarse dentro del rango patrimonial previsto en el artículo 90 (*Actividades Universales de Intermediación, Corretaje y por Cuenta Propia*) de la presente norma.

Los intermediarios deberán solicitar la autorización previa de la Superintendencia para prestar servicios como administradores de cartera por cuenta de terceros, a cuyo efecto deberán cumplir con el procedimiento previsto en el artículo 66 (*Nuevos Productos*) de la presente norma.

Adicionalmente, los interesados deberán evidenciar ante la Superintendencia que cuentan con un departamento dedicado a prestar dichos servicios, con suficiente capacidad operacional y técnica, en concordancia con el volumen de sus negocios y planes de operaciones en esta actividad. Asimismo, deberán contar con el personal capacitado para la prestación de los servicios que requiera la administración de la cartera, que deberá

incluir al menos un asesor financiero debidamente inscrito y registrado en el Registro de Mercado de Valores y Productos de la Superintendencia.

Los interesados deberán acompañar a la solicitud la metodología para la determinación del Perfil de Inversionista de cada cliente.

Párrafo: A los efectos de la presente norma, los intermediarios que actúen como administradores de cartera no podrán delegar servicios de administración, asesoría o custodia en personas jurídicas que no estén autorizadas por la Superintendencia para actuar como administradores de cartera, aunque dichas personas sean empresas afiliadas o relacionadas con el intermediario.

Artículo 114. Conflictos de Interés. Los intermediarios de valores, deberán asegurarse de que la información derivada de sus actividades de administración de cartera no esté al alcance, directa o indirectamente, del personal de otros departamentos, de manera que cada departamento ejerza sus funciones de forma autónoma y sin posibilidad de que surjan conflictos de interés entre las mismas. En ningún caso podrán los intermediarios de valores que hagan administración de cartera:

- a) Provocar, en beneficio propio o ajeno, una evolución artificial de las cotizaciones de valores.
- b) Multiplicar las transacciones de forma innecesaria y sin beneficio para el cliente.
- c) Atribuirse a si mismo uno o varios valores cuando tengan clientes que los hayan solicitado en idénticas o mejores condiciones.
- d) Anteponer la venta de valores propios a los de sus clientes, cuando estos hayan ordenado vender la misma clase de valor en idénticas o mejores condiciones.

Párrafo: Los administradores de cartera deberán dar absoluta prioridad al interés de su cliente. Cuando exista conflicto de interés entre distintos clientes no deberá privilegiar a ninguno de ellos en particular.

Artículo 115. De la Custodia o Posesión de Fondos o Valores de Clientes. El contrato de administración de cartera por cuenta de terceros implica la separación patrimonial entre el administrador y el administrado. En consecuencia, el dinero o valores que correspondan a la cartera administrada de cada cliente deberán constar en cuentas independientes, y en el caso de depósitos centralizados de valores o Depositarios Autorizados, en subcuentas cuyo titular será el cliente.

Los administradores por cuenta de terceros deberán adoptar las medidas pertinentes para asegurar que dicho dinero y/o valores no sean objeto de medidas conservatorias o ejecutivas por parte de los acreedores del administrador, derivadas de la insolvencia o incumplimiento de las obligaciones del mismo.

TÍTULO VI

DE LAS ACTIVIDADES DE ASESORAMIENTO, COLOCACIÓN Y DISTRIBUCIÓN PRIMARIA RELATIVAS A EMISIONES DE OFERTA PÚBLICA

Capítulo I

Disposiciones Generales

Artículo 116. Actividades de Asesoramiento, Colocación y Distribución Primarias relativas a Emisiones de Oferta Pública. De conformidad con lo previsto en el artículo 61 de la Ley, la Superintendencia podrá autorizar a los intermediarios de valores para realizar, de acuerdo a los rangos patrimoniales establecidos en los artículos 87 (*Actividades de Intermediación, Corretaje en Sentido Estricto y por Cuenta Propia Limitada*), 88 (*Actividades de Intermediación, Corretaje y por Cuenta Propia Ampliada*), 89 (*Actividades Globales de Intermediación, Corretaje y por Cuenta Propia*) y 90 (*Actividades Universales de Intermediación, Corretaje y por Cuenta Propia*) de la presente norma, labores de asesoramiento, colocación y distribución relativas a emisiones de oferta pública.

Párrafo. En virtud del objeto limitado de los intermediarios de valores, conforme a la definición del artículo 60 de la Ley, queda prohibido a los intermediarios participar en actividades de asesoramiento, colocación o distribución primaria de emisiones de oferta privada o emisiones de oferta pública no autorizada por la Superintendencia.

Artículo 117. Autorización Previa de la Emisión. Antes de ser autorizada la oferta pública de títulos valores por parte de la Superintendencia y registrada la emisión correspondiente ante el Registro del Mercado de Valores y Productos, no se podrá proceder a la colocación y distribución. En este sentido, los intermediarios de valores no podrán, entre otros:

- a) Ofrecer los valores públicamente en venta.
- b) Celebrar opciones de compra de los valores.
- c) Aceptar cantidades de dinero por concepto de adelanto de precio, garantía de la operación y otros similares.

Párrafo. Sin perjuicio a lo establecido en el presente artículo, las personas que pretendan realizar una emisión de títulos valores o actuar como agentes de colocación primaria de los mismos, podrán efectuar análisis o sondeos de mercado, aún antes de ser autorizada la correspondiente oferta pública, en el entendido de que en ningún caso esta actividad implique compromiso alguno para el inversionista.

Capítulo II

Del Asesoramiento a los Emisores para la Suscripción de Valores de Oferta Pública

Artículo 118. Asesoramiento a Emisores. Los intermediarios de valores quedan autorizados, sin limitación en cuanto al rango patrimonial ya sea de persona física o jurídica del intermediario, para asesorar a emisores en el proceso de oferta pública de títulos valores (*underwriting*).

Artículo 119. Contrato de Asesoramiento para la Suscripción de Valores. El asesoramiento a emisores se realiza de conformidad con un contrato de servicios, denominado contrato de asesoramiento para la suscripción de valores (*contrato de underwriting*), suscrito entre el emisor y el intermediario, el cual podrá incluir, entre otras, las siguientes actividades:

- a) Proceso de auditoría del emisor.
- b) Estructuración del instrumento a ser ofrecido.
- c) Elaboración del prospecto de emisión.
- d) Gestiones ante la Superintendencia para procurar la autorización de la emisión.
- e) Gestiones para la inscripción de la emisión y del emisor ante el Registro del Mercado de Valores y Productos.
- f) Análisis y sondeos de mercado.
- g) Contratación de agentes de colocación y distribución.

Capítulo III

Actividad de Colocación Primaria de Títulos Valores

Artículo 120. Agentes de Colocación. La colocación primaria de una emisión de títulos valores podrá ser realizada directamente por el emisor, o indirectamente mediante agentes de colocación, los cuales podrán actuar en base a los mayores esfuerzos, garantizando la colocación, o en firme, según se estipule en el contrato de colocación.

Artículo 121. Colocación Primaria en Base a Mejores Esfuerzos. El contrato de colocación primaria en base a mejores esfuerzos debe establecer expresamente que el intermediario no asume compromiso para adquirir valores objeto de la emisión. El agente de colocación primaria que actúe en base a mejores esfuerzos en ningún caso

podrá adquirir los títulos que integren la emisión, hasta tanto no hubiere concluido el período de colocación primaria contemplado en el prospecto.

Los intermediarios de valores quedan autorizados, sin limitación en cuanto al rango patrimonial o la cualidad de persona física o jurídica del intermediario, para realizar la colocación de títulos valores en base a mejores esfuerzos.

Artículo 122. Colocación Primaria Garantizada. El contrato de colocación primaria garantizada debe establecer que el intermediario se compromete a adquirir al precio de la emisión, el remanente no colocado en el mercado, luego de transcurrido el período de colocación primaria establecido en el prospecto de la emisión.

Para actuar como agentes de colocación bajo la modalidad de colocación garantizada, los intermediarios de valores deben encontrarse dentro de los supuestos previstos en los artículos 89 (*Actividades Globales de Intermediación, Corretaje y por Cuenta Propia*) y 90 (*Actividades Universales de Intermediación, Corretaje y por Cuenta Propia*) de la presente norma, sujeto a la suficiencia de Patrimonio y Garantías de Riesgo Primario (Nivel 1) y al cumplimiento de los Índices de Patrimonio y Garantías de Riesgo para su tamaño de balance, una vez hechas las deducciones correspondientes a las partidas de ajustes especificadas en el Manual de Contabilidad y Plan de Cuentas de Intermediarios de Valores, considerando la adquisición de la porción garantizada de la emisión.

Artículo 123. Colocación Primaria en Firme. El contrato de colocación primaria en firme debe establecer que el intermediario se compromete a adquirir al precio de la emisión, la totalidad o porción de la emisión comprometida antes de comenzar el período de colocación establecido en el prospecto de la emisión.

Para actuar como agentes de colocación bajo la modalidad de colocación en firme, los intermediarios de valores deben encontrarse dentro de los supuestos previstos en los artículos 89 (*Actividades Globales de Intermediación, Corretaje y por Cuenta Propia*) y 90 (*Actividades Universales de Intermediación, Corretaje y por Cuenta Propia*) de la presente norma, sujeto a la suficiencia de Patrimonio y Garantías de Riesgo Primario (Nivel 1) y al cumplimiento de los Índices de Patrimonio y Garantías de Riesgo para su tamaño de balance general, una vez hechas las deducciones correspondientes a las partidas de ajustes especificadas en el Manual de Contabilidad y Plan de Cuentas de Intermediarios de Valores, considerando la totalidad o porción de la emisión comprometida en firme.

Capítulo IV

Actividad de Distribución de Títulos Valores

Artículo 124. Agentes de Distribución. Los intermediarios de valores quedan autorizados, sin limitación en cuanto al rango patrimonial o la cualidad de persona física o jurídica del intermediario, para realizar actividades de distribución primaria de títulos valores. El agente de distribución no podrá comprometerse frente al emisor ni frente al agente de colocación, a adquirir títulos valores objeto de la emisión. El agente de distribución en ningún caso podrá adquirir los títulos que integren la emisión, hasta tanto no hubiere concluido el período de colocación primaria contemplado en el prospecto.

Párrafo. En caso que el contrato de distribución establezca el compromiso para el agente de distribución de adquirir títulos que integren la emisión, se reputará, según el caso, como agente de colocación primaria en firme o garantizada, en cuyo caso aplicarán las prescripciones relativas a rangos patrimoniales referidas en los artículos 122 (*Colocación primaria garantizada*) y 123 (*Colocación primaria en firme*).

TÍTULO VII

DE LA EMISIÓN DE OBLIGACIONES POR LOS INTERMEDIARIOS DE VALORES

Artículo 125. Emisión de Obligaciones. De conformidad con lo previsto en el artículo 61 de la Ley, la Superintendencia podrá autorizar a los intermediarios de valores para emitir obligaciones objeto de oferta pública, denominadas o indexadas a cualquier

moneda, incluyendo en forma de bonos, deuda convertible, deuda subordinada o papeles comerciales, siempre que se encuentren en el rango patrimonial previsto en el artículo 90 (*Actividades Universales de Intermediación, Corretaje y por Cuenta Propia*) de la presente norma.

Artículo 126. Autorización. Además de los requisitos exigidos por la normativa sobre oferta pública, la autorización a los intermediarios de valores para emitir obligaciones está sujeta a la presentación y aprobación previa por la Superintendencia de una declaración de solvencia y adecuación, en los términos del artículo 84 (*Declaración mensual de solvencia y adecuación*) de la presente norma.

TÍTULO VIII

SUSPENSIÓN DE LAS OPERACIONES DEL INTERMEDIARIO

Artículo 127. Suspensión de la Autorización. La autorización para operar otorgada a un intermediario de valores es indefinida; sin embargo, podrá ser suspendida o revocada por la Superintendencia cuando el intermediario incurra en violaciones a las disposiciones de la Ley y de la presente norma.

Artículo 128. Infracciones que dan lugar a la Suspensión. A los efectos del literal j) del artículo 21 de la Ley, y sin perjuicio a la aplicación de otras sanciones, constituyen infracciones de la Ley y de la presente norma que pueden dar lugar a la suspensión temporal o definitiva de las operaciones del intermediario o revocar su licencia:

- a) Intervenir en la estructuración, colocación, distribución, venta u oferta de valores de oferta privada u objeto de oferta pública no autorizada.
- b) Contratar con clientes o contrapartes sin haber cumplido con los registros mínimos de información.
- c) No tener los mecanismos y procedimientos para determinar el Perfil de Inversionista.
- d) Contratar con clientes que no hayan suministrado el Perfil de Inversionista.
- e) Ofrecer valores y productos fuera del Perfil de Inversionista.
- f) Hacer uso indebido de información privilegiada.
- g) No documentar diariamente las transacciones.
- h) No llevar o llevar inadecuadamente el libro de órdenes.
- i) No establecer criterios de separación patrimonial respecto de los valores y dineros pertenecientes a los clientes.
- j) Ofrecer productos sin haber cumplido con lo dispuesto en el artículo 66 (*Nuevos productos*) de la presente norma.
- k) Celebrar operaciones sin transferencia de valores.
- l) Registrar operaciones simuladas.
- m) Realizar actividades no autorizadas para el rango patrimonial del intermediario.
- n) Incumplir con los niveles mínimos requeridos de los distintos tipos de patrimonio e índices correspondientes a cada rango patrimonial.
- o) No suministrar oportunamente a la Superintendencia las declaraciones mensuales de solvencia o cualquier otra información que le sea requerida.
- p) No elaborar estados financieros ni llevar la contabilidad conforme a las previsiones del Manual de Contabilidad y Plan de Cuentas de Intermediarios de Valores.

Párrafo I. La anterior lista es enunciativa y no limitativa, por lo que la Superintendencia podrá proceder conforme al literal f) del artículo 21 de la Ley en otros casos no incluidos la enumeración precedente.

Párrafo II. Corresponderá a la Superintendencia determinar la gravedad de la infracción o infracciones cometidas por el intermediario a efectos de proceder a una suspensión temporal o definitiva, o a la revocatoria de la autorización.

Artículo 129. *Suspensión Voluntaria de Actividades.* Los intermediarios podrán solicitar ante la Superintendencia la suspensión voluntaria de la autorización de funcionamiento de clientes. De ser acordada la suspensión mediante resolución motivada, el intermediario únicamente podrá realizar operaciones con otros intermediarios de valores o entes regidos por la Ley Monetaria y Financiera, o sus equivalentes del exterior.

La suspensión no impide la adherencia a rangos patrimoniales, índices y presentación de información periódica a la Superintendencia.

La reactivación de la licencia para realizar actividades con clientes distintos a intermediarios de valores o entes regidos por la Ley Monetaria y Financiera, y sus equivalentes del exterior, deberá ser acordada por la Superintendencia mediante resolución motivada.

Artículo 130. *Cierre y Liquidación Voluntaria.* La liquidación del agente de valores o puesto de bolsa deberá ser autorizada por la Superintendencia. En caso de ser aprobada, se procederá conforme a las previsiones del Código de Comercio.

TÍTULO IX

DISPOSICIONES FINALES Y TRANSITORIAS

Artículo 131. *Plazo de Adecuación al Sistema y al Manual de Contabilidad.* Los intermediarios actualmente en operación en el mercado, deberán adecuar su funcionamiento al sistema a que se refiere la presente norma y a las previsiones del Manual de Contabilidad y Plan de Cuentas de Intermediarios de Valores a partir del día 30 de abril del año 2006.

Artículo 132. *Autorización de los Sistemas.* Los intermediarios deberán someter a la aprobación de la Superintendencia su Sistema de Recepción y Registro de Órdenes y Asignación de Operaciones antes del día 31 de enero del año 2006. El referido sistema deberá cumplir las disposiciones básicas establecidas en la presente norma.

Artículo 133. *Primera Declaración Mensual de Solvencia.* Por lo que se refiere a los índices previstos en el artículo 84 (*Declaración mensual de solvencia*) de la presente norma en cuanto a la declaración mensual de solvencia de los intermediarios de valores, la primera presentación de dichos índices deberá ser hecha en o antes del día 30 de abril del año 2006.

Artículo 134. *Régimen Transitorio de Tipología de Actividades según Rango Patrimonial.* Los Índices de Patrimonio y Garantía de Riesgo y de Patrimonio y Garantía de Riesgo Primario (Nivel 1) para las Actividades Globales y Universales de Intermediación, Corretaje y por Cuenta propia especificados en los artículos artículos 89 (*Actividades Globales de Intermediación, Corretaje y por Cuenta Propia*) y 90 (*Actividades Universales de Intermediación, Corretaje y por Cuenta Propia*) de la presente norma, entrarán en vigor a partir del día 30 de abril del año 2006.

Artículo 135. *Interpretación.* Las dudas que surjan con ocasión de la aplicación de la presente norma serán resueltas por el Consejo Nacional de Valores, oída la opinión de la Superintendencia.

Artículo 136. *Productos Existentes.* En relación a los productos existentes en el mercado que, de conformidad con el último aparte del artículo 66 (*Nuevos productos*) de la presente norma, deberán ser revisados por la Superintendencia, se establece un plazo de treinta (30) días calendario contados desde la fecha de entrada en vigencia de la presente norma, para que todas los intermediarios remitan a la Superintendencia una relación completa de los productos que manejan dentro del mercado de capitales, con las especificaciones que se indican en el referido artículo.

Artículo 137. *Entrada en Vigor.* La presente norma entrará en vigor el día 30 de abril del año 2006.”

2. Aprobar como al efecto aprueba, que el siguiente documento constituya la exposición de motivos de la norma descrita precedentemente, a fin de que pueda servir como guía de interpretación de la misma, en los casos en que sea necesario:

“A la República Dominicana se le plantea como problema de Estado el reestructurar su economía y lograr alcanzar los mejores niveles de equilibrio macroeconómico, de saneamiento fiscal y del sistema financiero, el financiamiento del déficit cuasi fiscal y el financiamiento del Estado mediante la emisión de deuda pública interna emitida por la Tesorería Nacional y por el Banco Central de la República Dominicana. Adicionalmente, el Estado se plantea como objetivo fundamental, la democratización del capital a través de mecanismos de mercado de valores, para lograr una distribución racional de la riqueza.

Para el logro de los anteriores objetivos, es impostergable que el mercado de valores se desarrolle y en virtud de ello pueda el sector público, el sector productivo, el comercio y los servicios emitir valores, bien sea de renta fija o de renta variable, los cuales, además de absorber los excedentes de liquidez, contribuyan a la consolidación de la Nación, cada vez más competitiva.

Dentro de este contexto se promulgó en el año 2000 la Ley de Mercado de Valores, la cual otorgó a la Superintendencia de Valores una amplia potestad normativa, a través de la cual queda facultada, no sólo para regular las distintas instituciones previstas en la Ley, sino también, para dictar regulaciones que le den sustento a institutos que sean necesarios crear en el futuro para el óptimo desarrollo del mercado de valores.

En este sentido, el Reglamento de la Ley de Mercado de Valores establece los lineamientos básicos que deberá seguir la Superintendencia de Valores con la finalidad de ejercer la potestad normativa que le otorga la Ley de Mercado de Valores.

La Norma para los Intermediarios de Valores que establece disposiciones para su funcionamiento y el Manual de Contabilidad y Plan de Cuentas, pretende lograr el desarrollo ordenado del mercado de valores y el control razonable de los riesgos que las actividades de los intermediarios de valores conllevan, en cumplimiento a lo establecido en los artículos 10, 11, 64, 65 y 66 de la Ley.

La normativa propuesta se fundamenta en:

- La adherencia a los objetivos y principios fundamentales de la Organización Internacional de Comisiones de Valores o *International Organization of Securities Commissions* (IOSCO) que aplican para la regulación de los intermediarios de valores y del Instituto de Desarrollo Económico (*Economic Development Institute*) del Banco Mundial.¹
- La incorporación de conceptos y prácticas de manejo de riesgo.²
- El establecimiento de criterios para determinar los bordes entre las actividades del mercado de valores y las actividades del mercado bancario.³

La Norma para los Intermediarios de Valores que establece disposiciones para su funcionamiento y el Manual de Contabilidad y Plan de Cuentas, al estar fundamentada en principios internacionales recomendados por IOSCO, el Comité de Basilea y el Banco Mundial, permite la inserción del mercado de valores de la República Dominicana al mercado global de capitales al homologar prácticas de controles de riesgo y disminuir la percepción de riesgo en el funcionamiento y supervisión del mercado de valores.

La norma establece las disposiciones fundamentales aplicables a los intermediarios de valores, y contempla los siguientes aspectos:

- El establecimiento de definiciones estandarizadas para crear un lenguaje común.

¹ INTERNATIONAL ORGANIZATION OF SECURITIES COMMISSIONS (IOSCO), *Objectives and Principles of Securities Regulation*, Febrero 2002. ECONOMIC DEVELOPMENT INSTITUTE OF THE WORLD BANK (EDIWB), *Securities Market Development – A Guide for Policymakers*, Washington 1997.

² EDIWB, *op. cit.*, §3.0. *Risk Management: regulation, supervision and enforcement*.

³ BASEL COMMITTEE ON BANKING SUPERVISION, INTERNATIONAL ORGANIZATION OF SECURITIES COMMISSIONS, INTERNATIONAL ASSOCIATION OF INSURANCE SUPERVISORS, *Risk Management Practices and Regulatory Capital – Cross Sectoral Comparison*, November 2001.

- La identificación y conocimiento de la clientela, y el registro de estipulaciones contractuales que rigen las relaciones de negocio entre el cliente o inversionista y el intermediario de valores.
- El establecimiento de la determinación de perfil de inversionista para cubrir el riesgo fiduciario del intermediario de valores como experto. La determinación de perfil de inversionista viene acompañada por el régimen de transacciones solicitadas y no solicitadas.
- La categorización de clientes, entre clientes profesionales y no profesionales.
- El establecimiento de un proceso y formato para llevar el libro de órdenes de operaciones para ser ejecutadas en bolsas de valores. El proceso indica procedimientos específicos para la transmisión, modificación y corrección de órdenes, así como el régimen de personas autorizadas para realizarlas.
- La adopción de los criterios de separación patrimonial para la custodia de valores y liquidación de operaciones en depósitos centralizados de valores y custodios autorizados independientes, para diferenciar los activos pertenecientes al intermediario y los pertenecientes a la clientela.
- La adopción de estándares de documentación y registro de operaciones, de manera de reflejar todas las fases del pacto, desde que se incurre hasta que se liquida y se transforma en asientos contables en el balance del intermediario para registrar activos, pasivos y obligaciones y derechos contingentes. La documentación de las operaciones permite constituir un rastro auditable de las transacciones, que sirva de protección al intermediario frente a la clientela y viceversa.
- La definición de las actividades autorizadas a los intermediarios de valores.
- El establecimiento de una lista taxativa de valores que pueden ser objeto de actividades de intermediación y por cuenta propia.
- Las prescripciones sobre las operaciones de préstamos o mutuos de valores (ventas en corto), financiamientos de margen, y la lista de taxativa títulos valores que pueden ser objeto de estas operaciones.
- El establecimiento del régimen de preparación y revisión de manuales para nuevos productos y transacciones, de manera de permitir y documentar el proceso de identificación, reconocimiento, medición y control de los riesgos inherentes al producto.
- El establecimiento de rangos patrimoniales, índices de adecuación, régimen de garantías y márgenes e índices de solvencia, de acuerdo al nivel de riesgo de las actividades que desarrolle el intermediario.
- La adopción obligatoria del Manual de Contabilidad y Plan de Cuentas dictado por la Superintendencia de Valores, para el registro de todas las transacciones, la elaboración de los estados financieros y la elaboración de los reportes para la determinación de la adherencia a todos los límites, índices y demás herramientas para el control de los riesgos y de la suficiencia patrimonial.
- El régimen de las garantías patrimoniales como complemento patrimonial para los intermediarios de valores.
- La normativa relativa a la administración de cartera.
- La normativa sobre el uso de información privilegiada por parte de los intermediarios de valores.
- La normativa relativa a las actividades de asesoramiento, colocación y distribución primaria de valores objeto de oferta pública.
- La normativa relativa a la emisión de obligaciones objeto de oferta pública por parte de los intermediarios de valores.
- El régimen de suspensión de las operaciones del intermediario.

A continuación un somero esbozo de la norma y los principios y fundamentos que la sustentan.

La Adherencia a los objetivos y principios de IOSCO

IOSCO establece, como primer objetivo, que la regulación debe proteger al inversionista de prácticas de manipulación engañosas o fraudulentas, incluyendo el uso de información privilegiada, el posicionamiento adelantado basado en la información de clientes y la apropiación indebida de los valores de los clientes.

Las prescripciones regulatorias de IOSCO relativas a este primer objetivo son las siguientes:

- *Prescripción:* Sólo personas debidamente autorizadas y licenciadas por el regulador pueden proveer servicios de inversión al público, tal como es el caso de intermediarios y operadores de bolsa.

Comentario: Todo lo establecido en la normativa, es tendiente a asegurar la capacidad para realizar la actividad y disponibilidad de recursos suficientes para instrumentar los procesos operativos y de manejo y control de riesgo para el desarrollo adecuado de las actividades de intermediación de valores en el mercado.

- *Prescripción:* Establecer requerimientos permanentes de niveles de capitalización y garantías suficientes a intermediarios para cubrir riesgo de crédito de contraparte y afrontar procesos de quiebra de intermediarios sin producir pérdidas a los clientes.

Comentario: El manejo de activos de terceros y la actuación del intermediario como depositante profesional en la estructura de custodia de valores, requiere niveles de capitalización y garantías suficientes en protección de los intereses del inversionista y de la clientela en general (artículos 91 y 113).

- *Prescripción:* Fijación de estándares mínimos de protección a los inversionistas que deben ser cumplidos por los participantes del mercado de valores.

Comentario: La normativa establece la obligatoriedad de los intermediarios de suscribir con los clientes un contrato de términos y condiciones de contratación y la utilización del contrato de comisión para la postura y ejecución de órdenes en el mercado de valores (artículos 6 y 7).

Se establece además una política de conocer al cliente (*know your customer*), que establece la obligatoriedad de recabar registros mínimos de información del cliente (artículo 8), y determinar el perfil de inversionista, salvo en los casos de clientes profesionales (artículos 9 y 10). Con base al perfil de inversionista, se establecen las operaciones permitidas con el cliente, según las mismas sean solicitadas o no solicitadas (artículos 12 al 14).

- *Prescripción:* Los inversionistas deben tener acceso a mecanismos neutrales para resolver disputas y a medios de reparación y compensación.

Comentario: La normativa establece que los términos y condiciones generales de contratación (artículo 7) debe establecer el mecanismo para resolución de disputas, incluyendo cláusulas de arbitraje comercial, y la jurisdicción competente.

- *Prescripción:* Régimen de penalización en caso de incumplimiento por parte del intermediario.

Comentario: La normativa desarrolla lo establecido en el literal (j) del artículo 21 de la Ley, que establece la potestad de la Superintendencia de Valores para suspender, temporal o de forma definitiva, las actividades del intermediario (artículos 127 al 130).

IOSCO establece como segundo objetivo que la regulación debe prohibir prácticas injustas de intermediación tendientes a la manipulación artificial y tendenciosa de los precios del mercado para asegurar la creación de mercados imparciales y equitativos donde el inversionista esté protegido de los efectos de estas prácticas. La estructura de los mercados de valores no debe favorecer excesiva e inapropiadamente a ningún participante.

Las prescripciones regulatorias de IOSCO relativas a asegurar la imparcialidad y equidad de los mercados de valores (segundo objetivo) son las siguientes:

- *Prescripción:* La regulación debe promover y asegurar el tratamiento justo, equitativo e imparcial de las órdenes y la existencia de procesos confiables de formación de precios en el mercado, basados en la competencia y el libre juego de la oferta y la demanda.

Comentario: Se establece la obligación para los intermediarios de llevar libros de órdenes para las operaciones a ser ejecutadas en bolsas de valores (artículos 15 y 16). La normativa impone a los intermediarios que administren portafolios de clientes observar la secuencia en las transacciones y la distinción con las operaciones de cartera propia (artículo 25). Además, se establece expresamente la prioridad de las órdenes de los clientes, tanto en la postura, como en la asignación, después de realizadas (artículo 26).

- *Prescripción:* La regulación debe establecer reglas para los operadores de los sistemas de intermediación en bolsas de valores y normar las prácticas de intermediación.

Comentario: Se contempla un régimen para recepción y procesamiento de órdenes para operaciones en bolsas de valores (artículos 17 al 24), y un régimen de documentación diaria de las transacciones (artículo 27) donde se especifica la obligatoriedad de documentar las transacciones y suministrar diariamente al cierre de las operaciones los precios de los valores y contratos negociados.

IOSCO establece como tercer objetivo que la regulación debe buscar la reducción del impacto de la quiebra de un intermediario en términos de riesgo sistémico. En particular la regulación debe apuntar a que la crisis creada por el intermediario fallido se circunscriba a éste, sin causar efectos de riesgo sistémico a otros participantes del mercado. Queda entendido que la regulación no puede prevenir la quiebra de intermediarios del mercado.

La prescripción regulatoria relativa a este tercer objetivo es la siguiente:

- *Prescripción:* La regulación debe contemplar el establecimiento de mecanismos basados en una estricta normativa de separación patrimonial que diferencie los valores pertenecientes a los clientes de los valores pertenecientes al intermediario fallido, de manera de posibilitar la liquidación de la quiebra de un intermediario sin pérdida para sus clientes y contrapartes.

Comentario: La normativa contempla una estricta separación patrimonial entre los valores que son propios del intermediario y los valores de los clientes. Esto se logra a través de un sistema de custodia que procura la tenencia de los valores de los clientes en depositarios autorizados distintos al intermediario, quien se comporta como depositante profesional a través de la figura de un mandato (artículos 103 al 109).

IOSCO también establece como tercer objetivo que la regulación debe requerir la existencia de niveles suficientes de capital y de garantías que sustenten las actividades y posiciones expuestas a riesgo de los intermediarios de valores y permitan la absorción de pérdidas. La regulación debe contemplar para el control de las posiciones por cuenta propia de los intermediarios, mecanismos basados en principios de manejo de riesgo y controles de carácter prudencial, que prevengan la toma excesiva de riesgo por parte de los intermediarios.

La prescripción regulatoria relativa a este tercer objetivo es la siguiente:

- *Prescripción:* La regulación no debe restringir innecesariamente la toma legítima de riesgo por cuenta propia de los intermediarios. Las actividades de toma de riesgo por cuenta propia de los intermediarios son esenciales para crear un mercado dinámico y activo, y constituyen buena parte de la base de ingresos de los intermediarios.

Comentario: El prototipo tradicional de intermediario en el mercado dominicano, ha sido concebido hasta ahora como un simple corredor de títulos valores, con una base de ingresos concentrada en comisiones, y por lo tanto altamente restringida, poco diversificada y económicamente inviable. Como en los mercados más desarrollados, la norma reconoce un nuevo prototipo de intermediario con capacidad de financiarse con recursos del público a través de instrumentos de captación de recursos estructurados con títulos valores y con emisiones de obligaciones objeto de oferta pública.⁴

Las captaciones permitidas facultan al intermediario para: (i) financiar las actividades de intermediación y posicionamiento de valores, (ii) financiar otras actividades conexas relacionadas a la cobertura de los riesgos de mercado, tanto para el intermediario como para los inversionistas y emisores, y (iii) realizar la cobertura del riesgo de liquidez, tanto en recursos monetarios líquidos como en títulos valores.

Toda vez que las captaciones permitidas al intermediario involucran un mayor riesgo para sus contrapartes o clientes, la normativa establece niveles o rangos de capitalización y garantías, así como índices de solvencia, de acuerdo al nivel de riesgo de los productos y actividades permitidas. Igualmente, los niveles de patrimonio o garantías de riesgo e índices de solvencia se determinan tomando en cuenta los activos y valores en los cuales ha invertido el intermediario. Para ello, fue también necesario definir la tipología de productos y actividades que pueden acometer los intermediarios, consistentes con el objeto social del intermediario de valores definido en el artículo 61 de la Ley, así como los activos, valores y contratos en los cuáles puede invertir el intermediario.

En términos de lo anterior, la normativa define los siguientes rangos patrimoniales de acuerdo a los niveles de riesgo de las actividades contempladas: (i) Actividades de Intermediación, Corretaje en Sentido Estricto y por Cuenta Propia Limitada (artículo 87); (ii) Actividades de Intermediación, Corretaje y por Cuenta Propia Ampliada (artículo 88); (iii) Actividades Globales de Intermediación, Corretaje y por Cuenta Propia (artículo 89); y (iv) Actividades Universales de Intermediación, Corretaje y por Cuenta Propia (artículo 90).

La normativa adopta un sistema para la determinación de requerimientos patrimoniales e de índices de solvencia (artículos 55 al 102), que se asimila al *Net Capital Rule* americano,⁵ el cual requiere de los intermediarios el mantenimiento de niveles mínimos de activos altamente líquidos financiados con el patrimonio del intermediario (patrimonio líquido) que permitan el pago oportuno de las acreencias de clientes y contrapartes.

Esta metodología toma complementariamente del Acuerdo de Basilea (i) la estructura de índices de patrimonio de riesgo, esencialmente para medir riesgo de crédito directo y riesgo de crédito de contraparte; (ii) la estructura del cálculo de las partidas aceptables de patrimonio y garantías de riesgo para constituir el capital que sustente las actividades de riesgo. Así, se da tamaño al balance del intermediario en términos de riesgo de crédito.

El *Net Capital Rule* se estructura mediante un régimen de deducciones y de provisiones que impactan, respectivamente, el patrimonio primario de garantías de riesgo (nivel 1) y el patrimonio contable. Mediante éste régimen, se deduce del patrimonio contable todo lo anómalo al mercado de valores relativo al riesgo de crédito no revisado, todo lo que impacte negativamente la liquidez del balance, tales como inmovilizaciones en activos fijos, las concentraciones excesivas en tipologías de riesgo de crédito (similar al *legal lending limit* de los bancos), y todas las transacciones que representen conflictos de intereses o atenten contra el criterio de independencia en la evaluación crediticia, tales como financiamientos a relacionados.

⁴ Internacionalmente, el corredor puro o por cuenta de terceros, es conocido como *broker*, mientras que el intermediario que actúa por cuenta propia, no como corredor, es conocido como *broker-dealer*. Esta categorización de intermediarios fue definida por primera vez por la Ley de Valores de los Estados Unidos de América de 1934 (*Securities Exchange Act of 1934* ó *SEA*). El intermediario tradicional o *broker* es el que compra y vende valores para terceros (SEA §3.a.4.A), mientras que el *broker-dealer* es el intermediario que compra y vende valores en nombre propio (SEA §3.a.5.A).

⁵ *Securities and Exchange Commission Rule 15c3-1*. BASEL COMMITTEE *et. al.*, op. cit., pp. 90-93.

La Incorporación de Conceptos y Prácticas de Manejo de Riesgo

Las crisis sistémicas son siempre detonadas por los mismos riesgos esenciales inherentes a la actividad del mercado financiero. Las actividades y productos del mercado financiero cambian de acuerdo a la evolución de los mercados, pero, los riesgos inherentes a ellos son siempre los mismos, lo que cambia es el eslabonamiento de los diferentes riesgos y la secuencia de detonación.

Un control efectivo del riesgo sistémico demanda por parte del regulador la capacidad de:

- Identificar los riesgos inherentes a las actividades y productos del mercado y su eslabonamiento.
- Medir la probabilidad de ocurrencia de estos riesgos.
- Cuantificar la magnitud de los efectos económicos, tanto favorables como adversos, de la materialización probable de estos riesgos.
- Limitar la capacidad de toma de riesgos por parte de los intermediarios del mercado, a la suficiencia patrimonial de éstos.

El regulador debe concebir al mercado de valores, como un sector especializado dentro del mercado financiero. Ha de determinarse entonces, con sentido económico, cuáles son las actividades y productos comprendidos dentro del objeto del mercado de valores, para luego proceder a identificar, medir, cuantificar y controlar los riesgos inherentes a tales actividades y productos.

Los intermediarios no podrán realizar actividades con productos que incurran en riesgos que no sean consistentes con el objeto del mercado de valores.

En este sentido, la norma contempla:

- El establecimiento del régimen de preparación y revisión de manuales para nuevos productos y transacciones, de manera de permitir y documentar el proceso de identificación, reconocimiento, medición y control de los riesgos inherentes al producto (artículo 66).
- La definición de las actividades autorizadas a los intermediarios de valores (artículo 5).
- El establecimiento de una lista taxativa de valores que pueden ser objeto de actividades de intermediación y por cuenta propia (artículos 55).
- Las prescripciones sobre financiamientos de margen y la lista de taxativa títulos valores que pueden ser objeto de estas operaciones (artículos 35 al 50).⁶
- Las prescripciones sobre las operaciones de préstamos o mutuos de valores (ventas en corto) y la lista de taxativa títulos valores que pueden ser objeto de estas operaciones (artículos 51 al 54).⁷

El Establecimiento de Criterios para Determinar las Fronteras entre la Actividad Bancaria y el Mercado de Valores

El Mercado Financiero es uno solo, está sometido en su totalidad a los mismos riesgos y está fundamentado en leyes, que idealmente “norman dinámicamente” el ámbito de actuación de los intermediarios del sector especializado de mercado para alcanzar fines

⁶ En los Estados Unidos de América, corresponde a la Reserva Federal (*Federal Reserve Board*) la fijación de las tasas de margen, de conformidad con el *Securities Exchange Act*. En el marco de esta ley, la Reserva Federal ha adoptó la Regulación T que regula los préstamos de dinero por los intermediarios exclusivamente para financiar valores. Respetando los límites impuestos por la Reserva Federal, las asociaciones de corredores (como la NASD – *National Association of Securities Dealers*), y las bolsas de valores establecen otras tasas de margen. A su vez, los propios intermediarios bursátiles en muchos casos establecen tasas de margen superiores a las fijadas por la bolsa de valores, de acuerdo a sus políticas internas de riesgo.

⁷ INTERNATIONAL ORGANIZATION OF SECURITIES COMMISSIONS (IOSCO) COMMITTEE ON PAYMENTS AND SETTLEMENTS SYSTEMS, *Securities Lending Transactions: Market Developments and Implications*, Julio 1999.

económicos y macro-económicos específicos y para “Controlar los Riesgos” inherentes a las actividades y productos que sean consistentes con su objeto especializado.

El tratamiento particular de un riesgo para cada sector especializado del mercado financiero se constituye entonces en el parámetro de diferenciación, pudiendo darse el caso de actividades y productos que pueden ser realizados por todos o varios de los intermediarios de los distintos sectores especializados del mercado financiero.

Primer parámetro de diferenciación: Tratamiento del riesgo de crédito

El siguiente cuadro establece las diferencias en el tratamiento típico del riesgo de crédito en los sectores del sistema financiero:

Tratamiento Típico del Riesgo de Crédito en los Sectores del Sistema Financiero

	Evaluación del crédito	Calificación del crédito	Revelación de Información Crediticia	Instrumentos que evidencian el crédito	Supervisión
Mercado Financiero Bancario: Crédito Bancario	Objetiva pero no independiente	Privada por el Banco	No hay revelación al depositante, sólo balance del Banco	Privados, no necesariamente a la orden, transferibles por entrega, endoso o anotación en cuenta.	Supervisa al intermediario Banco y al crédito mientras este en balance Ente: SUPBANCO
Mercado de Valores: Oferta Pública	Objetiva e independiente	Pública por Calificadoras	Revelación obligatoria de información del crédito específico al inversor	Públicos necesariamente a la orden, transferibles por entrega, endoso o anotación en cuenta	Supervisa al crédito particular Emisión y emisor mientras circule Ente: SUPVALORES

Del cuadro anterior se concluye que el primer parámetro de diferenciación es el tratamiento del riesgo de crédito según el sector del mercado financiero y se prescribe como:

“Todo lo que constituya riesgo de crédito, evaluado objetiva e independientemente, calificado públicamente, revelado obligatoriamente, supervisado permanentemente, directa y oficialmente, y que adopte un formato de instrumento que pueda circular libremente, es apto para el Mercado de Valores.”

Por lo tanto, el riesgo de crédito típico de este sector especializado del mercado financiero es el “Riesgo de Crédito Emisor”.

Con base al anterior criterio de diferenciación, la norma establece la tipología de inversiones permitidas a los intermediarios (artículo 55) y la lista de valores marginales (artículo 36) y valores objeto de préstamo o mutuo (artículo 52).

Adicionalmente, con base a este parámetro de diferenciación, la norma prohíbe a los intermediarios participar en la promoción, emisión, colocación, tenencia, oferta y distribución de valores de oferta privada, ni en valores no objeto de oferta pública, ni en valores de oferta pública no autorizada por la Superintendencia o por un organismo equivalente del exterior no reconocido por la Superintendencia mediante normas de carácter general, ni en valores de oferta pública autorizada por una superintendencia de valores o por un organismo equivalente del exterior reconocido por la Superintendencia mediante normas de carácter general que no sean aptos para ser negociados y ofrecidos en bolsas de valores o en el mercado extrabursátil (*over the counter*) de la respectiva jurisdicción extranjera, o que establezcan limitación en cuanto al tipo de inversionista (artículos 13, 55, 67, 116 y 128).

Segundo parámetro de diferenciación: Tratamiento del riesgo de crédito de contraparte

El proceso de formación de precio en mercados de valores organizados en centros de contratación colectiva (bolsas de valores) necesariamente requiere la postura de órdenes en firme que de ser ejecutadas, se liquiden efectivamente. Por lo tanto, el mercado de valores no acepta riesgo de crédito de contraparte (descubiertos) ni de pre-liquidación, ni de liquidación.

Esto determina que la modalidad de contratación obligatoria en el mercado de valores para documentar el riesgo de contraparte es el contrato de comisión mercantil (artículo 6), mediante el cual el comisionista se obliga en el centro de contratación colectiva, y en general con cualquier contraparte o cliente en el mercado extrabursátil, a título personal por cuenta de su cliente comitente.

Tercer parámetro de diferenciación: Tratamiento del riesgo de la afectación expansiva no controlada de la oferta monetaria

Desde un punto de vista jurídico y económico, la banca está potestada para crear dinero, toda vez que se admite que las obligaciones de dinero se pagan, o bien con la entrega de dinero contante y sonante, o mediante la entrega de cheques de gerencia, cheques ordinarios, o abonos en cuentas a la vista en la banca comercial.

El banco, al desembolsar un préstamo de dinero, lo que normalmente hace es abonar a la cuenta corriente que el prestatario mantiene con la institución, o emitir un cheque certificado (*cashiers check*), que representan pasivos para la institución y que constituyen un aumento en la oferta monetaria para la economía.

El encaje legal constituye una herramienta de política monetaria del Banco Central de la República Dominicana que se instala en los depósitos de la banca, el cual tiene por finalidad establecer un límite a la creación de dinero por parte de las instituciones financieras.

Por su parte, la negociación (compraventa) de títulos valores en el mercado, al igual que la compraventa ordinaria de bienes y servicios, no afecta expansivamente la oferta monetaria, porque lo que ocurre es una transferencia de dinero a cambio de una cosa (título valor) y no una creación de dinero.

De lo anterior se concluye que el tercer parámetro de diferenciación es el tratamiento del riesgo de la afectación expansiva no controlada de la oferta monetaria en el mercado de valores y se prescribe como:

“Todo lo que afecte expansivamente o multiplique la oferta monetaria está sujeto a controles monetarios y es extraño al mercado de valores.”

Por lo tanto, los mecanismos de financiamiento para los intermediarios en el mercado de valores contemplados en la normativa, se limitan a la oferta pública autorizada por la Superintendencia de Valores de obligaciones y acciones (artículos 125 y 126) y a otros instrumentos de financiamiento estructurados con títulos valores, tales como las ventas al contado o spot con compras a plazo o forward (artículo 5 literal a), permutas de valores (artículo 5 literal b), derivados (artículo 5 literal c), y los préstamos o mutuos de títulos valores (artículos 51 al 54), los cuales no afectan la oferta monetaria.”

3. Autorizar a la Superintendencia a establecer los mecanismos y controles internos necesarios para la aplicación de la presente resolución y velar por el fiel cumplimiento de la misma.
4. Autorizar a la Superintendencia a publicar en su página web, o en uno o más periódicos de amplia circulación nacional, el contenido o el título de esta Resolución.

En la ciudad de Santo Domingo de Guzmán, Distrito Nacional, capital de la República Dominicana, a los treinta (30) días del mes de septiembre del año dos mil cinco (2005).

Lic. Ervin Novas Bello
Banco Central de la República Dominicana
Miembro Ex-Oficio
Presidente del Consejo

Lic. Ramón Tarragó Medina
Miembro

Lic. Julio Anibal Fernández
Secretaria de Estado de Finanzas
Miembro Ex-Oficio

Lic. Gabriel Guzmán Marcelino
Miembro

Lic. Haivanjoe NG Cortiñas
Superintendente de Valores
Miembro Ex-Oficio