

CERTIFICACIÓN

Los infrascritos, **Lic. Ervin Novas Bello, gerente general del Banco Central de la República Dominicana** (en lo adelante “Banco Central”), **en representación del gobernador del Banco Central, miembro ex officio y presidente del Consejo Nacional del Mercado de Valores** (en lo adelante “Consejo”); y **Licda. Fabel María Sandoval Ventura, secretaria del Consejo, CERTIFICAN** que el texto a continuación constituye copia fiel transcrita de manera íntegra conforme al original de la **Primera Resolución, R-CNMV-2019-21-MV**, adoptada por dicho organismo en la reunión celebrada en fecha **martes trece (13) de agosto de dos mil diecinueve (2019)**:

“PRIMERA RESOLUCIÓN DEL CONSEJO NACIONAL DEL MERCADO DE VALORES DE FECHA TRECE (13) DE AGOSTO DE DOS MIL DIECINUEVE (2019). R-CNMV-2019-21-MV

REFERENCIA: Aprobación del Reglamento para los Intermediarios de Valores.

RESULTA:

Que en cumplimiento de la Ley núm. 249-17, del Mercado de Valores de la República Dominicana, promulgada el diecinueve (19) de diciembre de dos mil diecisiete (2017) (en lo adelante “Ley núm. 249-17”), así como lo dispuesto por el Reglamento Interno del Consejo Nacional del Mercado de Valores (en lo adelante “Reglamento Interno del Consejo”), adoptado por dicho organismo colegiado mediante la Primera Resolución, R-CNMV-2018-06-MV, de fecha veintinueve (29) de noviembre de dos mil dieciocho (2018); en fecha martes trece (13) de agosto de dos mil diecinueve (2019), el señor superintendente del Mercado de Valores sometió al conocimiento y aprobación del Consejo Nacional del Mercado de Valores (en lo adelante el “Consejo”), la versión definitiva del proyecto de Reglamento para los Intermediarios de Valores (en lo adelante el “proyecto de Reglamento”).

Que el Consejo, en cumplimiento con las atribuciones y facultades que le confieren los artículos 13, literal 5, y 25 de la Ley núm. 249-17, reunido válidamente previa convocatoria, tiene a bien exponer lo siguiente:

CONSIDERANDO:

1. Que el artículo 13, numeral 5, de la Ley núm. 249-17 confiere al Consejo, como órgano superior de la Superintendencia del Mercado de Valores (en lo adelante la “Superintendencia”), la atribución de “[d]ictar, a propuesta del Superintendente, los reglamentos de aplicación de esta ley”.
2. Que el artículo 25 de la mencionada Ley núm. 249-17, dispone que “[e]l Consejo es el órgano competente para establecer los reglamentos relativos a las actividades del mercado de valores señaladas en esta ley.”
3. Que el Transitorio Tercero de la precitada Ley núm. 249-17 establece que el Consejo deberá completar la emisión de los reglamentos de aplicación de dicha ley a más tardar a los veinticuatro (24) meses posteriores a la fecha de su entrada en vigor, entre los cuales cita el Reglamento de Intermediarios de Valores.
4. Que en cumplimiento de la Ley núm. 200-04, Ley General de Libre Acceso a la Información Pública, de fecha veinticinco (25) de febrero del año dos mil cinco (2005) y su reglamento de aplicación, aprobado mediante el Decreto núm. 130-05, de fecha veinticinco (25) de febrero del año dos mil cinco (2005); y autorizado mediante Segunda Resolución, R-CNMV-019-13-SIMV, dictada por el Consejo en fecha catorce (14) de mayo de dos mil diecinueve (2019), la versión preliminar del proyecto de Reglamento fue publicada para fines de consulta de los sectores interesados desde el treinta (30) de mayo del año dos mil diecinueve (2019) hasta el cinco (5) de julio del año dos mil diecinueve (2019), inclusive.
5. Que como resultado del referido proceso consultivo se recibieron observaciones del Banco Central de la República Dominicana, el Ministerio de Hacienda, la Asociación de Puestos de Bolsa de la República Dominicana, Inc. (APB), la Asociación Dominicana de Sociedades Administradoras de Fondos de Inversión (ADOSAFI), la Bolsa y Mercados de Valores de la República Dominicana (BVRD), JMMB Puesto de Bolsa, S.A., CEVALDOM Depósito Centralizado de Valores, S.A., y Citinversiones de Títulos y Valores, S.A., Puesto de Bolsa.
6. Qué, asimismo, como parte del procedimiento administrativo, previo a la aprobación definitiva del proyecto de Reglamento y en atención a los principios de transparencia y

participación, durante el mes de agosto de dos mil diecinueve (2019), fueron celebradas distintas mesas de trabajo con los sectores interesados.

7. Que las observaciones recibidas fueron debidamente analizadas y ponderadas por un equipo técnico de la Superintendencia junto con sus asesores externos, nacionales e internacionales, determinándose las siguientes podrían ser acogidas favorablemente para su incorporación a la versión definitiva del proyecto de Reglamento, a saber:
 - Se aclararon las figuras de los terceros referidores y los intermediarios introductores (*introducing brokers*).
 - Se revisaron las disposiciones aplicables a la subcontratación y delegación de funciones por parte de los intermediarios de valores.
 - Se revisaron las actividades permitidas a los corredores de valores.
 - Se revisaron los criterios aplicables a los inversionistas profesionales.
 - Se modificaron las disposiciones relativas al sistema de clasificación de valores de renta fija en portafolios.
 - Se modificaron las disposiciones relativas a la actualización del perfil del inversionista.
 - Se revisaron las obligaciones de remisión de publicidad a la Superintendencia.
8. Que con la entrada en vigencia de la Ley Núm. 249-17, la Superintendencia llevó a cabo una revisión íntegra de las normas relativas a los intermediarios de valores; proceso que evidenció la necesidad de ampliar y consolidar las disposiciones de autorización, organización, funcionamiento y grado de transparencia, toda vez que se encontraban dispersas, con el fin ulterior de contribuir con el desarrollo y fortalecimiento de las actividades de supervisión y vigilancia de dichos participantes.
9. Que, asimismo, se identificó la necesidad de reforzar el modelo de negocios desarrollado a la fecha por los intermediarios de valores y establecer, basado en conceptos y prácticas de manejo de riesgo, los parámetros de diferenciación que determinan cuáles son las actividades de negocio y productos consistentes con el objeto especializado del mercado de valores y el alcance de las actividades propias de estas entidades.
10. Que el proyecto de Reglamento pretende consolidar el marco regulatorio actual de cara a la nueva Ley núm. 429-17, a fin de contribuir con el desarrollo y fortalecimiento de las actividades de supervisión y vigilancia de los intermediarios en el mercado de valores.

- 11.** Que, de igual manera, tiene por objetivo general establecer los criterios y elementos de juicio técnico para adecuar la estrategia de supervisión y fiscalización de la Superintendencia, con la finalidad de proteger los derechos e intereses del público inversionista, minimizar el riesgo sistémico, fomentar una sana competencia y preservar la confianza en el mercado de valores.
- 12.** Que, de manera similar, el proyecto de Reglamento procura reforzar el modelo de negocios que han desarrollado los intermediarios de valores en los últimos años y que reconoce de manera expresa la Ley núm. 249-17.
- 13.** Que, paralelamente, basado en conceptos y prácticas de manejo de riesgo, el proyecto de Reglamento establece los parámetros de diferenciación que determinan cuáles son las actividades de negocio y productos consistentes con el objeto especializado del mercado de valores y el alcance de las actividades realizadas en el mercado de valores.
- 14.** Que el proyecto de Reglamento ha sido elaborado conforme a las mejores prácticas internacionales sobre el tema y las normativas consultadas de diferentes países, especialmente los preceptos de la Organización Internacional de Comisiones de Valores (IOSCO, por sus siglas en inglés), con apego al marco legal de la República Dominicana.

VISTOS:

- a.** La Constitución de la República Dominicana, votada y proclamada por la Asamblea Nacional en fecha trece (13) del mes de junio de dos mil quince (2015), publicada el diez (10) de julio de dos mil quince (2015).
- b.** El Código de Comercio de la República Dominicana, de fecha cuatro (4) de julio del mil ochocientos ochenta y dos (1882), y sus modificaciones.
- c.** El Código Civil de la República Dominicana de fecha diecisiete (17) de abril de mil ochocientos ochenta y cuatro (1884), y sus modificaciones.
- d.** La Ley núm. 249-17, del Mercado de Valores, de fecha diecinueve (19) del mes de diciembre de dos mil diecisiete (2017).

- e. La Ley núm. 183-02, Monetaria y Financiera, de fecha veintiuno (21) de noviembre del año dos mil dos (2002), y sus modificaciones.
- f. La Ley No. 479-08, General de las Sociedades Comerciales y Empresas Individuales de Responsabilidad Limitada, de fecha once (11) de diciembre de dos mil ocho (2008) y sus modificaciones.
- g. La Ley No. 189-11, para el Desarrollo del Mercado Hipotecario y el Fideicomiso en la República Dominicana, de fecha dieciséis (16) de julio del año dos mil once (2011), y sus modificaciones.
- h. La Ley No. 141-15, de Reestructuración y Liquidación de Empresas y Personas Físicas Comerciantes, de fecha siete (7) de agosto del año dos mil quince (2015).
- i. La Ley núm. 107-13, sobre los Derechos de las Personas en sus Relaciones con la Administración y de Procedimiento Administrativo, de fecha seis (6) de agosto de dos mil trece (2013).
- j. La Ley núm. 200-04, Ley General de Libre Acceso a la Información Pública, de fecha veinticinco (25) de febrero del año dos mil cinco (2005).
- k. El Reglamento de la Ley General de Libre Acceso a la Información Pública, aprobado mediante Decreto núm. 130-05, de fecha veinticinco (25) de febrero del año dos mil cinco (2005).
- l. El Reglamento para Aplicación de la Ley sobre Desarrollo del Mercado Hipotecario y el Fideicomiso en la República Dominicana núm. 189-11, aprobado mediante Decreto núm. 95-12, de fecha dos (2) de marzo del año dos mil doce (2012).
- m. El Reglamento de Gobierno Corporativo dictado por el Consejo Nacional del Mercado de Valores mediante Resolución Única, R-CNMV-2019-11-MV, de fecha dos (2) de abril del dos mil diecinueve (2019).
- n. El Reglamento Interno del Consejo Nacional del Mercado de Valores dictado mediante la Primera Resolución, R-CNMV-2018-06-MV, de fecha veintinueve (29) de noviembre del año dos mil dieciocho (2018).

- o.** El Reglamento de Tarifas por Concepto de Regulación y por los Servicios de la Superintendencia del Mercado de Valores, dictado por el Consejo Nacional del Mercado de Valores mediante Primera Resolución, R-CNMV-2018-10-MV, de fecha once (11) de diciembre de dos mil dieciocho (2018).
- p.** Los Principios de Regulación de los Mercado de Valores establecidos por la Organización Internacional de Comisiones de Valores (IOSCO, por sus siglas en inglés).
- q.** La matriz preparada por el equipo técnico de la Superintendencia, que recoge las observaciones y comentarios de los sectores que participaron en la consulta pública.
- r.** Los demás documentos que integran el expediente.

POR TANTO:

Después de haber estudiado y deliberado sobre la cuestión, el **Consejo Nacional del Mercado de Valores**, en el ejercicio de las facultades que le confiere la Ley núm. 249-17, por votación unánime de sus miembros, atendiendo a los motivos expuestos,

RESUELVE:

PRIMERO: APROBAR la versión definitiva del proyecto de Reglamento para los Intermediarios de Valores, cuyo texto se transcribe a continuación:

“REGLAMENTO PARA LOS INTERMEDIARIOS DE VALORES

TÍTULO I

DISPOSICIONES GENERALES

CAPÍTULO ÚNICO

Objeto, Ámbito de Aplicación y Definiciones

Artículo 1. Objeto. Este Reglamento tiene por objeto desarrollar las disposiciones relativas a la autorización y funcionamiento de los intermediarios de valores y corredores de valores (en

lo adelante, el “Reglamento”), de conformidad con lo dispuesto por la Ley núm. 249-17 del Mercado de Valores de la República Dominicana promulgada el diecinueve (19) de diciembre del año dos mil diecisiete (2017) (en lo adelante, la “Ley”).

Artículo 2. Alcance. Quedan sujetos a la regulación establecida en este Reglamento los intermediarios de valores y los corredores de valores.

Artículo 3. Definiciones. En adición a las definiciones establecidas en el artículo 3 de la Ley, a los efectos de este Reglamento, los siguientes términos tendrán las siguientes definiciones:

1. **Activos y Operaciones Contingentes Ponderados.** Es la sumatoria de todos los activos y operaciones contingentes de un intermediario de valores en un momento dado, ajustados por el factor de ponderación de riesgo que corresponda a cada categoría de activo u operación contingente.
2. **Administración de Cartera.** Es el servicio que pueden prestar los intermediarios de valores en virtud del cual una persona física o jurídica otorga al intermediario la facultad de disponer, total o parcialmente, de los valores objeto de oferta pública o montos de efectivo que componen una cartera de inversiones.
3. **Agente de Colocación.** Es el agente de valores o puesto de bolsa que actúa entre el emisor y el inversionista con el objeto de realizar la suscripción de una emisión de valores en el mercado primario.
4. **Agente de Distribución.** Es el agente de valores o puesto de bolsa cuando presta su mediación al agente de colocación, a fin de facilitarle a éste el proceso de colocación primaria de una emisión de valores.
5. **Agente de Valores.** Es el intermediario de valores que puede operar en los sistemas electrónicos de negociación directa y en el Mercado OTC y no es miembro de una bolsa de valores inscrita en el Registro del Mercado de Valores (en lo adelante, el “Registro”).
6. **Calificación de riesgo de grado de inversión.** Es una de las siguientes categorías de calificación de riesgo: (i) capacidad de pago muy fuerte: Moody’s Aaa y AAA para S&P y Fitch, (ii) capacidad de pago fuerte: Moody’s Aa y AA de S&P y Fitch, (iii) capacidad de pago buena: A para todas las agencias, y (iv) capacidad de pago adecuada: Baa para

Moody's y BBB para S&P y Fitch.

7. **Capital Mínimo Suscrito y Pagado.** Es el capital mínimo suscrito y pagado exigido a los intermediarios de valores por el artículo 156 de la Ley.
8. **Clientes activos.** Son los clientes del intermediario de valores que realizan al menos tres (3) transacciones en el mercado de valores en los seis (6) meses anteriores a la fecha de determinación.
9. **Colocación a Mejores Esfuerzos o Contrato a Mejores Esfuerzos.** Es el proceso de colocación mediante el cual el agente de colocación se compromete con el oferente de valores a prestarle su mediación para procurar la colocación primaria total o parcial de los mismos, pero sin garantizarla.
10. **Colocación en Firme o Contrato en Firme.** Es el proceso de colocación primaria, que se rige por las reglas de la compraventa, mediante el cual el agente de colocación suscribe o adquiere la totalidad de una emisión de valores de oferta pública.
11. **Colocación Garantizada o Contrato de Aseguramiento de la Emisión.** Es el proceso de colocación primaria mediante el cual el agente de colocación garantiza al oferente de los valores la colocación total o parcial de los mismos dentro del plazo estipulado al efecto, con el compromiso de adquirir el remanente no colocado en dicho plazo.
12. **Colocación Primaria.** Es el proceso de suscripción o adquisición inicial en el mercado de valores, por parte de los inversionistas, de una emisión de valores, ya sean colocados directamente por el emisor diferenciado o, a través de los agentes de colocación contratados por el oferente.
13. **Contrato de Colocación Primaria o Contrato de Colocación.** Es el contrato celebrado entre el oferente de los valores y uno o más agentes de colocación, con el objeto de lograr la suscripción o colocación de los valores de oferta pública que comprenden una emisión.
14. **Contrato de Distribución.** Es el celebrado entre los agentes 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 valores de oferta pública.

15. **Corredores de valores.** Son, indistintamente, los corredores de valores Serie A y los corredores de valores Serie B.
16. **Corredores de valores Serie A.** Son personas físicas que, en representación de un intermediario de valores, realizan actividades con valores de oferta pública y productos financieros, mediante la promoción de la compra y venta de valores y productos que el intermediario de valores ofrece a sus clientes.
17. **Corredores de valores Serie B.** Son personas físicas que, además de las actividades que corresponden a los corredores de valores Serie A, realizan en representación de un intermediario de valores actividades con valores de oferta pública, mediante actividades de intermediación y toma de riesgos propios del mercado de valores.
18. **Cuenta mercantil de valores.** Es un contrato que tiene por objeto la liquidación por compensación de cuentas deudoras y acreedoras como resultante de un saldo neto, en una fecha determinada de los créditos recíprocos producto de las operaciones de los intermediarios de valores con sus clientes en el mercado de valores.
19. **Documento de identidad.** Se reconocen en este Reglamento como documentos válidos y aceptables la cédula de identidad y electoral, en el caso de ciudadanos dominicanos, la cédula de identidad o permiso de trabajo o residencia en el caso de extranjeros residentes, o el pasaporte vigente en caso de extranjeros no residentes.
20. **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.
21. **Garantías de Margen.** Son garantías en dinero o valores de alta liquidez que el intermediario de valores puede requerir al cliente como cobertura de riesgo de crédito y de precio para el mantenimiento por el cliente de posiciones abiertas en instrumentos financieros.
22. **Garantías Patrimoniales.** Son garantías personales de inmediata disponibilidad otorgadas por entidades de intermediación financiera o aseguradoras de forma incondicional, solidaria y como deudor principal, a favor de la Superintendencia del

Mercado de Valores (en lo adelante, la “Superintendencia”), para asegurar el nivel de solvencia del intermediario de valores, en función de los riesgos escalonados que implican los distintos niveles de actividades del intermediario de valores.

23. **Gerente General (o su equivalente).** Es el ejecutivo principal de mayor rango de un intermediario de valores, quien deberá laborar para el intermediario de valores y está a cargo de planificar, organizar, dirigir y coordinar, conjuntamente con sus supervisados directos, el funcionamiento operativo, administrativo y técnico de la entidad así como velar por la implantación y cumplimiento de las políticas establecidas por el consejo de administración con estricto apego a todas las leyes aplicables y normativas de carácter regulatorio. El gerente general es responsable de la representación administrativa del intermediario ante la Superintendencia.
24. **Grupo de riesgo.** Es el conjunto de dos o más personas físicas o jurídicas vinculadas según lo establecido en el Reglamento de Gobierno Corporativo.
25. **Índice de Apalancamiento.** Es el cociente que resulta de dividir la sumatoria de los saldos del patrimonio contable, las garantías patrimoniales y los intereses minoritarios, entre el total de activos del intermediario de valores.
26. **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 intermediario de valores entre el total de Activos y Operaciones Contingentes Ponderados.
27. **Índice de Patrimonio y Garantías de Riesgo.** Es el cociente que resulta de dividir el Patrimonio y garantías de riesgo del intermediario de valores entre el total de Activos y Operaciones Contingentes Ponderados.
28. **Instrumentos Financieros o Instrumentos de Inversión.** Son los instrumentos que son ofrecidos y negociados en el mercado financiero, conformados por activos financieros, instrumentos representativos de pasivos financieros o de patrimonio, y los instrumentos derivados.
29. **Intermediario corresponsal.** Es el intermediario de valores, extranjero o nacional, que es contratado por un intermediario de valores nacional, para la ejecución de órdenes, propias o para clientes, en mercados organizados a los cuales el intermediario de valores nacional

no tiene acceso.

30. **Intermediario introductor (*introducing broker*).** Es el intermediario de valores que hace un referimiento y presta asistencia a un cliente, para que éste establezca una relación contractual con otro intermediario de valores, nacional o extranjero y le asista en la apertura y mantenimiento de cuentas de corretaje de valores a nombre del cliente.
31. **Jurisdicción reconocida.** Son los países miembros de la Organización Internacional de Comisiones de Valores (IOSCO, por sus siglas en inglés) que hayan suscrito el Memorándum Multilateral de Entendimiento para Consulta e Intercambio de Información - Apéndice A, así como cualquier otro país que la Superintendencia designe expresamente como jurisdicción reconocida.
32. **Límite de concentración (*undue concentration*).** Es el límite máximo de exposición a pasivos de un mismo deudor, emisor o grupo de riesgo.
33. **Manual de Contabilidad y Plan de Cuentas.** Es el manual de políticas contables y plan de cuentas aplicable a los intermediarios de valores emitido por la Superintendencia mediante norma de carácter general.
34. **Operaciones contingentes.** Son aquellas 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 este Reglamento, las operaciones contingentes se contabilizan en el rubro 6 del Manual de Contabilidad y Plan de Cuentas.
35. **Operación estructurada.** Es una operación derivada de un acuerdo contractual, que conlleva una serie de transacciones vinculadas entre sí, con liquidación en fechas diferentes, determinándose el rendimiento de dicha transacción a partir del resultante del conjunto de las operaciones individuales.
36. **Patrimonio contable.** Es la suma de las cuentas de patrimonio de los intermediarios de valores que se especifican en el Manual de Contabilidad y Plan de Cuentas. El patrimonio contable incorpora los efectos del régimen de deterioro contemplado en dicho manual.
37. **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.

38. **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.
39. **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).
40. **Perfil de inversionista.** Es la categorización del cliente o potencial cliente por el intermediario 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 los tipos de riesgos que estaría dispuesto a asumir.
41. **Porcentaje de margen inicial.** Es el porcentaje mínimo sobre la totalidad del precio de compra de los valores a ser financiados, que el cliente debe aportar por los valores a ser adquiridos, en función de los porcentajes que por cada valor se especifica en este Reglamento o aquellos que establezca la Superintendencia mediante normas técnicas u operativas.
42. **Posición global neta en divisas.** Es la posición que en activos denominados en monedas distintas a la moneda funcional (Pesos Dominicanos) son mantenidos por el intermediario de valores en cualquier momento, y corresponde a la diferencia entre las posiciones largas (activos y contingentes activos) y las posiciones cortas (pasivos y contingentes pasivos) en activos denominados en moneda extranjera.
43. **Préstamo de valores de oferta pública.** Es un contrato autorizado de conformidad con el artículo 165 de la Ley, mediante el cual el intermediario de valores o el cliente entrega o recibe 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.

44. **Préstamo o financiamiento de margen.** Es un contrato autorizado de conformidad con el artículo 167 de la Ley, mediante el cual el intermediario de valores financia una porción de la compra de valores y el cliente aporta el capital inicial requerido, en función del porcentaje de margen inicial fijado en este Reglamento para los diversos tipos de valores.
45. **Productos apalancados.** Son productos financieros que permiten al inversionista tomar una posición de riesgo en un activo por un monto superior a la inversión inicial, incluyendo aquellos productos en los cuales se extiende un financiamiento al inversionista.
46. **Productos complejos.** Son productos financieros cuyas características son generalmente aptas para un inversionista profesional, no son generalmente comprendidos por un inversionista promedio, los cuales pueden tener una estructura compleja, son de difícil valoración o cuya valoración requiere de conocimientos o sistemas especiales y tienen poco o ningún mercado secundario. Los productos estructurados no necesariamente son productos complejos.
47. **Productos estandarizados.** Son productos financieros negociables en mecanismos centralizados de negociación, según aplique, o cuya documentación ha sido redactada para constituir un patrón estándar que puede ser replicado, transacción por transacción o ser normalizado en un contrato marco con confirmaciones específicas para cada transacción, facilitando el proceso operativo.
48. **Productos estructurados.** Son productos financieros no necesariamente estandarizados, que combinan un instrumento de renta fija o variable, y un derivado, cuyo rendimiento o pago de principal se determina en función de las variaciones que se observen en los precios de un activo de referencia, tales como un instrumento financiero, un índice o un portafolio. Los productos estructurados son de capital protegido si garantizan al inversionista la recuperación de la totalidad del monto invertido.
49. **Productos financieros.** Son los productos y servicios financieros que conforman la cartera de actividades que los intermediarios de valores y las entidades de intermediación financiera, ofrecen a sus clientes.
50. **Puesto de bolsa.** Es el intermediario de valores que puede operar en los mecanismos centralizados de negociación, en el mercado OTC y es miembro de una bolsa de valores

inscrita en el Registro.

51. **Rango patrimonial.** Es el nivel de capitalización y garantías que debe tener un intermediario de valores para efectuar un conjunto de actividades y operaciones activas, pasivas y contingentes de acuerdo a un nivel de riesgo determinado.
52. **Reporto (repo).** Es el contrato en virtud del cual una de las partes, denominada reportado, transfiere la propiedad de valores de oferta pública al reportador, quien se obliga a transferir al reportado en un plazo igualmente convenido, la propiedad de otros valores del mismo emisor y clase, contra devolución del precio pagado, más un premio.
53. **Valor en libros.** Es el monto resultante después de ajustar a valor razonable (valor de mercado) el valor de costo de un activo y de deducir el deterioro y depreciación o amortizaciones.
54. **Valor razonable.** Es el precio que se recibiría por vender un activo o que se pagaría por transferir un pasivo en una transacción ordenada entre participantes del mercado en la fecha de la medición.

TÍTULO II

REQUISITOS DE AUTORIZACIÓN PARA OPERAR COMO INTERMEDIARIO DE VALORES O CORREDOR DE VALORES

CAPÍTULO I

Disposiciones Comunes

Artículo 4. Autorización. Las personas que deseen fungir como intermediarios de valores o corredores de valores deberán solicitar autorización para inscribirse en el Registro y para operar como tales, de conformidad con las disposiciones establecidas en la Ley y en este Reglamento.

Artículo 5. Responsabilidad y formalidades de la documentación. Toda solicitud de autorización e inscripción en el Registro deberá estar suscrita por el representante legal de la sociedad o apoderado general o especial constituido para tales fines, el cual deberá proporcionar las informaciones y documentos requeridos en el presente Reglamento, de

manera veraz, oportuna, exacta y suficiente. El solicitante es el responsable de la documentación que se deposita en la Superintendencia.

Párrafo I. La solicitud deberá presentarse mediante formulario disponible en la Superintendencia y en su Página Web y sus documentos de apoyo presentados en un (1) ejemplar, organizado en el mismo orden en el que se solicita la información y con un respaldo en los medios electrónicos que disponga la Superintendencia.

Párrafo II. Previo a la entrega de la solicitud, el solicitante deberá realizar los pagos correspondientes de acuerdo con el Reglamento de Tarifas por Concepto de Regulación y por los Servicios de la Superintendencia (en lo adelante, el “Reglamento de Tarifas”) y adjuntar como constancia de pago una copia física o digital del respectivo volante de pago.

Artículo 6. Formalidades de los documentos extranjeros. Todo documento originado en el extranjero que se presente ante la Superintendencia, deberá estar debidamente legalizado por las autoridades competentes del país de origen y por las autoridades consulares de la República Dominicana radicadas en el mismo.

Párrafo I. En caso de no existir oficina consular dominicana en el país de origen, el trámite se realizará ante la representación consular dominicana concurrente. Si el país de origen de los documentos ha suscrito el Convenio de la Haya, los documentos únicamente deberán estar apostillados.

Párrafo II. Todos los documentos e informaciones redactados en otro idioma deberán ser traducidos al español antes de ser remitidos a la Superintendencia. En caso de inconsistencia o error, la Superintendencia sólo admitirá la validez del documento original.

Artículo 7. Plazos para evaluación de la solicitud. Una vez recibida la solicitud y la documentación, la Superintendencia verificará que las mismas se encuentran conforme con los requerimientos establecidos en la normativa correspondiente en un plazo de tres (3) días hábiles. La Superintendencia notificará al solicitante en caso de que la solicitud y la documentación estén incompletas, quien contará con un plazo de quince (15) días hábiles para completar la información faltante. En caso de que el expediente no sea completado en el plazo indicado, la Superintendencia procederá a devolverlo al solicitante, quien podrá depositar una nueva solicitud debiendo pagar nueva vez la tarifa aplicable por depósito de documentos

dispuesta en el Reglamento de Tarifas.

Párrafo I. Si durante la evaluación de la solicitud la Superintendencia determinare que existen elementos que podrían inducir a errores o interpretaciones contrarias a las regulaciones vigentes, dependiendo de la magnitud de las mismas, podrá, mediante acto debidamente motivado, rechazar la solicitud o requerir las correcciones de las inobservancias, errores o inhabilitaciones detectadas.

Párrafo II. La Superintendencia podrá requerir cualquier información adicional a la señalada en el presente Reglamento, con el propósito de aclarar aspectos de la solicitud.

Artículo 8. Aprobación de la inscripción. La aprobación de la solicitud y la inscripción en el Registro por parte de la Superintendencia estará sujeta a la verificación que la solicitud cumpla con los requisitos dispuestos por la Ley y este Reglamento.

Párrafo I. La Superintendencia podrá establecer, mediante normas técnicas u operativas, requisitos mínimos administrativos, tecnológicos y de operación para el mantenimiento de la licencia otorgada, adicionales a los previstos en la Ley y en este Reglamento.

Párrafo II. Las autorizaciones que se otorguen de acuerdo con lo establecido en este Reglamento, se inscribirán en el Registro sujeto al pago previo por concepto de la inscripción acorde a lo dispuesto en el Reglamento de Tarifas.

Párrafo III. Las autorizaciones otorgadas por la Superintendencia para operar como intermediario de valores o corredor de valores serán intransferibles, salvo en casos de fusión o cambio de control de intermediarios de valores debidamente autorizados por la Superintendencia.

Artículo 9. Certificado de autorización. El certificado de autorización para operar será expedido una vez el solicitante se inscriba en el Registro.

CAPÍTULO II

Requisitos para Operar como Corredor de Valores

Artículo 10. Licencia obligatoria – corredor de valores. Las personas que realicen

actividades con valores de oferta pública en representación de un intermediario de valores, deberán contar con licencia de corredor de valores otorgada por la Superintendencia.

Párrafo I. De acuerdo con las actividades específicas que desarrollen en representación de un intermediario de valores, los corredores de valores deberán contar con licencia de Corredor Serie A o Corredor Serie B.

Párrafo II. Los corredores de valores no podrán realizar actividades de intermediación de manera independiente, sino como representantes de un intermediario de valores.

Párrafo III. El intermediario de valores debe disponer de al menos dos (2) corredores de valores, de los cuales al menos uno (1) será Corredor Serie B.

Artículo 11. Actividades de los corredores de valores Serie A. Corresponden a los corredores de valores Serie A las siguientes actividades:

1. Promover y ofrecer valores de oferta pública y productos financieros dentro de los rangos de precios establecidos por el área correspondiente del intermediario de valores y ajustados al perfil de inversionista del cliente;
2. Recabar para el intermediario de valores toda la información de inversionistas a efectos de dar cumplimiento a las políticas de conozca a su cliente y al programa de actividades de prevención del lavado de activos, financiamiento del terrorismo y de la proliferación de armas de destrucción masiva;
3. Asistir al inversionista en la suscripción del contrato de relación con el intermediario de valores;
4. Determinar el perfil y clasificar al cliente como inversionista profesional o no profesional, y elaborar un informe de conformidad con los lineamientos que sean establecidos por la Superintendencia mediante técnica u operativa;
5. Transmitir las órdenes del inversionista a los mecanismos centralizados de negociación aplicables;
6. Prestar asistencia en materia de valores en los mecanismos centralizados de negociación;
7. Pactar transacciones con clientes en el mercado OTC, dentro de los rangos de precios y tasas establecidos por el área correspondiente del intermediario de valores, dando cumplimiento al deber de mejor ejecución.

Artículo 12. Actividades de los corredores de valores Serie B. Además de las actividades que corresponden a los corredores de valores Serie A, los corredores de valores Serie B pueden realizar las siguientes actividades:

1. Pactar transacciones con inversionistas institucionales por cuenta del intermediario de valores o por cuenta de clientes, tanto en mecanismos centralizados de negociación, como en el mercado OTC;
2. Validar la clasificación del cliente como inversionista profesional, en virtud del informe efectuado por el Corredor de Valores Serie A;
3. Establecer rangos de precios, rendimientos y tasas de los productos financieros del intermediario de valores y proveer a los Corredores de Valores Serie A información actualizada sobre los mismos;
4. Gestionar la liquidez del intermediario de valores;
5. Representar al intermediario de valores en subastas de valores de oferta pública, conforme lo dispuesto en el reglamento interno de la sociedad administradora de mecanismo centralizado de negociación correspondiente;
6. Prestar asistencia en materia de finanzas corporativas;
7. Asumir el riesgo de precio global para todas las clases de riesgos de precio, factores de mercado o productos, o personas.

Artículo 13. Formalidades del proceso de autorización e inscripción de corredores de valores. La solicitud de autorización para operar e inscribirse en el Registro por las personas físicas, nacionales o extranjeras, que deseen operar como corredores de valores, se desarrollará en dos (2) fases:

1. Primera fase: El solicitante deberá cumplir con los requisitos detallados en el artículo 16 (*Documentación requerida al solicitante*) y artículo 17 (*Presentación del examen de corredores de valores*) de este Capítulo, a los fines de optar por la condición de corredor de valores autorizado;
2. Segunda fase: El intermediario de valores para el cual labora el solicitante, deberá remitir las informaciones y documentos de carácter operativo, señalados en el artículo 20 (*Solicitud para la inscripción en el Registro*) del presente Reglamento.

Párrafo. Solamente cuando la Superintendencia haya aprobado las dos (2) fases mencionadas en el presente artículo, el solicitante será inscrito en el Registro y podrá operar en el mercado como Corredor de Valores.

Artículo 14. Examen de corredores de valores. Las personas físicas que deseen operar como corredor de valores, deberán aprobar el examen de corredores de valores Serie A o Serie B, que aplicará la Superintendencia a los fines de evaluar su capacidad técnica para realizar actividades de intermediación en el mercado de valores.

Artículo 15. Solicitud. El solicitante deberá remitir una carta de solicitud de admisión en un período mínimo de diez (10) días hábiles previo a la fecha en la cual se impartirá el examen para ser corredor de valores. La solicitud deberá indicar si opta para licencia de Corredor Serie A o Serie B anexando la información requerida por el artículo 16 (*Documentación requerida al solicitante*) de este Reglamento.

Artículo 16. Documentación requerida al solicitante. La solicitud de admisión al examen para ser corredor de valores deberá estar acompañada de la siguiente documentación:

1. El formulario de solicitud de inscripción como corredor de valores, debidamente completado y firmado por el solicitante;
2. Copia del documento de identidad;
3. Una (1) foto reciente a color, tamaño 2x2, en formato físico o digital;
4. Currículum Vitae del solicitante contentivo de su trayectoria laboral y formación académica;
5. Certificación emitida por la Procuraduría General de la República Dominicana, donde conste que el solicitante no tiene antecedentes penales. Esta certificación deberá ser emitida dentro de los treinta (30) días calendarios anteriores a la fecha de la solicitud;
6. En el caso de corredores de valores Serie B, certificación de grado de educación superior de una universidad nacional o extranjera o certificación laboral en la que se verifique que el solicitante ha laborado en el área de negocios, o áreas afines de una entidad que opere en el sistema financiero por un período de al menos dos (2) años;
7. Comprobante del pago realizado por concepto de depósito de documentos conforme a lo establecido en el Reglamento de Tarifas.

Párrafo I. En caso de que el solicitante tenga menos de cinco (5) años de residencia en el país, deberá hacerse expedir, en el país o países donde haya residido los últimos cinco (5) años, el documento homólogo a la certificación exigida en el numeral 5.

Párrafo II. Una vez recibida la solicitud con la documentación requerida en el presente artículo, la Superintendencia procederá conforme a lo dispuesto por el artículo 7 (*Plazos para evaluación de la solicitud*) de este Reglamento. Luego de que la Superintendencia compruebe que la solicitud fue completada satisfactoriamente, emitirá al solicitante un acuse de recibo y confirmación de admisión al examen para optar por la condición de corredor de valores.

Artículo 17. Presentación del examen de corredores de valores. Una vez depositada la documentación requerida en el artículo 16 (*Documentación requerida al solicitante*), y efectuado el pago de la tarifa correspondiente a depósito de documentos aplicable a las personas físicas dispuesto por el Reglamento de Tarifas, el solicitante tomará el examen de corredores de valores en la fecha establecida en el calendario que disponga anualmente la Superintendencia u otra fecha programada distinta a la publicada en el calendario anual.

Párrafo I. El pago de la tarifa citada anteriormente incluye el derecho a examen y la constancia de aprobación de dicho examen.

Párrafo II. El solicitante que no apruebe el examen podrá tomarlo nuevamente en cualquiera de las fechas establecidas en el calendario anual publicado por la Superintendencia, debiendo actualizar los documentos suministrados, cuando corresponda, y efectuar el pago de la tarifa correspondiente.

Párrafo III. El solicitante que no apruebe el examen podrá tomarlo nuevamente en cualquiera de las fechas establecidas en el calendario anual publicado por la Superintendencia, debiendo actualizar los documentos suministrados, cuando corresponda, y efectuar el pago de la tarifa citada anteriormente por depósito de documentos.

Párrafo IV. La tarifa a pagar incrementará un diez (10%) por ciento por cada solicitud adicional que realicen los solicitantes, incluyendo aquellos que reprueben el examen de corredores.

Artículo 18. Material de estudio. La Superintendencia pondrá a disposición del solicitante los materiales de estudio y complementarios al examen de corredores de valores con al menos sesenta (60) días hábiles de anticipación. Los temas a examinar se limitarán al material suministrado.

Artículo 19. Aprobación de la primera fase. Aprobado el examen de manera satisfactoria se otorgará una certificación de aprobación de examen.

Párrafo I. La Superintendencia entregará la certificación referida anteriormente en un plazo no mayor de diez (10) días hábiles siguientes a la fecha del examen.

Párrafo II. La certificación de aprobación del examen de corredor tendrá vigencia de tres (3) años contados desde la fecha de aprobación del examen, dentro del cual el solicitante deberá completar la segunda fase correspondiente a la solicitud de inscripción en el Registro.

Artículo 20. Solicitud para la inscripción en el Registro. La solicitud de inscripción en el Registro de un corredor de valores únicamente puede ser tramitada por el intermediario de valores para el cual labora.

Párrafo I. La solicitud deberá incluir una comunicación escrita a la Superintendencia que indique que el solicitante se encuentra bajo la dependencia laboral del intermediario y la constancia de pago por concepto de inscripción del corredor de valores en el Registro, conforme a lo establecido en el Reglamento de Tarifas.

Párrafo II. Una vez tramitada la solicitud a que se refiere este artículo, la Superintendencia verificará que los documentos depositados por el solicitante se encuentran vigentes. En caso de que se requiera la actualización de algún documento, el intermediario de valores deberá suministrar sin costo adicional y para fines de depósito, la información por cuenta del solicitante.

Párrafo III. Cuando los corredores de valores representen a intermediarios de valores que estén afiliados a cualquier mecanismo centralizado de negociación, deberán remitir a la Superintendencia la certificación de que han sido admitidos como corredores de valores para

operar en el mecanismo centralizado de negociación correspondiente, dentro de los diez (10) días hábiles subsiguientes a la fecha de recepción de la referida certificación.

Artículo 21. Credencial de corredor de valores. Una vez cumplidas las disposiciones del artículo anterior, la Superintendencia en un plazo no mayor de diez (10) días hábiles, procederá a inscribir al solicitante en el Registro y a expedir un número de credencial de corredor de valores, debiendo especificar la serie del corredor, y una certificación en la que se hará constar que ha sido inscrito en el Registro y que se encuentra autorizado para operar en el mercado de valores dominicano.

Párrafo. En el ejercicio de su actividad como corredor de valores, éste deberá a utilizar su número de credencial en todos sus actos concernientes al mercado de valores.

Artículo 22. Firma del corredor. En el ejercicio de sus actividades en el mercado de valores, el corredor deberá firmar los documentos y formularios cumpliendo los siguientes requisitos de forma:

1. Firma con su nombre o firma digital con su nombre completo y del intermediario de valores; y,
2. Su número de credencial otorgado por la Superintendencia y la sociedad administradora de mecanismos centralizados de negociación, si es el caso.

Artículo 23. Cambio de licencia. Los corredores de valores Serie A podrán solicitar licencia de corredor Serie B presentando una solicitud a la Superintendencia acompañada de los documentos previstos en los numerales 1, 2 y 6 del artículo 16 (*Documentación requerida al solicitante*) y su inscripción en el examen para corredores de valores de Serie B.

Artículo 24. Exclusividad. Los corredores de valores no podrán representar simultáneamente a dos (2) o más intermediarios de valores.

Párrafo I. El aspirante a corredor de valores que, al momento de la emisión de la constancia de aprobación del examen que emite la Superintendencia, se encuentre sin desempeñar labores en algún intermediario de valores, permanecerá sin inscribirse en el Registro y por consiguiente

no podrá operar en el mercado hasta tanto la entidad contratante remita la comunicación mediante la cual se acredite la relación laboral.

Párrafo II. En caso de que el corredor de valores haya terminado la relación laboral con el intermediario de valores, éste último deberá remitir a más tardar dos (2) días hábiles siguientes de la separación, la constancia a la Superintendencia que informe de la terminación del contrato con el corredor de valores.

Párrafo III. El corredor de valores que haya terminado su relación laboral con un intermediario de valores, podrá comenzar una nueva relación laboral independientemente de la notificación referida en el párrafo anterior.

Artículo 25. Expiración de la licencia. La licencia de corredor de valores expira a los tres (3) años, contados a partir de la fecha de aprobación del examen, sin perjuicio de que se encuentre inactiva, pero podrán ser renovadas cumpliendo con lo dispuesto en el artículo 27 (*Renovación de credencial del corredor de valores*).

Artículo 26. Periodicidad del examen. Todo corredor de valores inscrito en el Registro deberá rendir cada tres (3) años el examen de corredores de valores a los fines de mantener actualizada su acreditación. Este plazo se contará a partir de la aprobación del examen.

Párrafo. El corredor deberá únicamente actualizar su información y efectuar el pago de la tarifa correspondiente por depósito de documentos establecida en el Reglamento de Tarifas.

Artículo 27. Renovación de credencial del corredor de valores. La solicitud de renovación de la credencial podrá ser presentada por el intermediario de valores para el cual trabaja el corredor hasta seis (6) meses antes de la fecha de vencimiento de la credencial, adjuntando a la solicitud el pago de la tarifa correspondiente a depósito de documentos aplicable a las personas físicas dispuesto por el Reglamento de Tarifas.

Párrafo I. Vencido el plazo de vigencia de la credencial sin que la misma haya sido renovada, el corredor de valores será colocado en el Registro como corredor inactivo, debiendo reiniciar el proceso con la condición de solicitante y remitir la documentación requerida establecida en el artículo 16 (*Documentación requerida al solicitante*) del presente Reglamento.

Párrafo II. El plazo para la renovación de la credencial del corredor de valores vencerá en la fecha que consta en la última credencial expedida por la Superintendencia.

Artículo 28. Cancelación voluntaria de la licencia. Toda persona que sea titular de una licencia de corredor de valores podrá solicitar a la Superintendencia en cualquier momento la cancelación voluntaria de su licencia.

Artículo 29. Reactivación de la licencia de corredor. La persona cuya autorización para actuar como corredor de valores haya sido suspendida por la Superintendencia en virtud de lo previsto en el artículo 340, numeral 7, de la Ley podrá solicitar nuevamente licencia de corredor de valores una vez finalizado el período de suspensión. Para la nueva solicitud, el interesado deberá cumplir el procedimiento previsto en el presente Capítulo.

CAPÍTULO III

Requisitos para Operar como Intermediario de Valores

Artículo 30. Autorización de los intermediarios de valores. Las sociedades anónimas que deseen realizar las actividades reservadas a los intermediarios de valores, deberán obtener la licencia expedida por la Superintendencia.

Artículo 31. Objeto social. Las sociedades anónimas que actúen como intermediarios de valores deberán adoptar como objeto social exclusivo la intermediación de valores de oferta pública y las demás actividades previstas en su plan de negocios, conforme a lo establecido en el artículo 157 de la Ley.

Artículo 32. Capital suscrito y pagado. El capital del intermediario de valores deberá estar suscrito conforme a lo dispuesto en el artículo 156, numeral 1, de la Ley y deberá estar dividido en acciones nominativas y negociables.

Artículo 33. Patrimonio y garantías de riesgo. La sociedad solicitante deberá contar con el patrimonio y garantías de riesgo requerido para efectuar las actividades descritas en el plan de negocios y conforme al tipo de operaciones y actividades que realice de acuerdo con los rangos patrimoniales establecidos en este Reglamento y en las normas técnicas u operativas que dicte la Superintendencia.

Artículo 34. Gobierno corporativo. De conformidad con lo previsto en el artículo 156, numeral 2, de la Ley, los intermediarios de valores deberán cumplir con las disposiciones sobre gobierno corporativo establecidas en la Ley, el Reglamento de Gobierno Corporativo y lo dispuesto en el Capítulo I (*Organización Interna*) del Título III de este Reglamento.

Artículo 35. Proceso de autorización. Para operar en el mercado de valores como intermediarios de valores, los solicitantes deberán presentar a la Superintendencia una solicitud de autorización e inscripción en el Registro, siguiendo un proceso que consta de dos (2) fases:

1. Primera fase: En la cual la Superintendencia evaluará la capacidad legal de la entidad para actuar como intermediario de valores;
2. Segunda fase: En la cual la Superintendencia evaluará la capacidad operativa de la entidad para iniciar operaciones.

Párrafo I. Una vez emitida la resolución aprobatoria de la primera fase, la sociedad contará con un plazo de seis (6) meses, para cumplir con los requisitos operativos dispuestos en este Reglamento. Este plazo podrá prorrogarse una única vez por seis (6) meses adicionales. La solicitud de prórroga deberá presentarse de manera motivada por el solicitante, por lo menos, treinta (30) días calendario previo al vencimiento del plazo indicado.

Párrafo II. La autorización de la Superintendencia y la inscripción en el Registro no implica certificación, ni responsabilidad alguna por parte de la Superintendencia, respecto de la solvencia de las personas físicas o jurídicas inscritas en el Registro. La información presentada será de exclusiva responsabilidad de quien la presenta.

Artículo 36. Documentación requerida para acreditar la capacidad legal (primera fase). Toda solicitud de autorización e inscripción en el Registro para operar como intermediario de valores deberá estar suscrita por el representante legal de la sociedad o por el apoderado general o especial constituido para tales efectos. Dicha solicitud se realizará mediante un formulario al cual deberán anexarse los siguientes documentos:

1. Acreditación del nombre comercial expedido por la Oficina Nacional de la Propiedad Industrial (ONAPI);
2. Estatutos sociales registrados en el Registro Mercantil a cargo de la Cámara de Comercio

- y Producción correspondiente en los cuales, según cada caso, se verifique:
- a. Que el tipo societario adoptado se corresponde al establecido por la Ley para autorizar su operación en el mercado;
 - b. Que el capital social o accionario se corresponde con el mínimo fijado por la Ley;
 - c. Que el objeto social se corresponde al determinado por la Ley; y
 - d. Que el ejercicio social inicia el primero (1^o) de enero y finaliza el treinta y uno (31) de diciembre de cada año.
3. Encontrarse acorde a las disposiciones vigentes en materia de gobierno corporativo, en lo aplicable;
 4. Copia del certificado de Registro Mercantil vigente;
 5. Certificación de la Dirección General de Impuestos Internos de encontrarse inscrita en el Registro Nacional de Contribuyentes, y, en caso que aplique, de estar al día con el pago de sus impuestos;
 6. Lista de socios o accionistas con sus respectivas participaciones en montos, porcentajes y votos, registrada en el Registro Mercantil a cargo de la Cámara de Comercio y Producción correspondiente de conformidad con el numeral 7 del presente artículo;
 7. Documentación requerida por la normativa vigente sobre prevención del lavado de activos, financiamiento del terrorismo y de la proliferación de armas de destrucción masiva en el mercado de valores dominicano para la autorización de funcionamiento del intermediario de valores;
 8. Listado de los accionistas donde conste una relación de las sociedades o entidades con quien el solicitante mantiene vinculaciones o relaciones (nombre de las sociedades que forman parte del grupo económico o financiero, accionistas y miembros del consejo de administración), si corresponde. Para los casos que sean personas jurídicas, dicho listado debe estar debidamente firmado por el presidente y el secretario de la sociedad y sellada con el sello de la misma; y registrada en el Registro Mercantil correspondiente;
 9. Justificación del origen de los fondos aportados o que se aportarán al capital de la entidad;
 10. Composición del consejo de administración y gerencia, incluyendo copia y número del documento de identidad, profesión u ocupación, nacionalidad, domicilio. De igual forma se deberán indicar las posiciones ocupadas, tanto en la sociedad solicitante como en otras sociedades, empresas, gremios o institucionales;
 11. Copia del Acta de la Asamblea que contenga la designación del actual consejo de administración, certificada por el secretario y presidente de la entidad y registrada en el Registro de la Cámara de Comercio y Producción correspondiente;
 12. Declaración Jurada, individual o conjunta, bajo la forma de compulsas notariales o acto bajo firma privada legalizado por Notario Público, de los miembros del consejo de

administración, declarando que no se encuentran inhabilitados conforme a lo dispuesto por el artículo 219 de la Ley;

13. Certificación del presidente y secretario de la sociedad en la que se haga constar la relación de las sociedades, empresas o entidades con quien la sociedad solicitante tiene vinculaciones (nombre de las empresas que forman parte del grupo económico o financiero, accionistas y miembros del consejo de administración), si corresponde;
14. Original del Acta del consejo de administración donde se otorga poder a los representantes legales de la sociedad debidamente registrada en la Cámara de Comercio y Producción correspondiente, si se tratare de personas distintas de los miembros del consejo de administración que tienen a su cargo la representación ordinaria de la sociedad;
15. Plan de negocios; y,
16. Descripción del servicio a ofrecer y las actividades que llevará a cabo para ofrecer los servicios.

Párrafo. Una vez verificado el cumplimiento de los requisitos dispuestos en el presente artículo, se remitirá la resolución aprobatoria, quedando condicionado el inicio de operaciones al cumplimiento de la segunda fase del proceso de inscripción.

Artículo 37. Contenido Mínimo del Plan de Negocios. Las disposiciones mínimas que deberá contener el plan de negocios son, de manera enunciativa y no limitativa, las siguientes:

1. Resumen Ejecutivo. Es la presentación de la idea en un breve análisis de los aspectos más importantes del proyecto. En tres (3) o cuatro (4) páginas debe contener los siguientes aspectos fundamentales:
 - a. Expresar de qué se trata el negocio y quiénes son sus impulsores, así como los conocimientos que tienen sobre el negocio a desarrollar. Tipo de negocio a desarrollar.
 - b. Identificar los puntos y conceptos claves del desarrollo del negocio.
 - (i) Público al que va dirigido.
 - (ii) Valor del servicio o producto para ese público.
 - (iii) Tamaño del mercado y crecimiento esperado.
 - c. Realizar un estudio de factibilidad.
 - (i) Inversión necesaria.
 - (ii) A partir de qué año se estima que se recupera la inversión.
 - (iii) Hechos fundamentales durante el funcionamiento del negocio.

- (iv) Objetivos a mediano/largo plazo.
 - (v) Identificar quien lo realice y sobre qué base se realiza.
2. Situación del entorno económico.
 - a. Descripción del mercado potencial.
 - b. Tamaño del mercado (volumen de ventas, rentabilidad).
 - c. Grado de consolidación del sector.
 - d. Factores claves de éxito de este mercado.
 - e. Barreras de entrada y salida.
 - f. Evolución y crecimiento (ritmo de crecimiento histórico y futuro).
 - g. Tendencias.
 - h. Fortalezas y Debilidades, Oportunidades y Amenazas que presenta el entorno (FODA).
 - i. Segmentación del mercado actual.
 - j. Tamaño de mercado para el/los segmentos de clientes.
 - k. Proyección a 5 años de la entidad, en base a su posicionamiento en el mercado, y crecimiento financiero Porcentaje del número de clientes a captar respecto del volumen de mercado y del segmento a que se dirige el negocio.
 - l. Segmento al cual se dirige el negocio.
 - m. Competidores existentes.
 3. Definición de los servicios o productos.
 - a. Descripción de los servicios o productos a ofrecer.
 - b. Políticas de los servicios o productos.
 - c. Actividades que llevará a cabo para ofrecer los servicios o productos.
 4. Estrategia de Mercadeo y Promoción.
 - a. Descripción de las características distintivas del servicio o producto respecto al mercado: percepción distintiva o única del cliente.
 - b. Diferenciación: como se espera mantener en el tiempo dicho, la preferencia del cliente.
 - c. Principales medios utilizados para la comunicación.
 - d. Interlocutores o proveedores de servicio o producto con los que se pretende trabajar: empresas de publicidad, empresas de venta de banners.
 5. Plan de implementación.
 - a. Calendario de implementación: principales actividades necesarias para poner en marcha el negocio.
 - b. Principales hechos: momento de alcanzarlos.
 - c. Calidad: cómo se mantendrán estables las características y atributos de los servicios o productos a ofrecer.

- d. Principales interconexiones entre los distintos grupos de trabajo (mercadeo y operaciones).
 - e. Dificultades y riesgos en la implementación, así como su impacto financiero.
6. Organización y personal.
- a. Equipo directivo
 - (i) Planteamiento de la visión y las capacidades.
 - (ii) Miembros y perfil del equipo: experiencia profesional.
 - (iii) Definir misión/objetivos que persigue el equipo directivo al montar el negocio: cuál es su verdadera motivación.
 - (iv) Roles del equipo directivo frente a las estrategias o retos de la entidad.
 - (v) Tiempo de dedicación al negocio.
 - (vi) Prever planes de contratación.
 - b. Organigrama
 - (i) Determinar cuál es el sistema de delegación que se establece.
 - (ii) El diseño organizativo ha de permitir la flexibilidad de la empresa, adaptable a nuevas circunstancias e imprevistos que puedan presentarse.
 - c. Descripción de la empresa o negocio.
 - (i) Equipos.
 - (ii) Distribución de planta (incluir un plano).
 - (iii) Organización institucional.
7. Estudio de factibilidad, por un período mínimo de cinco (5) años:
- a. Inversión necesaria.
 - b. A partir de qué año se estima que se recupera la inversión.
 - c. Hechos fundamentales durante el funcionamiento del negocio.
 - d. Objetivos a mediano/largo plazo.
 - e. Identificar quien lo realizó y sobre qué base se realiza, incluyendo la fuente de los datos.
 - f. La rentabilidad anual del negocio.
 - g. Proyección de Ingresos y gastos, y evolución del negocio
 - h. Los supuestos utilizados.
 - i. El efecto de las variables macroeconómicas.
 - j. Justificación objetiva de las variables y supuestos utilizados.
8. Plan de continuidad del negocio.

Párrafo I. El plan de negocios debe estar conforme a lo previsto en el Manual de Políticas y Procedimientos, el Manual de Organización y Funciones o en el Manual Administrativo y Organigrama de la entidad, según corresponda.

Párrafo II. La entidad indicará la infraestructura operativa, de personal, y de sistemas que dispone para llevar a cabo su plan de negocios, identificando los cambios claves operativos previstos, ya sean de crecimiento o de reducción, así como de los riesgos de implementación y su impacto financiero.

Párrafo III. El plan de negocios será tratado como documento confidencial y no está sujeto a publicación en el Registro.

Párrafo IV. Las modificaciones al plan de negocios deberán notificarse a la Superintendencia.

Párrafo V. La Superintendencia podrá solicitar al interesado ampliar o especificar con mayor detalle el contenido requerido del plan, a través de guías o instructivos que al efecto dicte, así como solicitar información adicional respecto a aspectos específicos de dicho plan.

Artículo 38. Plazos para la evaluación y autorización. Una vez la Superintendencia haya recibido las informaciones y documentos requeridos en los artículos anteriores de manera completa, dispondrá de un plazo de veinticinco (25) días hábiles para aprobar la solicitud.

Párrafo I. En el caso de que la Superintendencia formule observaciones al solicitante respecto a los documentos recibidos, éste dispondrá de un plazo que no excederá de quince (15) días hábiles para dar respuesta a dichas observaciones y regularizar los asuntos que le hayan sido requeridos. Transcurrido este plazo sin que el interesado haya cumplido los requerimientos formulados, la solicitud quedará automáticamente desestimada.

Párrafo II. El plazo establecido en el párrafo anterior podrá ser extendido por la Superintendencia, siempre que existan causas debidamente justificadas por el solicitante; sin embargo, el plazo adicional nunca podrá ser superior a treinta (30) días hábiles, entendiéndose que aplica para casos excepcionales.

Párrafo III. Transcurrido el plazo de respuesta aplicable sin que el solicitante haya cumplido con los requerimientos formulados, según los párrafos anteriores, la solicitud quedará

automáticamente sin efecto. Si el solicitante desea nuevamente procurar la autorización e inscripción en el Registro, deberá depositar en la Superintendencia la documentación correspondiente y pagar nueva vez la cuota por concepto de depósito de documentos conforme al Reglamento de Tarifas.

Artículo 39. Documentación requerida para acreditar la capacidad operativa (segunda fase). En adición a la documentación legal, el solicitante deberá demostrar a la Superintendencia su capacidad técnica y operativa para ofrecer los servicios previstos en la Ley y el presente Reglamento, anexando a la solicitud los siguientes documentos:

1. Inversión en activos (inmuebles, equipos, sistemas tecnológicos), entre otros activos;
2. Copia del contrato de alquiler, comodato, usufructo o título de propiedad de la(s) oficina (s) donde prestará los servicios;
3. Perfil del equipo directivo y técnico acompañado de sus hojas de vida, acreditación de experiencia, copia del documento de identidad, y declaración jurada, bajo la forma de compulsa notarial o acto bajo firma privada legalizado por Notario Público, indicando que no se encuentran inhabilitados conforme a lo dispuesto por el artículo 219 de la Ley;
4. Perfil del personal administrativo;
5. Manual de Organización y Funciones, que deberá reflejar el esquema de organización y administración, indicando detalladamente las funciones, obligaciones, prohibiciones y responsabilidades de cada cargo dentro de la entidad, así como indicar en todas las posiciones que, en caso de vacaciones, renuncia o sustitución de una persona, cuál será la persona que dentro de la sociedad realizará esa función durante su ausencia, tomando en consideración que las funciones que ejerce dicho personal no presente inhabilidad o conflicto de interés entre ambas posiciones, el cual debe estar acorde con las Normas Internas de Conducta y las disposiciones emitidas por la Superintendencia mediante normas de carácter general;
6. Manual de Normas Internas de Conducta de la sociedad, que incluya las políticas de manejo de conflictos de interés referidas en el artículo 113 (*Políticas de manejo de conflictos de interés*) de este Reglamento y políticas de mejor ejecución referidas en los artículos 72 (*Políticas de mejor ejecución de órdenes*) y 73 (*Políticas de mejor ejecución en el mercado OTC*) de este Reglamento;
7. Manual de Políticas, Procedimientos y Control Interno, que describa los principales procedimientos a realizarse y los mecanismos de control interno, requiriéndose como mínimo:

- a. Sistemas y procedimientos de controles internos como recepción, registro y asignaciones de órdenes;
 - b. Sistemas y procedimientos de seguridad para la salvaguarda de los sistemas informáticos; y,
 - c. Régimen disciplinario por incumplimiento del Manual de Políticas y Procedimientos
8. Manual de sistemas tecnológicos e informáticos que posean para el desarrollo de sus actividades, así como la implementación de la estructura tecnológica necesaria, de conformidad con la norma técnica emitida por la Superintendencia, en caso de que la estructura tecnológica esté tercerizada, se deberá proveer un contrato de servicios donde se detalle dicha estructura;
 9. Manual de Prevención de Lavado de Activos, Financiamiento del Terrorismo y Proliferación de Armas de Destrucción Masiva, de conformidad con la normativa vigente aplicable;
 10. Manual de Políticas y Gestión de Riesgos, de conformidad con la normativa vigente aplicable; y,
 11. Manuales de productos y modelos de contratos, formularios y cualquier otro documento a ser utilizado en la prestación de sus servicios.

Párrafo I. Una vez emitida la resolución aprobatoria, la sociedad contará con un plazo de seis (6) meses para cumplir con los requisitos operativos dispuestos en este artículo. En ese sentido, se entiende que la entidad ha cumplido con los requisitos una vez los mismos han sido depurados por la Superintendencia y esta ha otorgado la “no objeción” al funcionamiento de la entidad.

Párrafo II. Los intermediarios de valores deberán remitir sus Manuales a la Superintendencia, los cuales serán de carácter confidencial, pudiendo la Superintendencia efectuar observaciones y requerir modificaciones a estos insumos en cualquier momento y utilizarlos como soporte en las inspecciones.

Artículo 40. Certificado de autorización del intermediario. Una vez el solicitante haya cumplido con los requisitos establecidos en los artículos anteriores, la Superintendencia emitirá la resolución donde se autoriza el funcionamiento de la entidad y la inscripción en el Registro. El solicitante deberá efectuar los pagos correspondientes según el Reglamento de Tarifas para la emisión del certificado en el que constará el número de registro otorgado al solicitante.

Párrafo. El certificado de autorización debe ser publicado por el intermediario de valores en uno o más periódicos de amplia circulación nacional, dentro de los siete (7) días hábiles de su expedición. Dicho certificado deberá ser exhibido permanentemente en las oficinas o sucursales del intermediario, en lugar visible al público, así como en su Página Web.

Artículo 41. Denominación y actividad. Una vez autorizado el funcionamiento, la entidad deberá actualizar su denominación social para agregar la expresión reservada por Ley según la actividad a desarrollar, como puesto de bolsa o agente de valores.

Párrafo. La denominación social de la entidad será clara y precisa, no pudiendo incluir palabras que generen confusión sobre la solvencia, calidad o certeza de la sociedad.

Artículo 42. Activos autorizados. Hasta tanto no sea aprobada la solicitud para funcionar como intermediario de valores, sólo se permitirá la tenencia de los siguientes activos:

1. Depósitos en entidades de intermediación financiera del sistema financiero nacional;
2. En locales de uso propio, muebles y equipos necesarios para su buen funcionamiento; y,
3. En determinadas categorías de activos líquidos y de bajo riesgo que, a fin de salvaguardar su liquidez, sean autorizados por la Superintendencia.

Párrafo. Al momento de iniciar operaciones, el intermediario de valores deberá estar en cumplimiento de índices, nivel de endeudamiento, suficiencia patrimonial, índice de patrimonio y garantía de riesgo y demás requerimientos establecidos en este Reglamento y los que establezcan la Superintendencia mediante norma técnica u operativa.

Artículo 43. Inicio de operaciones. Otorgado el certificado de autorización e inscripción en el Registro, el intermediario de valores deberá iniciar operaciones en el término de noventa (90) días hábiles, improrrogables, contados a partir de la notificación de la resolución correspondiente. De no iniciar efectivamente operaciones en el plazo antes señalado sin causa justificada, la licencia podrá ser revocada previo cumplimiento del proceso administrativo correspondiente.

Párrafo I. A los efectos previstos en el presente artículo, se considerará que un intermediario no ha iniciado operaciones si no realiza un mínimo de diez (10) operaciones con valores de

oferta pública en un período de un (1) mes. Si dicha condición no es mantenida por lo menos durante tres (3) meses consecutivos sin que medie causa justificada, quedará revocada la licencia de manera automática.

Párrafo II. La Superintendencia notificará en su Página Web la revocación de la licencia a los fines de que los clientes del intermediario, los mecanismos centralizados de negociación, los sistemas de registros y el público en general tengan conocimiento.

TÍTULO III NORMAS DE ORGANIZACIÓN

CAPÍTULO I Organización Interna

Artículo 44. Organización interna. Todo intermediario de valores deberá contar con las siguientes unidades:

1. Operaciones: Es la unidad encargada de la planificación, coordinación y supervisión de los procesos operativos de todos los productos y servicios financieros ofrecidos por el intermediario; la excelencia en la entrega de productos y servicios a clientes y otras unidades de la entidad, el control de los riesgos en la negociación y en los procesos operativos, con estricto apego al cumplimiento con los requerimientos de la regulación y a las normas y políticas internas.
2. Tesorería: Es la unidad donde se llevan a cabo las actividades de intermediación, arbitraje y posicionamiento en factores de mercado que implican riesgo de precio y riesgo de liquidez para la entidad. La persona responsable de esta unidad será un corredor de valores Serie B.
3. Contraloría Financiera: Es la responsable de manejar el proceso contable y financiero, encargada de la elaboración de reportes de regulación y gerenciales, la elaboración y medición del presupuesto consolidado y de cada una de las unidades de la entidad, supervisando y controlando que la información contenida en los informes y reportes regulatorios sea clara, veraz y oportuna para la toma de decisiones, todo ello siguiendo las normas internacionales de información financiera, las normas establecidas por la sociedad y por los diferentes entes oficiales que la supervisan.
4. Ventas o Negocios: Es responsable de la captación y mantenimiento de una base estable y recurrente de clientes entre quienes distribuir los productos y servicios diseñados por el

intermediario con el objetivo de incrementar y mantener volúmenes y rentabilidad.

5. Recursos Humanos: Es la unidad que presta servicios de soporte y asesoría al consejo de administración y todas las unidades de la organización en materia de remuneración, reclutamiento, evaluación de desempeño y desarrollo del personal.
6. Tecnología: Es la unidad a cargo de gestionar recursos, programas, aplicaciones y sistemas utilizados para procesar e intercambiar información, con el objetivo de mejorar, innovar y optimizar los procesos y servicios de la entidad e incluye la subárea de seguridad cibernética.
7. Riesgo: Es la unidad que monitorea el perfil de riesgo que la entidad está dispuesta a asumir, tomando en consideración las limitaciones regulatorias y de recursos. Igualmente establece los procedimientos del manejo de riesgo por las unidades de negocio y presenta junto con la tesorería los límites de riesgo y aprobaciones de contraparte para su aprobación por el comité de riesgo, así como las funciones que le asigne la normativa vigente que regula la gestión de riesgos del intermediario de valores.
8. Cumplimiento: Es la unidad a cargo de implementar las políticas, procedimientos y controles aprobadas por el consejo de administración para cumplir con las disposiciones para la prevención del lavado de activos, financiamiento del terrorismo y de la proliferación de armas de destrucción masiva y todo lo relativo al cumplimiento de leyes y regulaciones. La unidad estará a cargo de un oficial de cumplimiento, quien deberá contar con las especificaciones establecidas en la regulación en materia de prevención de lavado de activos, financiamiento del terrorismo y de la proliferación de armas de destrucción masiva.
9. Auditoría Interna: Es la unidad responsable del seguimiento y la evaluación permanente del sistema de control interno de la institución, procurando mediante un plan sistemático de auditorías, que todas las unidades cumplan con las normas, políticas y procedimientos aprobados por el consejo de administración, así como con el apego a la legislación y a los requerimientos de los entes reguladores. Esta unidad es administrativamente dependiente del consejo de administración, a través del comité de auditoría.

Párrafo I. Cada una de estas unidades será supervisada según sea el caso por el consejo de administración, comités correspondientes, por el gerente general, ejecutivo principal o gerente de área.

Párrafo II. Se podrán crear y mantener otras unidades de operación, cuando resulte proporcionado en función de la naturaleza, escala y complejidad de la actividad del intermediario y de la naturaleza y gama de servicios que presten.

Párrafo III. Los intermediarios de valores deberán establecer procedimientos y políticas para la gestión de quejas y reclamos, asegurando la debida protección de los derechos de los inversionistas.

Artículo 45. Subcontratación y delegación de funciones. Los intermediarios de valores podrán delegar de forma total o parcial, en personas o empresas especializadas, las funciones de recursos humanos, contraloría, auditoría interna y tecnología.

Párrafo I. Las funciones de auditoría interna y recursos humanos no podrán ser subcontratadas a los auditores externos de la entidad, ni a ninguna persona o empresa cuyos intereses puedan entrar en conflicto con los del propio intermediario.

Párrafo II. Cuando el intermediario de valores pertenezca a un grupo financiero, según se define en el artículo 3, numeral 14, de la Ley, las funciones de auditoría interna, operaciones, tecnología, riesgo, recursos humanos y contraloría financiera podrán ser supervisadas por la unidad que desempeñe dichas funciones para las demás entidades del grupo.

Párrafo III. Si las funciones de recursos humanos o auditoría interna han sido delegadas en un tercero, será el delegado encargado quien participará en el comité de auditoría o de nombramiento y remuneraciones, respectivamente, conforme a lo dispuesto por el Reglamento de Gobierno Corporativo.

Párrafo IV. Toda delegación o subcontratación deberá ser autorizada previamente por la Superintendencia y requerirá del intermediario de valores una supervisión continua de las funciones delegadas y el mantenimiento de un plan de contingencia para el caso de interrupción de los servicios delegados.

Párrafo V. El intermediario tomará las medidas adecuadas para evitar conflictos de interés que puedan surgir con ocasión de la prestación de los servicios delegados.

Artículo 46. Responsabilidad de la subcontratación. La delegación o subcontratación de funciones prevista en el artículo anterior no implica en ningún caso la cesión de las obligaciones y responsabilidades del intermediario de valores ni la liberación de las obligaciones y responsabilidades que le corresponden al intermediario de conformidad a lo establecido por la Ley, el presente Reglamento y demás disposiciones aplicables. El intermediario de valores será responsable de todas las operaciones y actos que se realicen de conformidad a lo dispuesto en los contratos de prestación de servicios que suscriban y garantizarán la confidencialidad de la información que pueda ser materia de la referida contratación y de aquella que pueda ser obtenida como consecuencia de la misma.

Artículo 47. Tecnología de información. Los intermediarios de valores deberán contar con sistemas de tecnología de información (TI) que garanticen la confidencialidad, comprobación, fiscalización, integridad y disponibilidad de la información y de los servicios ofrecidos, independientemente del medio de comunicación electrónico que se utilice. El diseño y funcionamiento de los sistemas son responsabilidad del intermediario y deben efectuarse de forma que cumplan los requerimientos que establezca la Superintendencia en normas técnicas u operativas.

Artículo 48. Plan de continuidad del negocio. Los intermediarios de valores deberán contar con un plan logístico para la recuperación y continuidad de sus funciones críticas parcial o totalmente interrumpidas dentro de un tiempo predeterminado después de una interrupción no deseada o desastre.

Párrafo I. El plan de continuidad a que se refiere este artículo debe establecer el marco de acción general y específico que guiará al intermediario de valores frente a la materialización de un escenario de riesgo que afecte su operación normal. Este marco de acción considera la definición clara y concreta de las principales estrategias de continuidad frente a los diversos escenarios considerados.

Párrafo II. El plan de continuidad debe establecer, entre otros, el modo de operación general alternativo para cada una de las unidades de negocio y los procedimientos generales y específicos aplicables a cada proceso dentro de cada unidad organizacional, así como definir la estructura organizacional, roles y responsabilidades de los que realizarán las actividades específicas necesarias para responder a la contingencia en sus diversas fases de desarrollo; tanto en el momento inmediatamente siguiente a su ocurrencia, como durante la activación y

vigencia del proceso de operación alternativa y finalmente, durante la restauración a la operación normal de los servicios afectados.

Artículo 49. Sucursales y oficinas. Los intermediarios de valores deberán notificar a la Superintendencia de la apertura de sucursales u oficinas, con por lo menos veinticinco (25) días hábiles de anticipación a la fecha programada para la apertura. La notificación deberá incluir la siguiente información:

1. Fecha programada de apertura;
2. Análisis de la capacidad operativa del intermediario, adecuación de sistemas informáticos, medios de comunicación y diseño de la planta física para satisfacer las necesidades de las sucursales u oficinas;
3. Personal asignado a la sucursal, incluyendo corredores de valores, si es el caso; y,
4. Cualquier información que solicite la Superintendencia mediante normas técnicas u operativas o particular.

Párrafo I. Los intermediarios deberán notificar a la Superintendencia, como hecho relevante, el traslado de oficinas principales o sucursales, con por lo menos quince (15) días hábiles de antelación, informando las razones que lo justifiquen y, en caso de traslado, cumplir con lo establecido en este artículo.

Párrafo II. Los intermediarios deberán informar a la Superintendencia y al público en su Página Web de la ubicación, el horario y los servicios prestados en sus sucursales y oficinas.

CAPÍTULO II

Relaciones entre Intermediarios de Valores

Artículo 50. Relaciones entre intermediarios. Los intermediarios de valores podrán establecer relaciones contractuales con otros intermediarios, nacionales o extranjeros, con la finalidad de poder acceder a mercados a los cuales no tengan acceso directo. En este sentido, los intermediarios de valores podrán establecer acuerdos con otros intermediarios para acceder a mecanismos centralizados de negociación de los que no sea miembro o usuario.

Artículo 51. Intermediario introductor. Los intermediarios de valores únicamente podrán establecer acuerdos de intermediario introductor con otros intermediarios de valores

autorizados por la Superintendencia o, en el caso de intermediarios extranjeros, que estén autorizados por un organismo equivalente de una jurisdicción reconocida por la Superintendencia.

Párrafo I. Es responsabilidad del intermediario cumplir con la debida diligencia para seleccionar a la entidad a quien va a hacer el referimiento, debiendo aplicar sus políticas internas de selección de contrapartes.

Párrafo II. El intermediario introductor deberá informar al cliente y dejar constancia escrita si está recibiendo alguna compensación por el referimiento.

Párrafo III. Los intermediarios de valores deberán informar a la Superintendencia los acuerdos de referimiento que suscriban con otros intermediarios, y los volúmenes transados mensualmente por las personas referidas.

Artículo 52. Terceros referidores. Los intermediarios de valores podrán suscribir con personas físicas o jurídicas acuerdos de referimiento, en virtud de los cuales podrán acordar el pago de comisiones por el referimiento de potenciales clientes al intermediario de valores. En ningún caso los terceros referidores podrán realizar actividades que correspondan al intermediario de valores ni a corredores de valores, sus gestiones de negocios o de afiliación de clientes.

Párrafo. Los intermediarios de valores deberán informar a la Superintendencia de los acuerdos que suscriban con terceros referidores.

Artículo 53. Subsidiarias y afiliadas de intermediarios extranjeros. Los intermediarios de valores que sean subsidiarias, afiliadas o sucursales de un intermediario de valores extranjero autorizado para operar en una jurisdicción reconocida, podrán mantener dichas relaciones de corresponsalía con su propia casa matriz u otra afiliada del mismo grupo. En ningún caso, los intermediarios de valores podrán condicionar la prestación de algún servicio o venta de algún producto a la contratación de otros servicios de otras entidades del mismo grupo financiero.

Artículo 54. Actividades con intermediarios extranjeros. Los valores que se negocien a través de relaciones de corresponsalía con intermediarios extranjeros no se considerarán ofrecidos en la República Dominicana, siempre y cuando el intermediario de valores

dominicano:

1. No realice oferta pública con dichos valores;
2. No solicite instrucciones de compra o de venta en relación con dichos valores en el país;
3. Informe a los inversionistas que dichos valores no están inscritos en el Registro;
4. La compraventa se perfeccione fuera de la República Dominicana.

Párrafo I. No se considerará que los intermediarios extranjeros que mantengan relaciones de corresponsalía con intermediarios de valores registrados en la Superintendencia estén llevando a cabo negocios en el país por el solo hecho de mantener dicha relación.

Párrafo II. La Superintendencia, mediante resolución motivada, podrá requerir a un intermediario de valores que termine cualquier relación con un intermediario extranjero cuando existan razones para estimar que tal relación sea en perjuicio de los intereses del público inversionista residente en la República Dominicana o de la transparencia, integridad o eficiencia del mercado o en el adecuado funcionamiento o precisa supervisión del intermediario de valores.

Párrafo III. Quedan a salvo de lo dispuesto en este artículo, los valores sujetos a lo dispuesto en los artículos 77 y 78 de la Ley, los cuales deberán cumplir con los aspectos de registro y negociación de valores establecidos por el Consejo Nacional del Mercado de Valores en el reglamento correspondiente para lo cual deberá contar con la aprobación de la Junta Monetaria.

Artículo 55. Condiciones para las transacciones con corresponsales. Independientemente del perfil de inversionista del cliente, o de su cualidad de inversionista profesional o no profesional, los intermediarios de valores no podrán hacer recomendaciones a sus clientes para la adquisición de valores extranjeros no inscritos en el Registro conforme a lo dispuesto en los artículos 77 y 78 de la Ley. Los intermediarios de valores únicamente realizarán transacciones para clientes a través de corresponsales extranjeros si se cumplen las siguientes condiciones:

1. La transacción ha sido requerida por el cliente (transacción no propuesta);
2. La transacción se ajusta al perfil de riesgo del cliente; y,
3. La transacción tiene por objeto valores de oferta pública autorizada por una superintendencia de valores u organismo equivalente del exterior, de una jurisdicción reconocida, los cuales sean aptos para ser negociadas y ofrecidas en bolsas de valores o en

mercados secundarios de la respectiva jurisdicción extranjera.

Artículo 56. Custodia de valores extranjeros. El intermediario de valores sólo podrá mantener valores extranjeros en custodia y establecer relaciones de corresponsalía con intermediarios extranjeros que ofrezcan un servicio de custodia, directamente o a través de depositarios autorizados, que cumplan con las siguientes condiciones mínimas:

1. Que garanticen una separación patrimonial entre los activos de los clientes y los del corresponsal o custodio;
2. Que ofrezcan una estructura de cuentas y subcuentas;
3. Que el custodio esté debidamente autorizado por la autoridad competente de su jurisdicción para prestar el servicio de custodia de valores; y,
4. Que envíen estados de cuenta periódicos a los subcuentistas donde se discriminen los saldos de valores de cada una de las subcuentas.

Párrafo I. Los valores extranjeros que un intermediario de valores adquiera para clientes a través de corresponsales extranjeros, deberán ser transferidos a la cuenta de custodia del cliente en el depósito centralizado de valores de la República Dominicana, si son admisibles, o a una custodia del cliente en un custodio extranjero que cumpla con las anteriores condiciones.

Párrafo II. En ningún caso el intermediario de valores podrá mantener valores de clientes en cuentas a nombre propio, cuentas ómnibus o cuentas en las que los activos de varios clientes se agrupan en una misma cuenta.

Artículo 57. Información a la Superintendencia. Los intermediarios de valores que establezcan relaciones de corresponsalía con otros intermediarios están obligados a notificar dicho acuerdo a la Superintendencia en un plazo no mayor de cinco (5) días hábiles, contados a partir de la fecha en que se suscribió. Igualmente deberá informar y suministrar a la Superintendencia cualquier modificación o reforma de los acuerdos o arreglos que rigen la relación entre los intermediarios, en un plazo no mayor de cinco (5) días hábiles, contados a partir de la fecha en que tuvo lugar la modificación o reforma.

Párrafo. Los intermediarios de valores que establezcan relaciones de corresponsalía con intermediarios extranjeros, deberán suministrar a la Superintendencia lo siguiente:

1. Evidencia de la autorización para operar como intermediario extranjero otorgada por la

- autoridad competente en la jurisdicción del corresponsal;
2. Copia del acuerdo de corresponsalía o del documento legal que rige la relación comercial con sus reformas, en el caso de haberlas;
 3. Copia del contrato de cuenta de corretaje o equivalente, y contrato de custodia de valores, suscrito por el intermediario de valores, como cliente, y el intermediario extranjero;
 4. Copia del modelo de contrato de cuenta de corretaje o equivalente, y contrato de cuenta de custodia de valores, a suscribir entre los clientes y el intermediario extranjero, si es el caso.

Artículo 58. Documentación de las operaciones efectuadas a través de otros intermediarios. Las operaciones de compra y venta que efectúen los intermediarios de valores que mantengan corresponsalías o relaciones con otros intermediarios de conformidad con los artículos precedentes, deberán documentarse de forma tal que el cliente quede debidamente informado de las responsabilidades del intermediario de valores y del intermediario corresponsal, incluyendo, si es el caso, ante qué jurisdicción debe presentar las reclamaciones que pudieran corresponderle, la legislación y regulaciones aplicables al producto que está adquiriendo por vía de dicha relación o corresponsalía, con expresa indicación del procedimiento aplicable para el traspaso de su cuenta a otro intermediario, la determinación de la persona que actúa efectivamente como el custodio del dinero y de los valores y los mecanismos aplicables para la comunicación de órdenes de compra o venta.

TÍTULO IV

RÉGIMEN DE TRANSPARENCIA Y PROTECCIÓN A LOS INVERSIONISTAS

CAPÍTULO I

Determinación del Perfil de Inversionista

Artículo 59. Perfil de inversionista. De conformidad con el artículo 159, numeral 11, de la Ley, los intermediarios de valores estarán obligados a efectuar una adecuada evaluación de la experiencia y conocimientos del inversionista en relación con las operaciones y servicios que este solicite o que los intermediarios de valores ofrezcan o recomienden a dicho inversionista, a fin de asegurarse que el inversionista está en capacidad de tomar sus propias decisiones de inversión y de comprender los riesgos.

Párrafo I. Los intermediarios de valores deberán mantener actualizado un cuestionario de perfil de inversionista que permita clasificar a cada cliente en su adecuado nivel para la comprensión y tolerancia de los riesgos.

Párrafo II. Los intermediarios de valores tendrán derecho a confiar en la información suministrada por sus clientes, salvo cuando sepan, o deban saber, que la misma está manifiestamente desfasada, o bien es confusa, inexacta o incompleta, pudiendo solicitar información de verificación si lo considera necesario.

Párrafo III. El cuestionario de perfil de inversionista, una vez completado, deberá tener fecha de elaboración y la firma del cliente y la firma y sello del corredor de valores que asistió al cliente en su elaboración.

Párrafo IV. A partir del cuestionario, el intermediario deberá determinar el perfil y clasificar al inversionista como profesional o no profesional, y elaborar un informe de conformidad con los lineamientos que sean establecidos por la Superintendencia mediante norma técnica u operativa.

Párrafo V. Los intermediarios de valores deberán solicitar a los clientes la actualización del perfil de inversionista, antes de realizar una transacción en el mercado de valores, si tienen conocimiento de algún nuevo hecho o circunstancia que pueda afectar la evaluación del cliente.

Artículo 60. Contenido del perfil de inversionista. La evaluación del inversionista deberá incluir información sobre los tipos de instrumentos financieros, transacciones y servicios con los que esté familiarizado el cliente, la naturaleza, el volumen y la frecuencia de las transacciones que realiza. Igualmente, la evaluación considerará la tolerancia a los riesgos por el cliente, con base en sus ingresos, su capacidad patrimonial, su capacidad para soportar pérdidas, objetivos de inversión y su edad o expectativa de vida.

Artículo 61. Inversionistas institucionales. Los inversionistas institucionales definidos en el artículo 3, numeral 21, de la Ley no requerirán determinación de perfil de inversionista referido en el artículo 59 (*Perfil de Inversionista*) de este Reglamento.

Artículo 62. Inversionistas profesionales. Son clientes o inversionistas profesionales aquellos clientes a quienes se presume la experiencia, conocimientos, capacidad financiera y

calificación necesarios para tomar sus propias decisiones de inversión y valorar correctamente los riesgos. A los efectos de lo previsto en el artículo 3, numeral 22, de la Ley, la Superintendencia reconocerá como inversionistas profesionales a aquellas personas que cumplan con los siguientes criterios de evaluación:

1. Personas Físicas: Deberán cumplir, al menos, con dos (2) de los siguientes parámetros:
 - a. Experiencia, comprobable mediante la realización de operaciones en el mercado de valores nacional o extranjero, con un volumen de al menos tres millones de pesos dominicanos (DOP 3,000,000) o su equivalente en cualquier otra moneda por año, con una frecuencia media de más de tres (3) operaciones por trimestre en el año previo a su clasificación como cliente profesional;
 - b. Capacidad patrimonial, comprobable mediante la determinación de que sus activos en efectivo o inversiones en instrumentos financieros sean de al menos veinticinco millones de pesos dominicanos (DOP 25,000,000) o su equivalente en cualquier otra moneda, depositados en una entidad de intermediación financiera o inversiones locales o extranjeras; o
 - c. Conocimiento, donde se verificará, al menos, uno de los siguientes aspectos: (i) que ha laborado en cargos de dirección en el área de negocios o áreas afines de una entidad que opere en el sistema financiero, por un período de al menos dos (2) años; o (ii) que sea o haya sido miembro del consejo de administración de una entidad que opere en el sistema financiero, por un período de al menos dos (2) años; o (iii) que cuente con la certificación de corredor de valores vigente o su equivalente de otro país, al momento de su calificación.
2. Personas Jurídicas: Las personas jurídicas que no tengan la cualidad de inversionista institucional, deberán cumplir, al menos, con uno de los siguientes parámetros:
 - a. Experiencia, comprobable mediante la realización de operaciones en el mercado de valores nacional o extranjero, con un volumen de al menos diez millones de pesos dominicanos (DOP 10,000,000) o su equivalente en cualquier otra moneda, por año, con una frecuencia media de más de diez (10) operaciones por trimestre en el último año; o
 - b. Capacidad patrimonial, comprobable mediante la determinación de que sus activos en efectivo o inversiones en instrumentos financieros sean de al menos cincuenta millones de pesos dominicanos (DOP 50,000,000) o su equivalente en cualquier otra moneda, depositados o invertidos en el sistema financiero nacional o extranjero.

Párrafo I. Los intermediarios de valores deberán dejar constancia en el expediente del cliente de su clasificación como inversionista profesional y de las evidencias que sustentan dicha categorización.

Párrafo II. Los intermediarios de valores deberán hacer de conocimiento del inversionista que califique como profesional que ha recibido dicha categorización, con indicación de los riesgos inherentes a las operaciones o sobre los servicios previstos en el mercado de valores para la misma, antes de prestar servicio alguno.

Párrafo III. Los intermediarios de valores, por propia iniciativa o a petición del cliente, podrán tratar como inversionista no profesional a un cliente que califique como profesional de acuerdo con las anteriores reglas, pero no a la inversa. Los intermediarios de valores informarán a los clientes de los efectos de su tratamiento como inversionista profesional a fin de que puedan hacer tal elección.

Párrafo IV. Corresponde a los inversionistas informar al intermediario de cualquier cambio que pudiera modificar su calificación. Cuando el intermediario tuviera conocimiento de que el cliente ha dejado de cumplir las condiciones para poder acogerse a un trato de inversionista profesional, adoptará las medidas apropiadas.

Artículo 63. Idoneidad y conveniencia. A partir del perfil de inversionista del cliente, el intermediario deberá determinar, previo a formular una recomendación al cliente o tan pronto reciba del cliente una orden para una transacción o previo a pactar una transacción con el cliente, si la transacción en cuestión cumple con las siguientes condiciones:

1. Responde a los objetivos de inversión del cliente indicados en el perfil;
2. El cliente cuenta con la experiencia y los conocimientos suficientes para comprender los riesgos que implica la transacción; y,
3. El cliente puede, desde un punto de vista financiero, asumir el riesgo y las pérdidas potenciales en la transacción.

Párrafo I. En el caso de inversionistas profesionales, el intermediario de valores podrá asumir que el cliente tiene los conocimientos y experiencia necesarios a efectos de lo dispuesto en numeral 2 de este artículo.

Párrafo II. Los inversionistas institucionales no están sujetos a lo previsto en este artículo.

Artículo 64. Transacciones propuestas y no propuestas. Como consecuencia de la adecuación de los negocios al perfil de inversionista, los intermediarios de valores clasificarán todas las transacciones pactadas con inversionistas no profesionales en transacciones propuestas por el intermediario de valores o transacciones propuestas (*solicited trasnactions*) o transacciones requeridas por los clientes o transacciones no propuestas (*non solicited transactions*), respectivamente, dejando constancia física o electrónica de cada operación realizada.

Artículo 65. Adecuación de transacciones al perfil de inversionista. De conformidad con el artículo 158 numeral 19 de la Ley, 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:

1. Abstenerse de proponer a sus clientes transacciones fuera del perfil de inversionista;
2. Ejecutar transacciones, tanto propuestas como no propuestas, sólo dentro del perfil de inversionista del cliente;
3. Aceptar transacciones no propuestas sólo dentro del perfil de inversionista del cliente. El intermediario de valores no podrá realizar transacciones requeridas por el cliente fuera de su perfil de inversionista, a menos que (i) el intermediario verifique previamente que las condiciones objetivas del cliente como inversionista han cambiado desde que éste completó el cuestionario de perfil de inversionista y se elaboró el informe correspondiente, (ii) el cliente complete un nuevo cuestionario de perfil de inversionista y se elabore un nuevo informe, y (iii) la transacción requerida por el cliente se ajuste a su nuevo perfil de inversionista;
4. En el caso de transacciones propuestas, deberán anteponer siempre el interés del cliente al interés del intermediario, así como deberán revelar al cliente cualesquiera conflictos de interés, actuales o potenciales, relacionados con la inversión propuesta;
5. 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 no inscritos en el Registro o valores que no sean de oferta pública autorizada de una jurisdicción reconocida y ofrecidos en mercados secundarios de la respectiva jurisdicción extranjera.

Artículo 66. Oferta de productos apalancados. Los intermediarios de valores no podrán ofrecer a inversionistas no profesionales productos financieros que puedan involucrar pérdidas superiores a la inversión, incluyendo productos apalancados. A los efectos de este artículo, se considerará como inversión inicial el monto que el cliente desembolsa para realizar la inversión al inicio más las garantías de margen que el cliente aporte voluntariamente al inicio o durante la vida de la inversión. La oferta de productos apalancados a clientes no institucionales deberá contemplar garantías de margen.

Artículo 67. Oferta de instrumentos derivados no estandarizados. Los intermediarios de valores no podrán ofrecer instrumentos derivados no estandarizados a inversionistas no profesionales, salvo que la contratación del producto no sea especulativa, sino que tenga una finalidad de cobertura para el cliente.

Artículo 68. Oferta de productos estructurados. Los intermediarios de valores podrán ofrecer productos estructurados, emitidos o estructurados por el intermediario o por un tercero, sujeto a que cumplan con lo establecido en el artículo 111 (*Nuevos productos*) de este Reglamento. Los productos estructurados solamente podrán ser ofrecidos a inversionistas profesionales, salvo los productos estructurados de capital protegido, que podrán ser ofrecidos a inversionistas no profesionales.

Artículo 69. Oferta de productos complejos. Los intermediarios de valores no podrán ofrecer productos complejos a inversionistas no profesionales. No serán considerados productos complejos aquellos productos que (i) se pueden reembolsar de forma frecuente a precios conocidos por el público, (ii) siempre es fácil conocer su valor en cualquier momento y hacerlos efectivos, (iii) el inversor no puede perder un importe superior a lo invertido más las garantías de margen (si es el caso), y (iv) cuentan con información pública, completa y comprensible para el inversionista no profesional, sobre las características del producto.

Párrafo I. No se consideran productos complejos las acciones ordinarias ni los instrumentos de renta fija.

Párrafo II. Las cuotas de participación emitidas por fondos de inversión, valores titulizados, valores de fideicomiso, índices y fondos de inversión cotizados (ETFs), no se consideran

productos complejos, salvo que el subyacente esté vinculado directa o indirectamente a un producto complejo.

Párrafo III. A los efectos de este artículo, pueden ser considerados productos complejos, de manera enunciativa, mas no limitativa, los siguientes: los instrumentos híbridos, productos estructurados, las notas vinculadas a créditos (*credit linked notes*), instrumentos vinculados a acciones (*equity linked instruments*), instrumentos respaldados por activos (*asset backed securities*), instrumentos garantizados con rating crediticio inferior a grado de inversión (*collateralized debt obligations*), algunos derivados como swaps de cobertura de incumplimiento (*credit default swaps*) y opciones cubiertas (*covered warrants*).

Artículo 70. Apuestas y juegos de azar. Los intermediarios de valores no podrán negociar ni ofrecer instrumentos financieros o instrumentos derivados no estandarizados que puedan ser considerados juegos de azar o apuestas, opciones binarias o instrumentos derivados cuya rentabilidad sea, o bien una cierta cantidad fija de dinero o activos, o bien nada en absoluto. Los instrumentos derivados no podrán ser considerados como modalidad de juego o apuesta si el cliente contrata el derivado con finalidad de cobertura de otro instrumento financiero o inversión.

CAPÍTULO II

Deber de Mejor Ejecución

Artículo 71. Deber de mejor ejecución. Conforme lo dispuesto en el artículo 160 de la Ley, los intermediarios de valores deberán tomar medidas razonables para obtener el mejor resultado posible para las operaciones de sus clientes, debiendo anteponer el interés del cliente sobre el interés del intermediario.

Párrafo I. El deber de mejor ejecución no supone que el intermediario de valores deba garantizar el mejor precio para el cliente en cada transacción.

Párrafo II. El intermediario de valores cumplirá su obligación de mejor ejecución siempre que ejecute las órdenes y pactos de los clientes conforme a las políticas de mejor ejecución referidas en los artículos 72 (*Políticas de mejor ejecución de órdenes*) y 73 (*Políticas de mejor ejecución en el mercado OTC*) de este Reglamento, las cuales deberán ser de conocimiento de sus clientes con la suscripción del acuerdo referido en el artículo 83 (*Reglas generales de contratación*) de este Reglamento.

Párrafo III. Cuando se trate de inversionistas no profesionales o profesionales no institucionales, el mejor resultado se determinará con base al precio o tasa de retorno en la operación, considerando todos los costos asociados en la transacción. Cuando el intermediario actué como contraparte de inversionistas no profesionales o de personas vinculadas, las operaciones deberán realizarse en condiciones de mercado.

Párrafo IV. En caso de que haya una instrucción específica de un inversionista institucional, el intermediario de valores ejecutará la orden siguiendo la instrucción específica.

Párrafo V. Los inversionistas no profesionales y profesionales no institucionales deben ser siempre informados del mercado OTC o mecanismos centralizados de negociación donde sus órdenes de compraventa de valores pueden ejecutarse y de las ventajas y desventajas de los mismos, dándole la opción de elegir.

Párrafo VI. Las políticas de mejor ejecución del intermediario de valores deberán constar por escrito y estar a disposición del público a través de su Página Web. Igualmente, deberá constar en el expediente del cliente su conformidad con las políticas de mejor ejecución del intermediario.

Artículo 72. Política de mejor ejecución de órdenes. De conformidad con el artículo 159, numeral 1, de la Ley, los intermediarios de valores deberán establecer una política de mejor ejecución de órdenes que deberá especificar, con respecto a cada clase de instrumentos financieros o valores, información sobre los mercados organizados a los que el intermediario tiene acceso para ejecutar las órdenes de los clientes y los factores que influyan en su elección. A efectos de la elección del mecanismo centralizado de negociación o mercado OTC el intermediario de valores tendrá en cuenta los siguientes criterios:

1. El perfil de inversionista del cliente;
2. Las características de la instrucción u orden dada por el cliente, incluyendo precios o rango de precios;
3. Las características de los valores objeto de la orden;
4. Los costos y comisiones asociados a la ejecución de las órdenes;
5. Las características del mecanismo centralizado de negociación o mercado OTC a los que pueda dirigirse la orden.

Párrafo I. La política de mejor ejecución del intermediario deberá contener una explicación de la importancia relativa que la entidad otorga a los factores establecidos en el encabezamiento del artículo 71 (*Deber de mejor ejecución*) de este Reglamento a fin de procurar el mejor resultado para el cliente.

Párrafo II. Cuando exista más de un mercado organizado o mecanismo centralizado de negociación posible para la ejecución de la orden se tendrán en cuenta, para determinar el mejor resultado posible, las comisiones y costos que se generen en la ejecución.

Párrafo III. La política incluirá la forma en la cual el intermediario de valores informará al cliente sobre los precios y volúmenes negociados de los instrumentos financieros que el cliente pretenda comprar o vender en el día inmediatamente anterior, así como los precios y volúmenes en el día que el intermediario deba ejecutar la orden del cliente.

Párrafo IV. Cuando el intermediario transmita órdenes de clientes a otros intermediarios, incluyendo intermediarios o corresponsales extranjeros, para ejecución en un mecanismo centralizado de negociación o mercado OTC al cual no tenga acceso, deberá asegurarse que el intermediario que ejecute la transacción ha adoptado políticas de mejor ejecución razonables y compatibles con las políticas propias del intermediario. El intermediario de valores no garantiza el cumplimiento de la política de mejor ejecución por parte del otro intermediario.

Párrafo V. Los intermediarios de valores deberán revisar sus políticas de mejor ejecución para procurar su mayor eficacia, conforme la periodicidad establecida en su reglamento interno, debiendo proceder a una modificación de la política cuando se produzca un cambio importante que afecte a la capacidad de la entidad para seguir ofreciendo a sus clientes los mejores resultados posibles.

Párrafo VI. El intermediario de valores deberá mantener evidencia que permita acreditar que ha ejecutado las transacciones a favor de sus inversionistas en observancia al deber de mejor ejecución.

Artículo 73. Política de mejor ejecución en el mercado OTC. Además de la política de mejor ejecución en la ejecución de órdenes a que se refiere el artículo anterior, los intermediarios de valores, de conformidad con el artículo 159, numeral 7, de la Ley, deberán

establecer una política de mejor ejecución para operaciones en las que el intermediario de valores no actúa como comisionista sino como contraparte del cliente u operaciones en el mercado OTC.

Párrafo. La política de mejor ejecución para operaciones en el mercado OTC deberá contemplar, al menos, lo siguiente:

1. El compromiso del intermediario de informar al cliente los últimos precios de cierre y volúmenes negociados del valor objeto de la operación, según cotizaciones en los mecanismos centralizados de negociación y en los sistemas de registros de operaciones sobre valores del mercado OTC, si están disponibles;
2. La política de márgenes de intermediación, que informe al cliente los diferenciales máximos de precio (diferencias entre precio de compra y venta) por tipo de valor;
3. El compromiso del intermediario de valores de hacer ofertas en firme de compra y venta cada vez que reciba una instrucción del cliente o el cliente manifieste interés en realizar una operación, independientemente que la operación se refiera sólo a la compra o la venta de un instrumento financiero;
4. La obligación de ofrecer a todos los clientes los mismos precios de compra y venta, siempre que se realicen bajo las mismas condiciones, salvo en los casos que reglamentariamente o en virtud de norma técnica de la Superintendencia se establezca una dispensa de esta obligación.

Artículo 74. Políticas de margen. A efectos de establecer las políticas de margen para transacciones en el mercado OTC referidas en el artículo anterior, los intermediarios tendrán en cuenta, los siguientes parámetros no limitativos:

1. Volumen de la operación: en la medida en que el volumen de la operación sea más alto, el margen podrá ser menor;
2. Liquidez del valor: el margen podrá ser mayor para los valores de menos liquidez en el mercado;
3. Costos de la transacción: en todos los casos el margen cobrado deberá cubrir los costos asociados a la transacción, en el entendido que el intermediario de valores no podrá cobrar comisión ni remuneración alguna en su beneficio cuando ejecute una transacción en el mercado OTC.

Artículo 75. Consentimiento previo para operaciones en el Mercado OTC. Conforme a lo

dispuesto en el artículo 159, numeral 10, de la Ley, el intermediario de valores debe recibir, por cualquier medio auditable, el consentimiento previo y expreso del cliente para ejecutar una transacción como contraparte.

CAPÍTULO III

Deber de Información a los Clientes

Artículo 76. Publicidad. Conforme a lo establecido en el artículo 247 de la Ley, las comunicaciones del intermediario relativas a la promoción de inversiones en valores, o promoción de productos o servicios, deberán cumplir con las siguientes condiciones:

1. La información será objetiva, oportuna, suficiente, clara, veraz y se presentará de forma que resulte comprensible para sus destinatarios y en la misma deberán incluirse las características generales de los valores o instrumentos financieros ofrecidos y promovidos, así como los riesgos inherentes o asociados a los mismos;
2. La información no ocultará, encubrirá o minimizará ningún aspecto, declaración o advertencia relevante para los inversionistas actuales y potenciales y el público en general;
3. Cuando la información haga referencia a un régimen fiscal particular, deberá aclarar que dicho régimen dependerá de las circunstancias individuales de cada cliente y que puede variar en el futuro;
4. Cuando exista algún vínculo con el emisor o colocador, o cualquier elemento que pueda comprometer la imparcialidad del intermediario, debe ser revelado expresamente;
5. En ningún caso se podrá incluir información que indique o pueda inducir a pensar que la Superintendencia u otra autoridad respalda o garantiza los productos o los servicios ofrecidos;
6. Cuando la información incluya resultados históricos de una inversión, se deberá advertir que los rendimientos pasados no son necesariamente un indicador de resultados futuros;
7. Cuando la información incluya rendimientos esperados, se indicará que tales rendimientos no están garantizados ni cuentan con seguro de protección por ninguna entidad de gobierno o de seguros, en el entendido que la oferta o publicidad de cuotas de fondos de inversión no podrá hacer referencia a rendimientos esperados;
8. Cuando se trate de inversiones en otra moneda, se deberá incluir advertencia de posible afectación del rendimiento en función de las fluctuaciones de precio de la moneda del instrumento;
9. Cuando se trate de una oferta pública de valores, la publicidad no podrá hacer referencia a

información no contenida en el prospecto de emisión o que induzca a error al inversionista y deberá cumplir con los requerimientos establecidos por la ley y el reglamento correspondiente para tal fin.

Párrafo I. Estos requisitos deberán estar incorporados a toda publicidad. En su defecto, el intermediario informará y pondrá a disposición del inversionista los documentos o sitios de acceso a la información anterior.

Párrafo II. Los intermediarios de valores deberán suministrar a la Superintendencia copia de todo material publicitario que utilicen para promover sus servicios y productos, incluyendo toda publicidad en radio, televisión o prensa de circulación nacional, dentro de los dos (2) días hábiles siguientes de efectuada la publicidad.

Párrafo III. La Superintendencia podrá suspender toda publicidad que sea contraria a lo dispuesto en este artículo.

Artículo 77. Información sobre los productos financieros. Los intermediarios de valores deberán proporcionar a sus clientes una descripción detallada de la naturaleza y riesgos de los productos financieros, teniendo en cuenta el perfil de inversionista del cliente y su clasificación como profesional o no profesional.

Párrafo I. La descripción del producto financiero deberá incluir una explicación de las características del tipo de producto financiero en cuestión y de los riesgos inherentes al mismo, para permitir que el cliente pueda tomar decisiones de inversión fundadas.

Párrafo II. En el caso de emisiones de valores de oferta pública, la información a los clientes deberá incluir advertencia de que la autorización y registro por la Superintendencia no implica certificación de la calidad de los valores, ni responsabilidad sobre la conveniencia del valor, los precios, rendimiento o liquidez de los valores, la solvencia del emisor, ni respecto de la veracidad de la información suministrada por el emisor.

Párrafo III. Los clientes deberán ser debidamente informados acerca del método para la valoración de activos e inversiones, en los casos que aplique, tales como en los instrumentos derivados y productos apalancados. La valoración por el intermediario debe atender a criterios objetivos y comprobables, los cuales deberán estar establecidos contractualmente.

Artículo 78. Información sobre comisiones y gastos asociados. Previo al pacto o ejecución de órdenes, los intermediarios de valores deberán informar el precio total que el cliente ha de pagar por los productos financieros, detallando todos los honorarios, comisiones, gastos asociados y tarifas aplicables conforme la reglamentación vigente y todos los impuestos a liquidar, si es el caso, incluyendo aquellos que se hayan devengado pero cuyo pago aún no es exigible.

Artículo 79. Advertencias de riesgo. En los casos que aplique, el intermediario de valores deberá informar al cliente acerca de los riesgos en los productos, tales como:

1. Los riesgos del financiamiento en los productos apalancados, incluido sus efectos y el riesgo de pérdida total de la inversión;
2. La volatilidad del precio del instrumento financiero y cualquier limitación del mercado, o mercados en que pueda negociarse;
3. La posibilidad de que el cliente asuma, además del costo de adquisición del instrumento financiero en cuestión, compromisos financieros y otras obligaciones adicionales, incluida la reposición de garantías de margen;
4. El efecto financiero de las distintas operaciones que forman parte de una operación estructurada;
5. El significado de la calificación de riesgo asignada, si es el caso.

Artículo 80. Documentación de comunicaciones a los inversionistas. El intermediario de valores debe establecer medidas para que cualquier advertencia, información o revelación realizada al inversionista de conformidad con lo establecido en este Capítulo pueda ser verificada posteriormente. En caso de comunicaciones verbales o por medios electrónicos deben tomarse las medidas necesarias para cumplir con este requisito.

Párrafo. El intermediario de valores deberá mantener la evidencia que permita acreditar lo dispuesto en este artículo.

CAPÍTULO IV

Documentación de Transacciones

Artículo 81. Registro de clientes. Los intermediarios de valores deberán llevar registros

mínimos de información y archivos de cada uno de sus clientes, que incluirán:

1. Si el cliente es persona física, el documento de identidad;
2. Si el cliente es persona jurídica, copia del Registro Nacional de Contribuyente (RNC), copia de los documentos societarios, incluyendo estatutos sociales, lista de socios, copia de Certificado de Registro Mercantil, 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, incluyendo el Certificado de Registro Mercantil o su equivalente debidamente legalizado o apostillado;
3. Dirección completa, teléfonos, nacionalidad, estado civil y tipo de relación existente entre el cliente y el intermediario de valores, si es el caso;
4. La ficha de registro del cliente, debidamente firmada por el corredor de valores autorizado y el cliente o por su representante legal o apoderado acreditado de dicha calidad, en la que se señalen de forma expresa: (i) titular, (ii) cotitular y (iii) personas autorizadas para concertar, instruir o realizar las operaciones y transacciones con el intermediario de valores.;
5. El acuerdo referido en el artículo 83 (*Reglas generales de contratación*) de este Reglamento, debidamente suscrito por el cliente, su representante legal o apoderado;
6. El cuestionario que ha servido de base para determinar el perfil de inversionista del cliente, así como el informe en el cual conste dicha determinación, debidamente suscrito por el corredor de valores autorizado y el cliente, su representante legal o apoderado;
7. Las tarjetas de firmas del cliente, contentivas del registro de firmas autorizadas, incluyendo la de los apoderados, representantes, agentes y mandatarios acreditados; y,
8. Copia de toda la correspondencia o comunicaciones, físicas o electrónicas, enviadas y recibidas por el intermediario de valores que documente la relación existente entre éste y el cliente, incluyendo copia de las confirmaciones de las transacciones efectuadas por el cliente.

Artículo 82. Comunicaciones con el cliente. El archivo de la correspondencia o comunicaciones, físicas o electrónicas, intercambiadas entre el intermediario de valores y el cliente, deberán conservarse en el formato enviado o recibido originalmente. En caso de que la cotización, el ofrecimiento, la solicitud del producto o servicio, la suscripción o negociación de valores, la realización de la orden o instrucción, sean realizadas a través de llamadas

telefónicas, las mismas deberán ser grabadas de forma que permitan la validación de los datos del cliente, del ofrecimiento o solicitud del producto o servicio y de la operación, así como su fiscalización por parte de la Superintendencia.

Párrafo. En caso de las operaciones realizadas por cuenta de clientes, los registros deberán contener toda la información y los datos sobre identidad del cliente, beneficiario final y la información requerida por la normativa relativa a la prevención del lavado de activos, financiamiento del terrorismo y de la proliferación de armas de destrucción masiva.

Artículo 83. Reglas generales de contratación. De conformidad con el artículo 162 de la Ley, los intermediarios de valores deberán suscribir con sus clientes inversionistas un acuerdo estandarizado que contenga la totalidad de los términos y condiciones generales de contratación. Dicho acuerdo establecerá los mecanismos de comunicación, consecuencias de la postura y ejecución de órdenes remitidas, errores de transmisión, responsabilidad en la que se incurre, actividades y servicios incluidos y excluidos en la contratación, la forma de pago al cliente y al intermediario, responsabilidad por cargos e impuestos, régimen de incumplimientos, determinación de la jurisdicción aplicable y cualquier 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.

Párrafo I. 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.

Párrafo II. Los intermediarios de valores podrán hacer modificaciones al acuerdo 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 y aceptados, a través de medios verificables, de conformidad con las disposiciones de notificación establecidas en dichas reglas generales de contratación.

Párrafo III. Salvo en el caso de inversionistas institucionales, los intermediarios suscribirán con todos sus clientes un mismo acuerdo estandarizado para la misma clase o tipo de clientes.

Párrafo IV. El intermediario de valores deberá consignar en la Superintendencia un ejemplar del modelo acuerdo de reglas generales de contratación propuesto, así como de sus modificaciones. La Superintendencia contará con un plazo de quince (15) días hábiles para presentar observaciones o reparos, transcurridos los cuales, sin pronunciamiento, se considerará autorizado el contrato.

Párrafo V. Las sociedades administradoras de mecanismos centralizados de negociación y las entidades de contrapartida central establecerán los términos y condiciones aplicables a las transacciones llevadas a cabo a través de tales mecanismos. El cliente, al suscribir el acuerdo de reglas generales de contratación con el intermediario, deberá aceptar la aplicación de estas condiciones a las transacciones que ejecute el intermediario por cuenta del cliente en los mecanismos centralizados de negociación.

Artículo 84. Base legal de contratación. La relación entre los intermediarios de valores y sus clientes para la ejecución de transacciones de compraventa de valores se regirá por las reglas del contrato de comisión del Código de Comercio y el derecho común. Las demás operaciones entre el intermediario de valores y el cliente, incluyendo las transacciones en el mercado OTC, deberán ser documentadas utilizando todos aquellos instrumentos financieros que se ajusten a la naturaleza de la actividad u operación específica que se realiza, con preferencia a contratos nominados, a fin de asegurar la estipulación y el conocimiento de las obligaciones y responsabilidades que incumben a cada una de las partes.

Artículo 85. Número de registro del cliente. El intermediario de valores asignará al registro del cliente un número de contrato o identificación, el cual deberá constar en las comunicaciones con el cliente.

Artículo 86. Comisiones y tarifas. De conformidad con el artículo 163 de la Ley, los intermediarios de valores determinarán libremente las comisiones que cobrarán por los servicios y operaciones de intermediación que realicen, las cuales serán fijadas por el consejo de administración, la asamblea de accionistas o por el órgano societario en cual estos deleguen dicha competencia y estarán a disposición del público en la Página Web del intermediario de valores. Las comisiones deberán establecerse para todas las operaciones que la entidad realice habitualmente, pudiendo excluir aquellas derivadas de servicios financieros de carácter no habitual o especializado para inversionistas no profesionales o inversionistas institucionales.

Párrafo I. Las comisiones deberán ser informadas a la Superintendencia y a los mecanismos centralizados de negociación en los cuales actúe el intermediario.

Párrafo II. Salvo lo previsto en el párrafo anterior, los intermediarios de valores no podrán cobrar a sus clientes tarifas ni comisiones que no hayan sido previamente acordadas o anunciadas.

Artículo 87. Documentación diaria de las transacciones. Para asegurar la debida evidencia de cada transacción entre el intermediario de valores y sus clientes, esta deberá ser documentada el mismo día, indicando como mínimo la fecha, términos y condiciones de la operación.

Párrafo I. Las órdenes del cliente al intermediario, así como los pactos entre el intermediario de valores y el cliente podrán perfeccionarse por escrito, verbalmente, por vía telefónica o electrónica, seguida de emisión de confirmación escrita que deberá incluir, como mínimo, la información referida en el artículo 91 (*Órdenes de operaciones*), en los parámetros establecidos en las reglas generales de contratación.

Párrafo II. El cliente podrá indicar cualquier discrepancia antes de proceder a la entrega del dinero o los valores. La no objeción del cliente se entenderá como aceptación de la confirmación emitida por el intermediario de valores.

Párrafo III. Los intermediarios de valores deberán suministrar diariamente a la Superintendencia, al cierre de las operaciones los precios de los valores y contratos negociados en cada transacción por el intermediario durante el día, en las condiciones que a tal fin establezca la Superintendencia mediante norma técnica u operativa.

Artículo 88. Reportes obligatorios. El sistema que adopte el intermediario de valores deberá permitir la emisión diaria, de los siguientes reportes para fines de supervisión y control por la Superintendencia:

1. Lista de órdenes de compra, de venta y de operaciones realizadas por clientes, así como de órdenes y operaciones modificadas, corregidas y canceladas;

2. Lista de operaciones de compra y venta realizadas por cuenta propia del intermediario en mecanismos centralizados de negociación y mercado OTC;
3. Lista de operaciones realizadas;
4. Otros que se especifican en el Manual de Contabilidad y Plan de Cuentas o que requiera la Superintendencia mediante normativa.

Párrafo. En caso de cancelaciones el intermediario deberá remitir a la Superintendencia la documentación que sustente la cancelación de la operación, en un plazo no mayor de tres (3) días hábiles.

Artículo 89. Confirmaciones electrónicas. Las confirmaciones de órdenes y pactos transmitidas por medios electrónicos no requerirán firma ni aceptación expresa del cliente en documento original, en los siguientes casos:

1. Si el cliente ha aceptado expresamente los términos y condiciones de la transacción por mensaje de correo electrónico u otro medio de comunicación electrónica;
2. Si el cliente ha recibido la confirmación de la transacción a su dirección de correo electrónico o medio de comunicación electrónica y el intermediario puede comprobar que el cliente ha tenido acceso al mensaje; o
3. Si la orden o pacto ha sido grabada y el intermediario conserva un respaldo adecuado de la grabación.

Párrafo. Todas las modalidades de comunicación electrónica y mecanismos para perfeccionar las órdenes y pactos con el cliente, así como las condiciones para las comunicaciones entre el cliente y el intermediario, deberán estar previstas en el acuerdo de reglas generales de contratación.

Artículo 90. Resguardo de información. Los intermediarios de valores deben mantener a disposición de la Superintendencia los datos pertinentes relativos a las operaciones con valores que hayan llevado a cabo, ya sea por cuenta propia o por cuenta de sus clientes. En caso de las operaciones realizadas por cuenta de clientes, los registros deberán contener toda la información y los datos sobre identidad del cliente y la información requerida por la legislación, relativa a la prevención del lavado de activos, financiamiento del terrorismo y de la proliferación de armas de destrucción masiva.

Párrafo I. La información y comunicaciones con el cliente referidas en este Capítulo deberá ser conservada a través de medios físicos o electrónicos por un período que, en ningún caso, será inferior a diez (10) años, contados a partir de finalizada la relación comercial o después de la fecha de la transacción ocasional.

Párrafo II. Los intermediarios de valores deberán contar con políticas y manuales que regulen el resguardo de la información en formatos electrónicos, el manejo y funcionamiento de medios electrónicos de comunicación y establecer el manejo que será dado a los expedientes, expirado el plazo indicado en este artículo. Estas políticas y manuales deberán ser notificados a la Superintendencia.

Artículo 91. Órdenes de operaciones. Los intermediarios de valores están obligados a recabar la totalidad de órdenes de sus clientes a ser ejecutadas en el mercado de valores conservando respaldo (original o copia, grabación magnetofónica, correos u otros 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 81 (*Registro de clientes*) de este Reglamento. Dichas órdenes deben contener la siguiente información:

1. Denominación de la sociedad o nombre del cliente;
2. Tipo de orden u operación a ser realizada (compra o venta);
3. Fecha y hora de ingreso de la orden al sistema;
4. Número serial asignado automáticamente;
5. Número de registro del cliente;
6. Clase de valor, número de registro del valor (ISIN), empresa emisora, emisión, cupón;
7. Valor nominal objeto de la operación y precio. En el caso de valores de renta variable, el precio se expresará como precio por acción o unidad, y en el caso de valores de deuda, como porcentaje del valor nominal;
8. Número de unidades, acciones, cuotas, valor de fideicomiso o valor titularizado, en el caso de valores de renta variable;
9. Rango de precios al cual la orden debe ejecutarse, indicado por el cliente, si fuese el caso;
10. Vigencia de la orden, según instrucciones expresas del cliente. En su defecto, la orden tendrá una vigencia de veinticuatro (24) horas, contadas desde la incorporación de la orden al sistema;
11. Nombre del corredor de valores que recibió la orden, y sus credenciales que lo acreditan

como corredor de valores.

Artículo 92. Grabación de llamadas. Los intermediarios de valores deberán establecer mecanismos apropiados y seguros para la grabación de llamadas que tengan lugar para la recepción de órdenes y pacto de transacciones con los clientes. Las grabaciones deben estar disponibles en todo momento para la Superintendencia.

Párrafo I. Los clientes deberán ser informados al inicio que la conversación será grabada, lo cual deberá también incluirse en el contrato suscrito con los inversionistas.

Párrafo II. La Superintendencia podrá emitir normas técnicas u operativas con relación a la grabación de llamadas.

Artículo 93. Obligatoriedad del libro de órdenes. Con la finalidad de mantener un registro y control de las órdenes a ser ejecutadas en el mercado 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 órdenes, en el cual se registrará diariamente cada orden recibida, indicando para cada orden la información referida en el artículo 91 (*Órdenes de operaciones*) de este Reglamento.

Párrafo. Los libros de órdenes podrán llevarse por medios magnéticos u otros formatos que permitan su recuperación y su reproducción sin cambios de la información almacenada.

Artículo 94. Sistema automatizado de recepción de órdenes. Los intermediarios de valores deberán tener un sistema automatizado de recepción, registro y asignación de órdenes, que sea seguro y garantice la continuidad y eficiencia del servicio; facilitando al intermediario de valores la atención de las órdenes e instrucciones de sus clientes como la asignación de las operaciones, respetando la prioridad de postura y ejecución de órdenes según el cronograma de entrada y el precio o rango de precio de la orden.

Párrafo. 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 98 (*Personal autorizado para ingreso, modificación y corrección de órdenes*) de este Reglamento.

Artículo 95. 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 96. Cancelación de órdenes. Se considera cancelación de una orden la instrucción expresa del cliente que tiene por objeto cancelar una orden formulada anteriormente.

Artículo 97. Procedimiento para la modificación y cancelación de las órdenes. Los intermediarios de valores deberán fijar un procedimiento para atender la modificación de órdenes, observando los siguientes criterios:

1. Las modificaciones proceden cuando la orden no haya sido ejecutada, total o parcialmente;
2. Toda modificación total o parcial, requiere la emisión de una nueva orden a la cual se le asignará el número y hora de recepción que le corresponda en el sistema, quedando cancelada la orden original;
3. Solamente pueden ser hechas por las personas autorizadas para ello y designadas conforme a lo pautado en el artículo 98 (*Personal autorizado para ingreso, modificación y corrección de órdenes*);
4. Toda modificación o cancelación de una orden deberá constar en una confirmación;
5. Se dejará constancia de cualquier tipo de error en la orden original imputable al intermediario de valores, si es el caso.

Artículo 98. Personal autorizado para ingreso, modificación y corrección de órdenes. El consejo de administración y/o el gerente general del intermediario 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 99. Órdenes en el curso de la sesión de negociación. En el transcurso de la sesión de negociación, el intermediario podrá recibir órdenes de sus clientes, las que previo ingreso al mecanismo, se transmitirán a través del representante del intermediario ante el mecanismo centralizado de negociación, utilizándose los medios de comunicación establecidos por la sociedad administradora.

Artículo 100. 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.

Artículo 101. 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.

Párrafo. 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 personas vinculadas.

Artículo 102. Estados de cuenta. Los intermediarios de valores elaborarán los estados de cuenta mensuales a aquellos clientes que mantengan valores en custodia a través del intermediario o para quienes el intermediario presta el servicio de administración de cartera. Los estados de cuenta deberán incluir, como mínimo, la siguiente información:

1. Un resumen de las actividades efectuadas en el período, incluyendo transacciones ejecutadas a través de otros intermediarios o corresponsales;
2. Precios de los instrumentos mantenidos por el cliente al inicio y cierre del período;
3. Saldos de valores en custodia y composición de la cartera del cliente;
4. Total de honorarios y comisiones incurridas, si es el caso; y,
5. Cuantía de intereses, dividendos y otros pagos recibidos de los emisores.

Párrafo I. Los estados de cuenta podrán ser enviados al cliente por correo ordinario, correo electrónico o estar disponibles en la página web del intermediario mediante claves de acceso personales, a elección del cliente.

Párrafo II. Los intermediarios de valores no serán responsables de suministrar estados de cuenta o información sobre inversiones mantenidas por el cliente en otras entidades para las cuales el intermediario haya actuado únicamente como intermediario introductor (*introducing broker*) conforme a lo dispuesto en el artículo 51 (*Intermediario introductor*) de este Reglamento.

CAPÍTULO V

Información y Reportes a la Superintendencia

Artículo 103. Información financiera. Los intermediarios de valores deberán remitir de manera periódica información financiera a la Superintendencia según se requiera en este Reglamento o mediante normas técnicas u operativas. La información financiera remitida deberá estar acompañada de una declaración jurada del presidente o gerente general y del ejecutivo principal de finanzas, estableciendo que la persona se compromete con la veracidad, exactitud y razonabilidad de las informaciones remitidas.

Párrafo I. Los intermediarios de valores serán responsables de la elaboración de su propia información financiera ajustándose a lo establecido en el artículo 105 (*Normas de contabilidad aceptadas*) de este Reglamento.

Párrafo II. La información financiera que se remita a la Superintendencia, que requiera ser auditada, debe estar auditada por firmas de auditoría externas inscritas en el Registro.

Artículo 104. Obligación de registros de contabilidad. Los intermediarios de valores estarán obligados a llevar registros de contabilidad en forma regular, conforme al Manual de Contabilidad y Plan de Cuentas y las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).

Artículo 105. Normas de contabilidad aceptadas. La contabilidad de los intermediarios de valores deberá llevarse con apego a los manuales de contabilidad y planes de rubros que apruebe la Superintendencia, sujetándose a las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), así como sus modificaciones, y las normas técnicas u operativas que establezca la Superintendencia, en cumplimiento a las atribuciones que le confieren la Ley y el presente Reglamento.

Artículo 106. Ejercicio social. El ejercicio social de los intermediarios de valores iniciará el primero (1) de enero y finalizará el treinta y uno (31) de diciembre de cada año.

Artículo 107. Obligaciones generales para el envío de información. De conformidad con lo establecido en el artículo 238 de la Ley, los intermediarios de valores deberán remitir las

informaciones exigidas en el presente Reglamento y en las normas técnicas u operativas que dicte la Superintendencia, a los fines de mantener debidamente actualizado el Registro de forma que la Superintendencia pueda cumplir con su rol de supervisar y fiscalizar el mercado de valores.

Artículo 108. Medios de remisión. Las informaciones exigidas al intermediario de valores deberán ser remitidas oportunamente a la Superintendencia de forma física o a través de los mecanismos electrónicos que la Superintendencia disponga mediante norma técnica u operativa.

Párrafo. La Superintendencia establecerá en norma técnica u operativa los horarios y fechas de entrega de información de manera física o electrónica.

Artículo 109. Formatos de remisión de informaciones. Las informaciones financieras exigidas al intermediario en este Reglamento deberán presentarse de acuerdo con los formatos dispuestos en el Manual de Contabilidad y Plan de Cuentas, en los casos que aplique.

Artículo 110. Listado de reportes. La Superintendencia publicará una lista de los reportes exigidos de conformidad con lo dispuesto en este Capítulo y en otras normas técnicas u operativas.

Artículo 111. Nuevos productos. Los intermediarios de valores que se propongan ofrecer nuevos productos o productos no incluidos en su plan de negocios, o modifiquen los existentes, deberán remitir a la Superintendencia, dentro de los dos (2) días hábiles siguientes a la realización de la primera transacción, la siguiente documentación:

1. Descripción y características del nuevo producto financiero;
2. Especificación de las modificaciones del producto preexistente, si es el caso;
3. Naturaleza jurídica de las transacciones y marco legal de soporte del producto financiero, con una opinión legal que evidencie la viabilidad de la introducción del producto al mercado de valores;
4. Modelo del contrato suscrito con los clientes;
5. Tratamiento contable propuesto, consistente con las políticas contables establecidas en el Manual de Contabilidad y Plan de Cuentas;

6. Análisis del impacto económico financiero en el intermediario;
7. Análisis de los riesgos del producto y sus respectivos controles de riesgo para el intermediario;
8. Mercado objetivo y perfil de inversionista al cual va dirigido el producto, incluyendo advertencias de riesgo en el caso de productos estructurados, complejos o apalancados.

Párrafo I. En el caso de productos apalancados, el manual de producto deberá indicar las políticas de margen, incluyendo la modalidad de las garantías de margen, porcentajes de margen inicial, los cuales se establecerán de acuerdo al nivel de riesgo de los activos subyacentes (si es el caso), margen de mantenimiento, mecanismos de reposición de margen y mecanismos de ejecución de garantías.

Párrafo II. En el caso de productos estructurados, el intermediario deberá elaborar un informe a disposición de los inversionistas en donde se detallen todas las características del instrumento, incluyendo el plazo de vigencia, las garantías (si es el caso), el retorno esperado y la metodología para su cálculo, análisis de escenarios, análisis comparativo de otras alternativas de inversión comparables, las comisiones y costos, mercado secundario o alternativas de salir de la inversión antes de su vencimiento.

Párrafo III. 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. De igual forma, podrá ordenar mediante resolución debidamente motivada, la suspensión de la oferta, venta y negociación del nuevo producto.

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

Párrafo V. El producto debe ser compatible con el objeto social del intermediario de valores y con el listado de actividades autorizadas en la Ley.

CAPÍTULO VI

Conflictos de Interés, Personas Vinculadas

Artículo 112. Conflictos de interés. De conformidad con lo dispuesto en el artículo 250 de

la Ley, los intermediarios de valores deberán organizarse y adoptar medidas para detectar posibles conflictos de interés entre sus clientes y la propia entidad o personas vinculadas, conforme a los criterios de vinculación del artículo 117 (*Personas vinculadas*) de este Reglamento. A tal efecto, se deberán tener en cuenta si la entidad o personas vinculadas se encuentra en alguna de las siguientes situaciones:

1. Puede obtener un beneficio financiero, o evitar una pérdida financiera, a costa del cliente, o,
2. Tiene un interés en el resultado del servicio prestado o de la transacción efectuada por cuenta del cliente, distinto del interés del cliente en ese resultado, o,
3. Tiene incentivos financieros o de cualquier otro tipo para favorecer los intereses de terceros clientes, frente a los propios intereses del cliente en cuestión, o,
4. Recibe, o va a recibir de un tercero, un incentivo en relación con el servicio prestado al cliente, distinto de la comisión o retribución habitual por el servicio en cuestión.

Párrafo. No se considerará suficiente que la entidad o persona vinculada pueda obtener un beneficio, si no existe también un posible perjuicio para un cliente; o que un cliente pueda obtener una ganancia o evitar una pérdida, si no existe la posibilidad de pérdida concomitante de un cliente.

Artículo 113. Políticas de manejo de conflictos de interés. Los intermediarios de valores deberán establecer una política de manejo de conflictos de interés adecuada a su organización y la complejidad de sus actividades. La política de manejo de conflictos de interés deberá ser aprobada por el consejo de administración y deberá cubrir, como mínimo, los siguientes aspectos:

1. Circunstancias que den o puedan dar lugar a un conflicto de interés que implique un riesgo importante de menoscabo a los intereses de sus clientes;
2. Procedimientos y medidas a adoptar para gestionar tales conflictos, garantizando que las personas que participan en las actividades que puedan implicar un conflicto de interés actúan con un nivel de independencia adecuado. Los procedimientos y medidas deberán incluir:

- a. Procedimientos para impedir o controlar el intercambio de información entre personas que participen en actividades que comporten el riesgo de un conflicto de interés, cuando tal intercambio pueda ir en detrimento de los intereses de uno o más clientes.
 - b. La supervisión separada de aquellas personas cuyas funciones principales consistan en la realización de actividades o de servicios por cuenta de clientes con intereses distintos que puedan entrar en conflicto, o de aquellas personas competentes que de cualquier otro modo representen intereses distintos que puedan entrar en conflicto, incluidos los de la propia entidad.
 - c. La eliminación de cualquier relación directa entre la remuneración de aquellas personas que realizan principalmente una actividad y la remuneración o los ingresos generados por otras personas que realizan principalmente otra actividad, cuando pueda surgir un conflicto de interés en relación con estas actividades.
 - d. Medidas para impedir o limitar que cualquier persona pueda ejercer una influencia inadecuada sobre la forma en que una persona presta servicios.
 - e. Medidas para impedir o controlar la participación simultánea o consecutiva de una persona en varios servicios cuando dicha participación pueda ir en detrimento de una gestión adecuada de los conflictos de interés.
 - f. Elaborar y mantener actualizada una lista de emisores y de valores sobre los que se dispone de información privilegiada y una relación de personas y fechas en que hayan tenido acceso a tal información.
3. Revelación al cliente de los conflictos de interés deberá incluir datos suficientes, para que éste pueda tomar, con conocimiento de causa, una decisión en relación con el servicio de inversión o auxiliar al que afecte el conflicto de interés.

Artículo 114. Actividades que dan lugar a conflictos de interés. Los intermediarios de valores deberán mantener un registro de las clases de actividades y servicios en los que puedan surgir conflictos de interés, los cuales incluirán, entre otros:

1. Asistencia a empresas en materia de estructuración de emisiones;
2. Asistir en materia estructura de capital y finanzas corporativas, incluyendo valoraciones financieras de empresas o proyectos, fusiones, escisiones, adquisiciones, negociación de paquetes accionarios, compra y venta de empresas;
3. Análisis de inversión, análisis financiero de empresas, incluyendo la elaboración de informes de mercado, recomendaciones sobre inversiones, dirigidos a clientes particulares o al público en general;

4. Administración de carteras, gestión de portafolios y recomendaciones de inversión a clientes.

Artículo 115. Servicio de análisis de inversión. La política de manejo de conflictos de interés de los intermediarios de valores que presten el servicio de análisis y elaboración de informes de mercado, deberá establecer, como mínimo que las personas que prestan el servicio de análisis:

1. No podrán realizar operaciones por cuenta propia con los instrumentos financieros a los que se refiera el informe de mercado, hasta que los informes no sean públicos o no sean revelados a los clientes;
2. No podrán realizar operaciones por cuenta propia con los instrumentos financieros a que se refieran dichos informes de modo contrario a sus recomendaciones vigentes, ni antes de la publicación de los informes ni durante un período de tiempo razonable posterior, conforme será establecido en el Manual de Políticas, Procedimientos y Control Interno;
3. No podrán aceptar incentivos de emisores ni de aquellos que tengan un interés en el resultado del informe;
4. No permitirán que los emisores ni cualquier otra persona distinta a los analistas revisen el borrador de los informes antes de su difusión.

Párrafo. Lo dispuesto en los apartados anteriores no resultará de aplicación cuando el intermediario se limita a publicar informes de mercado elaborados por un tercero no vinculado.

Artículo 116. Revelación de personas vinculadas. Los intermediarios de valores deberán informar a la Superintendencia las vinculaciones económicas y relaciones contractuales con terceros que, en su actuación por cuenta propia o de terceros, pudieran suscitar conflictos de interés. Asimismo, los intermediarios deberán reportar, con la periodicidad que se establezca mediante norma de carácter general, las operaciones celebradas con partes relacionadas.

Artículo 117. Personas vinculadas. A los efectos de este Reglamento, son personas vinculadas de una persona o entidad, las referidas en el Reglamento de Gobierno Corporativo.

Artículo 118. Operaciones con personas vinculadas. En adición a las políticas de operaciones con partes vinculadas establecidas en el Reglamento de Gobierno Corporativo, las operaciones realizadas por los intermediarios de valores con personas vinculadas, como

comisionistas o como contrapartes, estarán sujetas a las siguientes condiciones:

1. Deberán ser a precios corrientes de mercado y en condiciones equivalentes a las otorgadas a otros clientes no relacionados en situación similar;
2. Serán reportadas al Comité de Auditoría y Cumplimiento Regulatorio, el cual deberá emitir opinión a efectos de verificar si se dieron ventajas especiales o ha habido un uso indebido de información privilegiada;
3. Las operaciones activas del intermediario con personas vinculadas estarán sujetas al régimen de deterioro y deducciones que establezca el Manual de Contabilidad y Plan de Cuentas.

TÍTULO V

OPERACIONES DE INTERMEDIACIÓN Y OTRAS ACTIVIDADES DEL INTERMEDIARIO DE VALORES

CAPÍTULO I

Valores Admisibles

Artículo 119. Valores admisibles. Las actividades de intermediación y corretaje de los intermediarios de valores, incluyendo los contratos a que se refiere este Título, aluden a valores inscritos en el Registro.

Párrafo. En el caso de valores de oferta pública del exterior, éstos deberán ser aptos para ser negociados y ofrecidos en mercados secundarios de una jurisdicción reconocida.

Artículo 120. Aceptaciones bancarias. Los intermediarios de valores podrán invertir en instrumentos financieros negociables, tales como pagarés y letras de cambio, aceptados o avalados por una entidad de intermediación financiera. Solamente califican las aceptaciones o garantías emitidas por entidades reguladas por la Ley No.183-02 Monetaria y Financiera, de fecha veintiuno (21) de noviembre de dos mil dos (2002) (en lo adelante, la “Ley Monetaria y Financiera No. 183-02), que adopten la forma de avales cambiarios, cartas de crédito de garantía (*stand-by letters of credit*) y garantías incondicionales. Igualmente, los intermediarios de valores podrán realizar actividades de intermediación y corretaje con tales instrumentos, siempre que éstos se inscriban en el Registro.

Artículo 121. Activos virtuales. Los intermediarios de valores no podrán invertir ni realizar actividades de intermediación con activos virtuales, aún si tales instrumentos son reconocidos como valores en otras jurisdicciones. Se entenderá por activos virtuales, en este Reglamento, aquellos activos representados electrónicamente, que funcionan como unidad de cuenta y son utilizados como medio de pago.

CAPÍTULO II

Operaciones de Reporto

Artículo 122. Contratos de Reporto. El contrato de reporto definido en el artículo 164 de la Ley podrá ser celebrado por los intermediarios de valores, bien como reportadores (reporto activo) bien como reportados (reporto pasivo), siempre que el contrato conste por escrito.

Artículo 123. Precio de los valores reportados. Se entenderá por valor de ida o precio inicial en la operación de reporto, la cantidad de dinero que el reportador entrega al reportado en la fecha valor, que incluye el precio de mercado de los valores, los intereses devengados (si es el caso), más o menos la garantía de margen en dinero efectivo que pueda exigir el reportado o el reportador en la operación, para cubrir las posibles variaciones en los precios de mercado de los valores entre la fecha valor y la fecha de vencimiento del contrato. Se entenderá por valor de vuelta o precio final, el valor de ida más el premio o interés convenidos.

Artículo 124. Titularidad de los valores reportados. La entrega de los valores reportados al reportador en la fecha inicial del contrato de reporto supone la transferencia de propiedad. Será válida entre las partes, aunque no oponible a terceros, la estipulación contractual que prohíba al reportador enajenar los valores reportados durante la vigencia del contrato.

Artículo 125. Valores objeto de reporto. Podrán ser objeto de reporto los valores que cumplan con lo establecido en el artículo 136 (*Valores objeto de financiamientos de margen*) de este Reglamento.

Párrafo. En el caso que los valores objeto del reporto sean pagados anticipadamente, la obligación de restitución del reportador se referirá a la cantidad pagada por el emisor.

Artículo 126. Plazo del reporto. El contrato de reporto establecerá el plazo de la operación, el cual no podrá exceder de un (1) año. La fecha de vencimiento de los valores reportados no podrá en ningún caso ser inferior a la fecha de vencimiento de la operación.

Artículo 127. Frutos y accesorios de los valores reportados. No obstante que el reportador es propietario de los valores reportados durante la vigencia del contrato de reporto, corresponden al reportado el beneficio de los accesorios y frutos, como dividendos e intereses, de los valores objeto del reporto, salvo que el contrato de reporto establezca otra cosa. El reportador instruirá al depósito centralizado de valores para que se efectúen tales pagos al reportado y, si ello no es viable, los pagos que reciba el reportador por tales conceptos deberán ser transferidos al reportado en la misma fecha de recepción del pago. Igualmente, en los casos que aplique, el reportador ejercerá los derechos de voto correspondientes a los valores reportados de acuerdo a las instrucciones del reportado.

Artículo 128. Premio del reporto. A falta de disposición contractual, el premio o interés en el reporto será pagado al vencimiento de la operación. El premio o tasa de interés de las operaciones de reporto será determinada libremente entre las partes.

Artículo 129. Requerimiento patrimonial para el reporto. Para celebrar contratos de reporto, actuando como reportador o reportado, con inversionistas no profesionales, el intermediario de valores deberá estar, al menos, en el rango patrimonial referido en el artículo 224 (*Actividades Integrales de Intermediación, Corretaje y por Cuenta Propia - Rango II*) de este Reglamento.

Artículo 130. Valoración de los títulos utilizados en las operaciones de reporto. A los efectos del contrato de reporto, el precio de los valores a ser utilizado en las operaciones de reporto deberá ser determinado en función de un vector de precios suministrado por una sociedad proveedora de precios debidamente autorizada por la Superintendencia, o cualquier otra fuente de medición del valor razonable, de acuerdo con las mejores prácticas internacionales, que utilice datos observables de modo que los valores cuenten con un precio de mercado de referencia.

Párrafo. La Superintendencia evaluará si la metodología utilizada por el intermediario de valores para la determinación del valor razonable, es adecuada y consistente con sus políticas de valoración.

Artículo 131. Tratamiento contable. El Manual de Contabilidad y Plan de Cuentas establecerá el tratamiento contable de los contratos de reporto.

Artículo 132. Incumplimiento del reporto. Sin perjuicio de los recursos y a falta de disposición contractual expresa, si al vencimiento del contrato de reporto uno de los contratantes no cumple su prestación, aplicará el siguiente régimen:

1. Si el reportado incumple su obligación de pagar la cantidad de dinero o precio y premio adeudado al vencimiento, el reportador mantendrá el derecho de propiedad sobre los valores, incluyendo sus frutos y accesorios, y en consecuencia podrá conservarlos definitivamente, disponer de ellos o cobrarlos a su vencimiento;
2. Si el reportado incumple su obligación de pagar la cantidad de dinero o precio y premio adeudado al vencimiento y el precio de mercado de los valores en la fecha de vencimiento era superior a la cantidad adeudada por el reportado, el reportador pagará a aquél la diferencia, menos los daños compensatorios, si se acordaron contractualmente. Si el precio de mercado de los valores al vencimiento resulta inferior a la cantidad adeudada por el reportado, éste deberá pagar al reportador la diferencia, más los intereses de mora, si se acordaron contractualmente;
3. Si el reportador incumple con su obligación de transferir los valores al reportado al vencimiento, el reportado no estará obligado a pagar la cantidad adeudada y podrá reclamar, si es el caso, la diferencia que resulte entre el precio de mercado de los valores al vencimiento y la cantidad adeudada al reportador, si el precio es mayor, además de los daños compensatorios, si se acordaron contractualmente;
4. Si el reportador incumple con su obligación de transferir los valores al reportado al vencimiento y el valor razonable de los valores en la fecha de vencimiento es inferior a la cantidad adeudada por el reportado, entonces el reportado deberá rembolsar al reportador la diferencia.

Párrafo I. El saldo resultante de la diferencia entre el valor razonable y la cantidad adeudada bajo el contrato de reporto se considerará crédito quirografario en contra o a favor de la parte afectada por la medida.

Párrafo II. El contrato de reporto podrá establecer eventos de terminación anticipada, en cuyos casos se procederá según establezca el contrato.

Párrafo III. Los intermediarios deberán notificar al depósito centralizado de valores los casos de incumplimiento o terminación anticipada del contrato de reporto con el objeto de dejar sin efectos las transferencias pendientes de liquidación.

Párrafo IV. El Manual de Contabilidad y Plan de Cuentas establecerá las coberturas y garantías de margen que deberán mantener los intermediarios de valores en los contratos de reporto.

Artículo 133. Sistemas de administración de operaciones de reporto. Las sociedades administradoras de mecanismos centralizados de negociación, los depósitos centralizados de valores o las entidades de contrapartida central, podrán establecer sistemas para la administración de operaciones de reporto. En ningún caso, dichos sistemas serán de uso obligatorio por los intermediarios de valores.

CAPÍTULO III

Financiamientos de Margen

Artículo 134. Contratos de préstamo o financiamiento de margen. De conformidad con lo previsto en el artículo 167 de la Ley, los intermediarios de valores podrán realizar operaciones de préstamos o financiamientos de margen. Los contratos de préstamos de margen deberán constar por escrito e incluir las siguientes estipulaciones:

1. Financie exclusivamente una porción de la compra, expresada como porcentaje del monto del préstamo;
2. Requiera del aporte, por parte del cliente no institucional, de recursos o capital inicial, lo cual se expresa, en términos porcentuales, en el porcentaje de margen inicial;
3. Establezca un requerimiento mínimo de mantenimiento entre el capital del cliente, ajustado a valor razonable, de los valores adquiridos por el cliente, y el saldo deudor, esto es, el remanente del préstamo insoluto otorgado al cliente por el intermediario;
4. Otorgue al intermediario el derecho de retención y privilegio sobre los valores objeto del préstamo o financiamiento de margen;
5. Autorice la liquidación del portafolio y el pago del financiamiento por parte del cliente, en forma inmediata y automática, cuando la provisión de margen sea requerida y no sea satisfecha por el cliente;

6. El contrato sea a la vista, esto es, permita su cancelación por cualquiera de las partes en cualquier momento.

Artículo 135. Requerimiento patrimonial para el financiamiento de margen. A efectos de otorgar financiamientos de margen a inversionistas no profesionales, los intermediarios de valores deberán estar, al menos, en el rango patrimonial referido en el artículo 224 (*Actividades Integrales de Intermediación, Corretaje y por Cuenta Propia - Rango II*) de este Reglamento.

Artículo 136. Valores objeto de financiamientos de margen. Los valores objeto de préstamos o financiamientos de margen deberán cumplir con las siguientes condiciones:

1. Deben cumplir con lo establecido en el artículo 119 (*Valores admisibles*) de este Reglamento;
2. Deben ajustarse al perfil de inversionista del cliente; y,
3. Deben contar con un mercado secundario amplio y líquido, de acuerdo con los criterios establecidos en el Manual de Contabilidad y Plan de Cuentas.

Artículo 137. Requerimiento inicial de margen. El requerimiento inicial de margen (*initial margin requirement*) es la porción mínima del valor razonable de los valores financiados que el cliente debe aportar en un préstamo de margen, determinada por el porcentaje de margen inicial (*initial margin percentage*) de los valores financiados. El requerimiento inicial de margen puede ser aportado por el cliente mediante entrega de dinero efectivo o valores, o mediante la cesión de acreencias y remesa a una cuenta mercantil de valores suscrita entre el intermediario y el inversionista conforme al artículo 157 (*Cuenta mercantil de valores*) de este Reglamento.

Artículo 138. Porcentaje de margen inicial. Se establecen los siguientes porcentajes como porcentaje de margen inicial (*initial margin percentage*) para las siguientes categorías de instrumentos financieros:

1. Veinte por ciento (20%) para los valores de renta fija denominados en moneda nacional de corto plazo (menor de un año) emitidos o garantizados incondicionalmente por el gobierno central de la República Dominicana;
2. Treinta por ciento (30%) para los valores de renta fija denominados en moneda nacional de largo plazo (mayor de un año) emitidos o garantizados incondicionalmente por el gobierno central de la República Dominicana;

3. Treinta por ciento (30%) para los valores de renta fija denominados en moneda extranjera de corto plazo (menor de un año) emitidos o garantizados incondicionalmente por el gobierno central de la República Dominicana;
4. Cuarenta por ciento (40%) para los valores de renta fija denominados en moneda extranjera de largo plazo (mayor de un año) emitidos o garantizados incondicionalmente por el gobierno central de la República Dominicana;
5. Treinta por ciento (30%) para los valores de deuda soberana con calificación de riesgo de grado de inversión, 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;
6. Cuarenta y cinco por ciento (45%) para los valores de renta fija denominados en moneda extranjera de corto o largo 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;
7. Sesenta por ciento (60%) para los valores de renta fija denominados en moneda extranjera de corto o largo plazo 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;
8. Treinta por ciento (30%) para los valores de renta fija de corto o largo plazo denominados en moneda nacional emitidos por entidades de intermediación financiera regidas por la Ley Monetaria y Financiera No. 183-02 con calificación de riesgo de grado de inversión;
9. Cincuenta por ciento (50%) para los valores de renta fija de corto o largo plazo denominados en moneda extranjera emitidos por instituciones regidas por la Ley Monetaria y Financiera No. 183-02 con calificación de riesgo de grado de inversión;
10. Treinta por ciento (30%) para los valores de renta fija de corto plazo o largo plazo con calificación de riesgo de grado de inversión emitidos por entidades de intermediación financiera de países miembros de la Organización para la Cooperación Económica y el Desarrollo (OECD);
11. Sesenta por ciento (60%) para los valores de renta fija de corto o largo plazo con calificación de riesgo de grado de inversión emitidos por entidades de intermediación financiera de países no pertenecientes a la Organización para la Cooperación Económica y el Desarrollo (OECD);
12. Treinta y cinco por ciento (35%) para los valores de renta fija 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; o 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, de una jurisdicción reconocida, los cuales sean aptos para ser negociados y ofrecidos en mecanismos centralizados de negociación reconocidos de la respectiva jurisdicción extranjera;

13. Cuarenta por ciento (40%) para los valores de renta fija 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 y autorizados por la Superintendencia; o emitidos en el exterior que sean objeto de oferta pública autorizada por un organismo equivalente de una jurisdicción reconocida, los cuales sean aptos para ser negociados y ofrecidos en mecanismos centralizados de negociación reconocidos de la respectiva jurisdicción extranjera;
14. Cincuenta por ciento (50%) para valores de renta variable objeto de oferta pública emitidos de conformidad con lo establecido en la Ley, incluyendo acciones societarias, cuotas de participación emitidas por fondos de inversión cerrados y valores de fideicomiso emitidos con cargo a un patrimonio fideicomitado, así como sus equivalentes de jurisdicciones reconocidas, incluyendo acciones de sociedades extranjeras, cuotas de participación emitidas por fondos mutuales del exterior, índices y fondos transables en bolsas (incluyendo ETFs); siempre que tales instrumentos sean aptos para ser negociados y ofrecidos en mecanismos centralizados de negociación reconocidos de la respectiva jurisdicción;
15. Cincuenta por ciento (50%) para otros valores objeto de oferta pública no especificados en los anteriores numerales.

Párrafo. Los intermediarios de valores y las entidades de autorregulación de las cuales el intermediario sea miembro, podrán fijar porcentajes de margen mayores, más no menores, a los establecidos en este artículo.

Artículo 139. Monto máximo del préstamo. El monto máximo del préstamo (*maximum loan value*) constituye el porcentaje máximo de financiamiento que se puede otorgar a un cliente para la compra de un valor determinado a un porcentaje de margen inicial dado, y se determina restando al monto total de los valores a ser comprados, a valor razonable, monto determinado por el porcentaje de margen inicial para el tipo de valor a ser comprado.

Artículo 140. Saldo deudor y capital. El saldo deudor (*debit balance*) es el monto de capital e intereses del préstamo otorgado al cliente a una fecha dada, y el capital (*equity*) es la

diferencia entre el precio de mercado de los valores y el saldo deudor.

Artículo 141. Margen corriente. El margen corriente (*actual margin*) es la relación entre el capital y el saldo deudor en cualquier momento.

Artículo 142. Requerimiento mínimo de mantenimiento. El requerimiento mínimo de mantenimiento (*minimum maintenance requirement*) es el margen corriente que debe ser mantenido por el cliente. Se fija el requerimiento mínimo de mantenimiento en veinticinco por ciento (25%) para todos los financiamientos de margen otorgados por el intermediario de valores, salvo que el intermediario establezca un porcentaje superior.

Artículo 143. Provisión de margen. La provisión de margen (*margin call*) es el monto en efectivo o la cantidad equivalente a precio de mercado de los valores que deben ser aportados por el cliente para restituir el margen corriente que corresponda al requerimiento inicial de margen (*initial margin requirement*) de los valores financiados. La provisión de margen procederá cada vez que el margen corriente (*actual margin*) sea inferior al factor de veinticinco centésimas (0.25) o el veinticinco por ciento (25%).

Artículo 144. Exceso. El exceso (*excess*) es la cantidad adicional de financiamiento disponible al cliente en cualquier momento, determinado por la diferencia positiva entre el margen corriente (*actual margin*) y la relación entre capital y el saldo deudor que corresponda al requerimiento inicial de margen (*initial margin requirement*) de los valores financiados.

Artículo 145. Poder de compra. El poder de compra (*buying power*) es la cantidad adicional de valores a precio de mercado que puede ser financiada al cliente sin necesidad de que el cliente aporte recursos líquidos o valores, determinada por la diferencia positiva entre el margen corriente (*actual margin*) y la relación entre capital y el saldo deudor que corresponda al requerimiento inicial de margen (*initial margin requirement*) de los valores financiados, considerando que los valores adquiridos con el poder de compra son remesados a la cuenta. El contrato de préstamo de margen podrá autorizar al intermediario para liquidar operaciones pactadas con el cliente con cargo al poder de compra en la cuenta.

Artículo 146. Estatus restringido del préstamo de margen. El estatus restringido (*restricted status*), la situación de un préstamo o financiamiento de margen en que el margen corriente (*actual margin*) está por debajo del requerimiento inicial de margen (*initial margin requirement*), pero por encima del requerimiento mínimo de mantenimiento (*minimum*

maintenance requirement). Esta situación implica una cuenta que carece de exceso, pero no ha llegado al límite para hacer exigible una provisión de margen.

Artículo 147. Advertencias de riesgo en los préstamos de margen. El financiamiento de margen requerirá que el intermediario de valores advierta a los inversionistas no profesionales de los riesgos que incurre en la transacción, incluyendo:

1. El inversionista puede perder la cantidad invertida;
2. Es posible que el intermediario requiera de aportes adicionales en dinero o valores para cubrir potenciales pérdidas por disminución en el precio de los valores financiados;
3. El intermediario puede, sin recibir autorización previa del inversionista, liquidar valores financiados en caso de disminución en los precios de mercado.

Párrafo. Las anteriores advertencias deberán hacerse previo a la ejecución de la transacción, por escrito, de manera destacada y requerirán firma del inversionista en señal de aceptación.

Artículo 148. Limitación de pérdidas. En el caso de financiamientos de margen a inversionistas no profesionales, las pérdidas del cliente producto de estas operaciones no podrán exceder de la cantidad invertida más las provisiones de margen aportadas por el cliente de forma voluntaria. En estos casos, si la pérdida es superior a lo invertido por el cliente, el déficit será a cargo del intermediario.

Párrafo. El intermediario de valores se abstendrá de procurar de inversionistas no profesionales autorizaciones genéricas para cubrir provisiones de margen mediante débitos en cuentas bancarias, transferencia de valores en custodia, cargos en tarjetas de crédito o similares.

Artículo 149. Información al cliente. Los estados de cuenta que el intermediario debe suministrar al cliente de acuerdo a lo dispuesto el artículo 102 (*Estados de cuenta*) de este Reglamento, deberán incluir información relativa a los financiamientos de margen, incluyendo precios de compra de valores financiados, composición del portafolio financiado, precios de mercado de los valores, margen vigente, saldo deudor del financiamiento, tasa de interés vigente, poder de compra y exceso disponible en la cuenta.

Artículo 150. Régimen de provisiones de los financiamientos de margen. Los préstamos o

financiamientos de margen estarán sujetos al régimen de deterioro, deducciones y partidas de ajuste previsto en Manual de Contabilidad y Plan de Cuentas.

CAPÍTULO IV

Préstamo de Valores y Ventas en Corto

Artículo 151. Contratos de préstamo de valores. De conformidad con lo previsto en el artículo 165 de la Ley, los intermediarios de valores podrán realizar operaciones de préstamos de valores, en calidad prestamista o de prestatario, siempre que el contrato conste por escrito y especifique las siguientes cláusulas y obligaciones a cargo del prestatario:

1. Obligación de entregar otros tantos valores del mismo emisor, emisión y tipo, a la fecha de vencimiento;
2. Obligación de pagar un premio o contraprestación por los valores recibidos en préstamo
En los préstamos de valores para implementar garantías de margen, se podrá excluir la cláusula de intereses;
3. El reembolso de los derechos patrimoniales generados por los valores recibidos en préstamo, incluyendo lo correspondiente a dividendos, intereses, amortizaciones, redenciones y cualquier otro derecho inherente al valor objeto del préstamo.

Artículo 152. Disponibilidad de los valores. Durante la vigencia del préstamo, el prestatario, como propietario de los valores, tendrá la plena disponibilidad de los valores prestados.

Artículo 153. Valores objeto de préstamos de valores. Podrán ser objeto de préstamo, los valores que cumplan con lo establecido en el artículo 136 (*Valores objeto de financiamientos de margen*) de este Reglamento. Cuando el intermediario actúe como prestamista, el contrato no podrá tener por objeto valores de renta fija clasificados en el Portafolio TVD “I” previstos en el artículo 195 (*Sistema de clasificación del portafolio de valores de renta fija en portafolios*), ni acciones clasificadas en el Portafolio de Inversiones Permanentes en Valores de Renta Variable (“IP” en Valores de Renta Variable) previstos en el artículo 196 (*Sistema de clasificación de valores de renta variable o representativos de patrimonio (acciones) en portafolios*) de este Reglamento.

Artículo 154. Requerimiento patrimonial para los préstamos de valores. Para celebrar contratos de préstamo de valores, actuando como prestamista, con inversionistas no

profesionales, el intermediario de valores deberá estar al menos en el rango patrimonial referido en el artículo 224 (*Actividades Integrales de Intermediación Corretaje y por Cuenta Propia - Rango II*).

Artículo 155. Préstamos de valores entre depositantes. Para facilitar la liquidación de operaciones de valores, los intermediarios de valores podrán acceder a los servicios que ofrezcan los depósitos centralizados de valores para realizar préstamos de valores entre los participantes de dichos depósitos y los titulares.

Artículo 156. Ventas en corto. De conformidad con el artículo 166 de la Ley, los intermediarios de valores pueden realizar préstamos de valores para ventas en corto. Los préstamos de valores, donde el intermediario actúa como prestamista, deberán cumplir las siguientes condiciones:

1. Los valores objeto del préstamo deben ajustarse al perfil de inversionista del cliente;
2. El contrato debe tener como propósito el financiamiento en valores para ventas en corto (*short sales*);
3. El préstamo debe ser a la vista;
4. El prestatario debe calificar como cliente profesional, salvo que la transacción tenga finalidad de cobertura;
5. Si el prestatario no es cliente profesional, el intermediario deberá advertirle de los riesgos referidos en el artículo 147 (*Advertencias de riesgo en los préstamos de margen*) de este Reglamento;
6. Si el prestatario no es inversionista institucional, deberá constituir y mantener en todo momento garantías de margen en dinero efectivo o valores líquidos por una cantidad igual o superior al ciento veinte por ciento (120%) del valor razonable de los valores prestados;
7. Las garantías de margen deberán ser liquidables, mediante compensación y sin intervención judicial, en casos de eventos de margen;
8. Los valores objeto del préstamo para ventas en corto deben cumplir con lo dispuesto en el artículo 136 (*Valores objeto de financiamientos de margen*) de este Reglamento.

Párrafo. Los reglamentos de los mecanismos centralizados de negociación podrán establecer otras condiciones para las operaciones de ventas en corto.

CAPÍTULO V

Cuenta Mercantil de Valores y Acuerdos de Compensación

Artículo 157. Cuenta mercantil de valores. De conformidad con los artículos 168 y 171 de la Ley, los intermediarios de valores podrán celebrar con sus clientes y contrapartes, acuerdos de cuenta mercantil de valores para hacer efectivas las garantías de margen y poder liquidar, mediante compensación de acreencias, los créditos recíprocos producto de operaciones activas y pasivas entre el intermediario y el cliente cuentista.

Párrafo. La cuenta mercantil de valores no podrá ser utilizada por los intermediarios para la liquidación ordinaria de órdenes de transferencia de valores o de fondos, las cuales corresponden a las infraestructuras del mercado financiero.

Artículo 158. Requisitos del contrato. El contrato de cuenta mercantil de valores deberá constar por escrito, y estará sujeto a las siguientes reglas y a las que se establezcan contractualmente:

1. Las acreencias remesadas a la cuenta para su compensación tendrán su origen en pactos por liquidar en una fecha futura, para entrega de cantidades de dinero o instrumentos financieros;
2. Podrán ser objeto de compensación en la cuenta mercantil de valores todas o algunas de las acreencias recíprocas entre el intermediario de valores y el cliente. Formarán parte de la cuenta mercantil de valores las acreencias derivadas de pactos escritos o confirmaciones donde conste la intención de las partes de remesar las acreencias a la cuenta;
3. La compensación entre acreencias en dinero y acreencias en instrumentos financieros, operará de acuerdo al precio de mercado de los instrumentos financieros en la fecha de compensación, de acuerdo a criterios objetivos y comprobables de valoración, los cuales deberán estar establecidos contractualmente. A falta disposición contractual, la valoración se hará conforme a las reglas establecidas en el Título VI (*Requerimientos de Capital, Solvencia y Liquidez de los Intermediarios*) de este Reglamento;
4. Si las acreencias están denominadas en distintas monedas, la compensación operará en la moneda acordada contractualmente, de acuerdo a la tasa de cambio vigente en la fecha de compensación. A falta de disposición contractual, la moneda de compensación será el peso dominicano;
5. El contrato de cuenta mercantil deberá especificar los eventos de incumplimiento y eventos de pago anticipado que den lugar a la compensación de acreencias recíprocas, independientemente de los plazos de las operaciones que conforman la cuenta.

Párrafo I. En caso de eventos de compensación de la cuenta mercantil de valores, quedarán sin efecto los compromisos de transferencias de instrumentos financieros que debían efectuarse en virtud de transacciones pactadas y remesadas a la cuenta, las cuales se liquidarán mediante determinación y pago del saldo resultante en la cuenta.

Párrafo II. El contrato de cuenta mercantil de valores podrá establecer como eventos de terminación anticipada y compensación, además de los eventos de incumplimiento y condiciones resolutorias expresas previstas en los contratos que dan origen a las remesas, la falta de provisión de margen o no reposición de las coberturas de margen dentro de los plazos previstos contractualmente.

Párrafo III. A los efectos de lo previsto en el artículo 172 de la Ley, podrán ser objeto de la cuenta mercantil de valores, cualesquiera derechos y obligaciones, reconocidos en cuentas reales o contingentes, que consistan en la entrega de cantidades de dinero en cualquier moneda, o en la entrega de instrumentos financieros denominados en cualquier moneda.

Párrafo IV. Los depósitos centralizados de valores deberán establecer los mecanismos para dejar sin efecto las transferencias de valores pendientes de liquidación por efecto de los eventos de compensación en la cuenta mercantil de valores.

Artículo 159. Medidas de embargo. A los efectos de lo dispuesto en el artículo 170 de la Ley, se entenderá por activos susceptibles de medidas de embargo en la cuenta mercantil de valores, al saldo resultante de las acreencias recíprocas entre los cuentistas. Por tanto, sólo podrán ser objeto de embargo y otras medidas, el dinero o valores remesados a la cuenta, hasta la concurrencia del saldo neto de las acreencias recíprocas que forman parte de la cuenta mercantil de valores.

CAPÍTULO VI

Depósito y Custodia de Valores

Artículo 160. Gestión de cuentas de custodia. De conformidad con los artículos 157 numeral 5 y 311 de la Ley, 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, podrán gestionar cuentas

de custodia, propias y de clientes, conforme a las pautas contenidas en este Capítulo.

Artículo 161. Depósito y custodia de valores en nombre y por cuenta de los clientes. A los efectos de preservar la separación patrimonial entre valores del intermediario y del cliente, la relación de custodia se hará mediante un contrato de mandato revocable entre el cliente, como mandante, y el intermediario, como mandatario o agente de depósito, y un contrato de depósito entre el intermediario y un depositario autorizado. En virtud del mandato que se otorga al agente de depósito, éste puede, en nombre y por cuenta del cliente, abrir y movilizar las cuentas de depósito del cliente. El agente de depósito deberá documentar e informar al cliente sobre cada operación de depósito y retiro de valores.

Artículo 162. Requerimiento patrimonial para gestionar cuentas de custodia. Para gestionar cuentas de custodia de clientes ante el depósito centralizado de valores, el intermediario de valores deberá estar al menos en el rango patrimonial referido en el artículo 224 (*Actividades Integrales de Intermediación, Corretaje y por Cuenta Propia - Rango II*) de este Reglamento.

Artículo 163. Pagos en cuentas bancarias. Las cantidades de dinero correspondientes a depósitos para compra de valores, producto de la venta de valores o para otras operaciones del cliente, serán transferidas a través de cuentas en entidades de intermediación financieras, tanto por el intermediario de valores como por el cliente correspondiente, documentándose cada movilización de dinero con el comprobante de débito o de crédito bancario, digital o físico, sin perjuicio de las disposiciones sobre documentación previstas en el artículo 87 (*Documentación diaria de las transacciones*) de este Reglamento. En consecuencia, no se admitirá la recepción o entrega de dinero en efectivo (monedas y billetes), a fin de prevenir operaciones de lavado de activos, financiamiento del terrorismo y de la proliferación de armas de destrucción masiva, todo ello de conformidad con las normas legales y reglamentarias vigentes sobre la materia.

Artículo 164. Cantidades por aplicar. Las cantidades de dinero en las cuentas bancarias de los intermediarios por operaciones por liquidar al cliente, no podrán permanecer en estas cuentas por un período superior a cinco (5) días hábiles, y dichos montos serán reconocidos como pasivos de carácter transitorio, en las cuentas que a tal fin indique el Manual de Contabilidad y Plan de Cuentas. Si, transcurrido el plazo referido en este artículo, el intermediario de valores no ha recibido instrucción del cliente para el pago o aplicación de dichos recursos para una operación del cliente, el intermediario deberá realizar el correspondiente abono a la cuenta bancaria del cliente, identificada en el acuerdo suscrito con

el cliente de conformidad con el artículo 83 (*Reglas generales de contratación*) de este Reglamento.

Artículo 165. Mandato de movilización de cuentas bancarias. El intermediario de valores podrá suscribir con los clientes un contrato de mandato indelegable, mediante el cual queda facultado para abonar y hacer cargos a la cuenta bancaria del cliente. El cliente deberá ser notificado, por los medios acordados en las reglas generales 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 166. Documentación de operaciones de custodia. A los fines de asegurar la garantía documental de la separación patrimonial a que se refiere el artículo 161 (*Depósito y custodia de valores en nombre y por cuenta de los clientes*) de este Reglamento, se exigirán los siguientes reportes independientes:

1. Información en línea y en tiempo real del 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;
2. Estados de cuenta mensuales que serán puestos a disposición de los intermediarios de valores, de acuerdo a lo dispuesto el artículo 102 (*Estados de cuenta*) de este Reglamento, donde se discriminen los saldos de valores de cada una de las subcuentas abiertas ante cada depositario autorizado.

Artículo 167. Depositarios autorizados. Se consideran depositarios autorizados los depósitos centralizados de valores autorizados por la Superintendencia y otros agentes de custodia autorizados en jurisdicciones reconocidas por la Superintendencia, que cumplan con las siguientes condiciones mínimas:

1. Que garanticen una separación patrimonial entre los activos de los clientes y los propios;
2. Que ofrezcan una estructura de cuentas y subcuentas; y
3. Que envíen estados de cuenta periódicos a los subcuentistas donde se discriminen los saldos de valores de cada una de las subcuentas.

CAPÍTULO VII

Administración de Carteras

Artículo 168. Servicio de administración por cuenta de terceros. De conformidad con el artículo 157, numeral 15, de la Ley, los intermediarios de valores quedan autorizados a prestar el servicio de administración de carteras de terceros.

Párrafo. Se considera que existe administración de cartera 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 169. Contrato de administración. El contrato de administración de cartera deberá contener de manera expresa, en términos de fácil comprensión, estipulaciones sobre:

1. 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 y su política de inversión. 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, tolerancia a pérdidas y su experiencia en el mercado de valores, así como cualquier otra información que considere pertinente para establecer su perfil de inversionista;
2. El tipo de valores, instrumentos financieros 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 170 (*Valores y contratos objeto de cartera administrada*) del presente Reglamento;
3. Las advertencias de riesgo que correspondan, de conformidad con este Reglamento, a los instrumentos financieros que puedan conformar la cartera administrada, según el perfil del cliente, incluyendo que la Superintendencia no es responsable respecto a la calidad de riesgo por registro de los valores o servicios ofrecidos;
4. 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;
5. 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;

6. 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;
7. 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;
8. La obligación del administrador de enviar al cliente reportes mensuales respecto al rendimiento anual de su cartera;
9. La obligación del administrador de contratar una póliza de seguro de fidelidad emitida por una compañía de aseguradora para indemnizar al cliente por las pérdidas imputables a la infidelidad de los administradores, empleados o contratistas o subcontratistas del administrador de cartera;
10. El derecho del cliente a dar por terminado el contrato unilateralmente y sin ningún tipo de penalidad para el cliente;
11. La terminación del contrato de administración de cartera a solicitud del cliente y sin penalidad para éste, en el caso de que el administrador incumpla o infrinja la Ley, el presente Reglamento o las normas dictadas por la Superintendencia.

Párrafo. A los efectos del numeral 1 de este artículo, se entenderá por política de inversión del cliente los objetivos que persigue el cliente con la contratación de los servicios del administrador y la composición ideal del portafolio administrado (*asset mix*), lo cual se determinará a partir del perfil de inversionista del cliente.

Artículo 170. Valores y contratos objeto de cartera administrada. Además de los valores que cumplan con lo establecido en el artículo 119 (*Valores admisibles*) de este Reglamento, pueden ser objeto de administración de cartera:

1. Instrumentos financieros de renta fija emitidos por, depósitos realizados en, y contratos celebrados con entidades de intermediación financiera regidas por la Ley Monetaria y Financiera No. 183-02;
2. Instrumentos financieros de renta fija emitidos por, depósitos realizados en, y contratos celebrados con entidades de intermediación financiera del exterior;
3. Instrumentos financieros emitidos por, o contratos celebrados con intermediarios de valores del país de conformidad con la Ley, incluyendo contratos de reporto, instrumentos derivados no estandarizados y financiamientos de margen;

4. Instrumentos financieros 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 valores no objeto de oferta pública;
5. Instrumentos financieros inscritos o negociados en mecanismos centralizados de negociación autorizados por la Superintendencia;
6. Instrumentos financieros inscritos o negociados en mecanismos centralizados de negociación extranjeros reconocidos por la Superintendencia.

Párrafo I. El administrador de cartera no podrá invertir por cuenta de sus clientes inversionistas en valores negociables de oferta pública o valores extranjeros no inscritos en el Registro o cuya oferta pública no haya sido autorizada por el organismo correspondiente de una jurisdicción reconocida, que no sean aptos para ser negociados en mercados secundarios de la respectiva jurisdicción.

Párrafo II. El administrador de cartera no podrá invertir por cuenta de sus clientes en sus propias acciones u obligaciones, ni en valores de personas vinculadas.

Párrafo III. En el ejercicio del servicio de administración de carteras, el intermediario de valores no podrá contratar consigo mismo en nombre de su representado, ni por cuenta propia, ni por cuenta de un tercero.

Artículo 171. Requerimiento patrimonial 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 225 (*Actividades Universales de Intermediación, Corretaje y por Cuenta Propia – Rango III*) de este Reglamento.

Artículo 172. Autorización de la Superintendencia. Los intermediarios de valores 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 111 (*Nuevos Productos*) de este Reglamento.

Párrafo. Los interesados en prestar el servicio de administración de cartera deberán acompañar a la solicitud de autorización del producto a la Superintendencia la metodología para la determinación del perfil de inversionista de cada cliente.

Artículo 173. Capacidad operacional y técnica. A efectos de prestar el servicio de administración de cartera, 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 corredor de valores Serie B como ejecutivo principal a cargo de la prestación de este servicio.

Artículo 174. No delegación. Los intermediarios que actúen como administradores de cartera no podrán delegar servicios de administración y asesoría en terceras personas, aunque dichas personas estén autorizadas por la Superintendencia para actuar como administradores de cartera o sean empresas afiliadas o relacionadas con el intermediario.

Artículo 175. Conflictos de interés en la administración de carteras. La política de manejo de conflictos de interés de los intermediarios que presten los servicios de administración individualizada de cartera deberá identificar, además de lo indicado en el artículo 113 (*Política de manejo de conflictos de interés*) de este Reglamento, a las personas que desarrollan la actividad, respecto de las cuales deberán establecerse los controles de flujo de información al 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.

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 176. Custodia o posesión de dinero y 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 u otros depositarios autorizados, en subcuentas cuyo titular será el cliente.

Párrafo. Los administradores por cuenta de terceros deberán adoptar las medidas pertinentes para asegurar que dicho dinero o valores no sean objeto de medidas conservatorias o ejecutivas

por parte de los acreedores del administrador, derivadas de su insolvencia o incumplimiento de las obligaciones.

CAPÍTULO VIII

Estructuración, Colocación y Distribución de Emisiones

Artículo 177. Actividades de asesoramiento, colocación y distribución. De conformidad con lo previsto en los artículos 157 numerales 9 y 11 de la Ley, se autoriza a los intermediarios de valores para realizar actividades de asesoramiento, estructuración, colocación y distribución relativas a emisiones de oferta pública de valores, sujeto a los rangos patrimoniales y demás condiciones establecidas en este Capítulo.

Párrafo. En virtud del objeto limitado de los intermediarios de valores, queda prohibido a los intermediarios participar en actividades de asesoramiento, estructuración, colocación o distribución primaria y negociación de emisiones de ofertas de valores no autorizadas por la Superintendencia.

Artículo 178. Actividades previas a la emisión. Antes de ser autorizada la oferta pública de valores por la Superintendencia y registrada la emisión única o el programa de emisiones correspondiente ante el Registro, no se podrá proceder a la colocación primaria y distribución. En este sentido, los intermediarios de valores no podrán, entre otros:

1. Ofrecer los valores públicamente en venta;
2. Celebrar opciones de compra de los valores;
3. Aceptar cantidades de dinero por concepto de adelanto de precio, garantía de la operación y otros similares.

Párrafo. Sin perjuicio de lo establecido en el presente artículo, las personas que pretendan realizar una oferta pública de valores o actuar como agentes de colocación primaria de los mismos, podrán efectuar análisis o sondeos de mercado con inversionistas institucionales, aún antes de ser autorizada la correspondiente oferta pública, incluyendo una vez iniciado el trámite ante la Superintendencia, en el entendido de que en ningún caso esta actividad implique compromiso alguno para el inversionista. En el sondeo no podrá asegurarse precios, montos ni fechas de emisión y se deberá advertir que la oferta pública no ha sido todavía autorizada por la Superintendencia.

Artículo 179. Asesoramiento a emisores. Los intermediarios de valores estarán autorizados para participar como agentes estructuradores en emisiones de oferta pública de valores, de conformidad con el artículo 157 numeral 9 de la Ley.

Artículo 180. Contrato de estructuración de emisiones. La asistencia para una emisión se realizará de conformidad con un contrato de servicios, denominado contrato de estructuración de emisiones, suscrito entre el oferente y el intermediario de valores, el cual podrá incluir, entre otras, las siguientes actividades:

1. Proceso de debida diligencia del emisor;
2. Estructuración del instrumento financiero a ser ofrecido, en los casos que aplique;
3. Elaboración del prospecto de emisión;
4. Gestiones ante la Superintendencia para procurar la autorización de la oferta pública;
5. Gestiones para la inscripción de la oferta pública y del emisor ante el Registro;
6. Análisis y sondeos de mercado;
7. Contratación de agentes de colocación y distribución.

Artículo 181. Agentes de colocación. De conformidad con el artículo 157, numeral 11, de la Ley, se autoriza a los intermediarios de valores para actuar como agentes de colocación de emisiones de valores.

Párrafo. La colocación de un programa de emisiones o emisión única de valores podrá ser realizada por uno o varios intermediarios contratados por el emisor, en calidad de agentes de colocación, los cuales podrán actuar en base a los mejores esfuerzos, garantizando la colocación, o en firme, según se estipule en el contrato de colocación.

Artículo 182. Programa de emisión. En el caso de programas de emisiones de valores, el aviso de colocación primaria especificará la modalidad de colocación contratada para cada emisión que forme parte de dicho programa.

Párrafo. Quedan exceptuados de lo dispuesto anteriormente las emisiones únicas de renta variable, que podrán ser colocadas en diferentes modalidades por tramo según se especifique en el aviso de colocación.

Artículo 183. Colocación en base a mejores esfuerzos. Colocación con base en mejores esfuerzos es la colocación de una emisión o más emisiones contratadas por el oferente a un agente o unos agentes de colocación, mediante la suscripción de un contrato que se rige por las reglas del contrato de comisión del Código de Comercio, el cual debe establecer expresamente que el o los agentes de colocación no asumen compromiso alguno para adquirir los valores objeto de la emisión.

Párrafo. El intermediario de valores que actúe como agente de colocación en base a mejores esfuerzos en ningún caso podrá adquirir los valores que integren la emisión, hasta tanto no hubiere concluido el período de colocación primaria o con anterioridad, si se completa la colocación conforme lo contemplado en el prospecto.

Artículo 184. Colocación garantizada. Colocación primaria garantizada o aseguramiento de la emisión, es la colocación de una o más emisiones contratadas por el oferente a uno o varios agentes de colocación, mediante la suscripción de un contrato que se rige por las reglas del contrato de comisión. Mediante este contrato el agente o agentes de colocación realizan una oferta de suscripción en firme al oferente, al precio de colocación, del remanente de los valores no suscritos de la emisión, la cual es aceptada en el contrato por el oferente.

Párrafo. Como resultado del contrato de colocación garantizada o aseguramiento de la emisión, los valores no suscritos a la fecha y hora de terminación del período de colocación primaria, serán adjudicados al agente o agentes de colocación.

Artículo 185. Colocación en firme. Colocación en firme es la colocación de una o más emisiones contratada por el oferente a un agente o a agentes de colocación, mediante la suscripción de un contrato que se rige por las reglas del contrato de compraventa, que establece el compromiso del agente o de los agentes de suscribir del oferente, al precio de colocación, la totalidad de la emisión en una fecha convenida en el contrato de colocación.

Artículo 186. Límite de concentración en riesgo de crédito. El Manual de Contabilidad y Plan de Cuentas establecerá un plazo razonable para que el intermediario de valores que actúe como agente de colocación en firme o garantizada, pueda desprenderse del riesgo de crédito de los valores adquiridos directamente del oferente. Las deducciones y ajustes correspondientes por la tenencia de los valores se harán de forma progresiva durante dicho lapso, en la medida en que el intermediario venda tales valores en el mercado secundario.

Artículo 187. Requerimiento patrimonial para actuar como agente de colocación. Para actuar como agente de colocación bajo la modalidad de colocación garantizada o en firme, los intermediarios de valores deben encontrarse dentro de los supuestos previstos en el artículo 225 (*Actividades Universales de Intermediación, Corretaje y por Cuenta Propia – Rango III*) del presente Reglamento, 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, considerando la adquisición de valores de la emisión correspondiente.

Párrafo. Para actuar como agente de colocación bajo la modalidad de mejores esfuerzos, los intermediarios de valores deben encontrarse dentro de los supuestos previstos en el artículo 224 (*Actividades Integrales de Intermediación, Corretaje y por Cuenta Propia – Rango II*) del presente Reglamento.

Artículo 188. Agentes de distribución. El contrato de colocación podrá autorizar la contratación por el agente de colocación los servicios de otros intermediarios de valores para que, en representación del agente de colocación, realicen actividades de distribución primaria de valores de la emisión.

Párrafo I. El contrato de distribución se registrará por las normas del contrato de mandato, donde el agente de colocación tendrá la calidad de mandante y el agente de distribución tendrá la calidad de mandatario.

Párrafo II. El agente de distribución actuará en base a mayores esfuerzos, por lo que no podrá comprometerse frente al oferente ni frente al agente de colocación, a adquirir valores objeto de la emisión.

Párrafo III. El agente de distribución en ningún caso podrá adquirir los valores que integren la emisión, hasta tanto no hubiere concluido el período de colocación primaria o con anterioridad, si se completa la colocación conforme lo contemplado en el prospecto.

Párrafo IV. Los intermediarios de valores quedan autorizados, sin limitación en cuanto al rango patrimonial, para realizar actividades de distribución de valores, cuando actúen en representación de otro intermediario.

Artículo 189. Emisiones por los intermediarios. De conformidad con el artículo 157, numeral 14, de la Ley, la Superintendencia podrá autorizar a los intermediarios de valores para realizar oferta pública de valores, siempre que se encuentren en el rango patrimonial previsto en el artículo 225 (*Actividades Universales de Intermediación, Corretaje y por Cuenta Propia – Rango III*) del presente Reglamento.

Párrafo I. A efectos de la autorización, el intermediario de valores deberá evidenciar ante la Superintendencia que, una vez realizada la emisión, cumplirá con la suficiencia patrimonial e índices de apalancamiento y endeudamiento que se establecen en este Reglamento y en el Manual de Contabilidad y Plan de Cuentas, debiendo remitir a la Superintendencia los cálculos correspondientes al momento de su solicitud.

Párrafo II. La colocación primaria de valores emitidos y colocados por el mismo intermediario será únicamente en base a mejores esfuerzos.

TÍTULO VI REQUERIMIENTOS DE CAPITAL, SOLVENCIA Y LIQUIDEZ DE LOS INTERMEDIARIOS

CAPÍTULO I Inversiones por Cuenta Propia, Valoración y Portafolios

Artículo 190. Inversiones permitidas por el tipo. Los intermediarios de valores podrán invertir para cartera propia en instrumentos financieros que cumplan con lo establecido en el artículo 119 (*Valores admisibles*), artículo 120 (*Aceptaciones bancarias*) y artículo 170 (*Valores y contratos objeto de cartera administrada*) del presente Reglamento.

Párrafo. Asimismo, los intermediarios de valores podrán invertir en acciones o participaciones en el patrimonio de entidades que prestan servicios al mercado de valores, tales como las referidas en los artículos 272, 284, 299, 304 y 317 de la Ley.

Artículo 191. Valoración de inversiones. La valoración de instrumentos financieros en los que invierten los intermediarios se realizará diariamente de acuerdo con las disposiciones establecidas en el presente Reglamento, de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) y las especificaciones del Manual de Contabilidad y Plan de Cuentas.

Párrafo I. El intermediario de valores, de acuerdo a las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), deberá reconocer sus inversiones como activos financieros dentro de su estado de situación financiera, reconociendo todos los riesgos, beneficios y derecho a recibir los flujos de efectivo relacionados con dicho activo financiero, a su valor de adquisición, y posteriormente deberá valorarlos de acuerdo a los criterios de valoración aplicables a dicho instrumento, según su clasificación dentro de los distintos portafolios previstos en este Reglamento.

Párrafo II. La valoración a valor razonable deberá ser realizada utilizando las técnicas de valoración establecidas por las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), mediante métodos de valoración aprobados por la Superintendencia sobre los cuales existan datos de precio de mercado suficientes y disponibles para medir el valor razonable, maximizando el uso de datos de entrada observables relevantes y minimizando el uso de datos de entrada no observables.

Párrafo III. Los intermediarios de valores clasificarán sus inversiones de acuerdo a la tipología del instrumento en: (i) instrumentos de renta fija o valores de renta fija, instrumentos derivados, entre otros, e (ii) instrumentos representativos de patrimonio o valores de renta variable. Adicionalmente, estos instrumentos financieros deberán ser clasificados en portafolios diferenciados según el tipo de instrumento, método de valoración y tratamiento contable.

Artículo 192. Valoración según Normas Internacionales de Información Financiera. Los intermediarios de valores deberán reconocer y valorar, sus activos, pasivos y sus instrumentos de patrimonio de conformidad a lo establecido en las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).

Párrafo. Los lineamientos generales para la metodología de valoración serán establecidos en el Manual de Contabilidad y Plan de Cuentas.

Artículo 193. Valoración de instrumentos negociados en un mecanismo centralizado de negociación. Los valores de renta variable inscritos en el Registro y negociados en una bolsa de valores, se valorarán a la cotización de cierre del día o, en su defecto, a la última cotización

de cierre vigente en el mercado según se publique en la bolsa de valores donde se negocien estos instrumentos.

Párrafo I. De cotizarse un instrumento en más de una bolsa de valores, se utilizará el mismo criterio, tomando la cotización del mercado donde: (i) los montos hayan sido negociados y, (ii) el número de operaciones realizadas por día y el número de días negociados, sean más elevados. Dentro de la estructura organizativa del intermediario de valores, la función responsable de la determinación del mercado de referencia para tomar la cotización será del Comité de Riesgos, cuyos acuerdos deben constar en las respectivas actas.

Párrafo II. En los casos en que no se registre una nueva cotización en una bolsa de valores de los instrumentos de renta variable después de la fecha de corte debe procederse a la valoración tomando la última cotización considerada para la valoración de dicho instrumento.

Párrafo III. Para efectos del párrafo anterior, los eventos que pueden dar lugar a una nueva cotización de los instrumentos de renta variable son: (i) cambio de valor nominal, (ii) pago de dividendos o entrega de beneficios en efectivo, (iii) fusión, (iv) entrega de certificados de suscripción preferente, o (v) otras que señale la Superintendencia.

Artículo 194. Instrumentos valorados en base a otros criterios. Consistente con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), los intermediarios de valores valorarán en base a otros criterios los siguientes instrumentos financieros:

1. Los instrumentos financieros diferentes a los mencionados en los artículos precedentes;
2. Los instrumentos financieros para los cuales no exista una sociedad proveedora de precios inscrita en el Registro que suministre información de precios;
3. Un instrumento financiero en particular para el cual la sociedad proveedora de precios no incluya la metodología o el precio correspondiente.

Párrafo I. La Superintendencia establecerá, mediante normas técnicas u operativas, los criterios y la metodología para valorar los instrumentos que se encuentren en alguna de las circunstancias antes descritas.

Párrafo II. Cualquier cambio en metodología utilizada para la valoración de instrumentos financieros en base a otros criterios deberá ser justificada por el intermediario de valores.

Artículo 195. Sistema de clasificación de valores de renta fija en portafolios. Para la contabilización de las tenencias de valores de renta fija en los estados de situación financiera de los intermediarios de valores, la Superintendencia establece, conforme a las normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), el siguiente sistema de clasificación de valores de renta fija en portafolios, diferenciados de acuerdo al costo amortizado o al valor razonable sobre la base del modelo de negocio de los intermediarios de valores para gestionar los activos financieros y de las características de los flujos de efectivo contractuales del activo financiero:

1. Inversiones a Valor Razonable con Cambios a Resultado (*Portafolio de Títulos Valores de renta fija para Comercialización – Portafolio TVD “T”*): En este portafolio se clasifican todos los valores de renta fija que hayan sido adquiridos para ser comercializados y para generar una ganancia por las fluctuaciones de precio. Para las inversiones en el Portafolio TVD “T” se aplicarán las siguientes reglas:

- a. *Tipología:* Los tipos de valores de renta fija susceptibles a ser clasificados en este portafolio son los que se señalan en el Manual de Contabilidad y Plan de Cuentas como Inversiones a Valor Razonable con Cambios a Resultados (*Portafolio de Títulos Valores de renta fija para Comercialización – Portafolio TVD “T”*).
- b. *Registro y valoración:* El registro inicial de los valores de renta fija como en el Portafolio TVD “T” siempre ha de realizarse a valor razonable al momento de su contabilización.

En fecha de cierre diario, el valor de los activos de este portafolio, ha de reflejar el valor razonable o de mercado de los mismos y deben ajustarse al precio corriente de mercado correspondiente a esa fecha, versus el valor razonable de los valores de renta fija correspondiente a la fecha inmediata anterior.

Las ganancias o pérdidas producto del ajuste a valor razonable por el precio corriente de los valores de renta fija se registrarán separadamente en cuentas de resultados.

En fecha de cierre diario, los valores de este portafolio denominados o indexados a moneda extranjera (divisas), serán valorados al tipo de cambio aplicable para esa fecha. Las ganancias o pérdidas cambiarias producto de la valoración por el tipo de cambio aplicable se registrarán separadamente en

cuentas de resultados. Se entenderá por fecha de cierre diario cada día hasta las once y cincuenta y nueve de la noche (11:59) pm del día de registro.

- c. *Reclasificación:* Los valores de renta fija clasificados en el Portafolio TVD “T” se podrán reclasificar, sólo cuando la entidad cambie su modelo de negocio para la gestión de los activos financieros, y con estricto apego a las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF). La reclasificación de los activos financieros, de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), deberá aplicarse prospectivamente desde la fecha de la reclasificación. La entidad no re expresará las ganancias, pérdidas o intereses previamente reconocidos incluyendo las ganancias o pérdidas por deterioro de valor sobre estos activos financieros. En caso de que la reclasificación será efectuada al Portafolio TVD “I”, dicha reclasificación deberá ser notificada a la Superintendencia a más tardar un (1) día hábil siguiente de haberse realizado la misma.
 - d. *Cesiones en garantía y gravámenes:* Los valores de renta fija clasificados en el Portafolio TVD “T” pueden ser reportados, cedidos en prenda y ser objeto de gravámenes que restrinjan o impidan su inmediata disponibilidad. En estos casos, deberán ser reclasificados contablemente, en la fecha valor en que tuvo lugar la cesión en garantía del activo financiero, 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 en este subgrupo mientras se encuentren cedidos en garantía.
2. Inversiones a Valor Razonable con Cambios en Otros Resultados Integrales (*Portafolio de Inversión en Títulos Valores de renta fija a Otros Resultados Integrales – “ORI”*): En este portafolio se clasifican todos los valores de renta fija que de acuerdo al modelo de negocio se persigue (a) obtener flujos de efectivo contractuales vendiendo activos financieros, y (b) que las condiciones contractuales del activo financiero den lugar, en fechas especificadas, a flujos de efectivo que son únicamente pagos del principal e intereses sobre el importe del principal pendiente de pago. Para las inversiones en el Portafolio TVD “ORI” aplican las siguientes reglas:
- a. *Tipología:* Los tipos de valores de renta fija susceptibles a ser clasificados en este portafolio, son los que se señalan en el Manual de Contabilidad y Plan de Cuentas como Inversiones a Valor Razonable con Cambios en Otro Resultado Integral (*Portafolio de Inversión en Títulos Valores De renta fija a Otros Resultados Integrales – Portafolio TVD “ORI”*).

- b. *Registro y valoración:* El registro inicial de los valores de renta fija del Portafolio TVD “ORI” ha de realizarse a valor razonable al momento de la contabilización inicial del activo financiero, más los costos de transacción que sean directamente atribuibles a la adquisición.

En fecha de cierre diario, el valor de los activos de este portafolio ha de reflejar la amortización acumulada de cualquier diferencia existente entre el valor razonable a la fecha de incorporación y el valor de reembolso en el momento del vencimiento (primas o descuentos), calculada mediante el método de interés efectivo según lo establecen las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), de esta manera la prima o el descuento, se reconocerá en el resultado del período.

Los gastos o ingresos producto del reconocimiento diario de los 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 devengo diario de intereses, para reflejar el rendimiento real de los valores de renta fija.

En fecha de cierre diario, los valores se deben reajustar al precio corriente de mercado correspondiente a esa fecha, versus el valor razonable correspondiente a la fecha inmediata anterior, 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 razonable por el precio corriente, se registrarán en cuentas separadas formando parte de otros resultados integrales en el patrimonio.

En fecha de cierre diario, los valores del Portafolio TVD “ORI” denominados o indexados a moneda extranjera (divisas), serán valorados al tipo de cambio aplicable para esa fecha. Las ganancias o pérdidas producto de la valoración diaria por el tipo de cambio aplicable se registrarán separadamente en cuentas de resultados.

- c. *Reclasificación:* Los activos clasificados en el Portafolio TVD “ORI” se podrán reclasificar, solo cuando la entidad cambie su modelo de negocio para la gestión de los activos financieros, y con estricto apego a las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF). La reclasificación de los activos financieros deberá aplicarse prospectivamente desde la fecha de la reclasificación. La entidad no re-expresará las ganancias, pérdidas o intereses previamente reconocidos incluyendo las ganancias o pérdidas por deterioro de valor sobre estos activos financieros. En caso de que la reclasificación será efectuada al

Portafolio TVD “I”, dicha reclasificación deberá ser notificada a la Superintendencia a más tardar un (1) día hábil siguiente de haberse realizado la misma.

- d. *Cesiones en garantía y gravámenes*: Los valores clasificados en el Portafolio TVD “ORI” pueden ser reportados, cedidos en prenda y pueden ser objeto de gravámenes que restrinjan o impidan su inmediata disponibilidad. En estos casos, serán 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 estos clasificados en este subgrupo mientras se encuentren cedidos en garantía.
3. Inversiones a Costo Amortizado (*Portafolio de Inversión en Títulos Valores de renta fija Mantenedos hasta el Vencimiento – Portafolio TVD “I”*): En este portafolio se clasifican todos los valores de renta fija que hayan sido adquiridos para fines exclusivos de inversión hasta el vencimiento, sin intención de venta o disposición antes de dicho vencimiento. Adicionalmente un valor de deuda podrá ser clasificado en el Portafolio TVD “I” como consecuencia de una reclasificación desde el Portafolio TVD “ORI” o Portafolio TVD “T”, de acuerdo con lo establecido en el modelo de negocios del intermediario de valores y con apego a las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF). Para los valores clasificados en el Portafolio TVD “I” aplican las siguientes reglas:
- a. *Tipología*: Los tipos de valores de renta fija susceptibles de ser clasificados en este portafolio, son los que se señalan en el Manual de Contabilidad y Plan de Cuentas como Inversiones a Costo Amortizado (*Portafolio de Inversión en Títulos Valores De renta fija Mantenedos hasta el Vencimiento – Portafolio TVD “I”*).
 - b. *Registro y valoración*: El registro inicial de los valores clasificados en el Portafolio TVD “I” siempre ha de realizarse al valor razonable o precio de mercado del valor de deuda a la fecha de incorporación, más los costos de transacción que sean directamente atribuibles a su adquisición.
En fecha de cierre diario, el valor de los activos de este portafolio han de reflejar la amortización acumulada de cualquier diferencia existente entre el valor razonable a la fecha de incorporación y el valor de reembolso en el momento del vencimiento del valor (primas o descuentos) calculada mediante el método de interés efectivo según se establece en las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).
Los gastos o ingresos producto del reconocimiento diario de los montos de

amortización de primas o descuentos, se registrarán como un ajuste a la cuenta de ingresos donde se contabiliza el ingreso por concepto del devengo diario de intereses, para reflejar el rendimiento real de los valores de renta fija.

En fecha de cierre diario, los valores de este portafolio denominados o indexados a moneda extranjera (divisas) serán valorados por el tipo de cambio aplicable para esa fecha. Las ganancias o pérdidas cambiarias producto de la valoración diaria por el tipo de cambio aplicable se registrarán separadamente en cuentas de resultados.

- c. *Permanencia:* Los valores clasificados en el Portafolio TVD “I” deberán permanecer hasta su fecha de vencimiento y no podrán ser vendidos ni cedidos en propiedad antes de esa fecha, salvo por las excepciones admitidas por las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF). Estas excepciones estarán descritas en el Manual de Contabilidad y Plan de Cuentas de la Superintendencia.
- d. *Deterioro:* Los valores de renta fija clasificados como Portafolio TVD “I” estarán sujetos a deterioro tal y como se especifica en el Manual de Contabilidad y Plan de Cuentas de la Superintendencia.
- e. *Reclasificación:* Los valores de renta fija clasificados como Portafolio TVD “I” podrán ser reclasificados sólo cuando la entidad cambie su modelo de negocio para la gestión de los activos financieros, con estricto apego a las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF 9), y dicha reclasificación deberá ser notificada a la Superintendencia a más tardar un (1) día hábil siguiente de haberse realizado la misma. La reclasificación deberá aplicarse prospectivamente desde la fecha de la reclasificación. La entidad no re-expresará las ganancias, pérdidas o intereses previamente reconocidos sobre estos activos financieros.

Los valores de renta fija clasificados como Portafolio TVD “I” objeto de deterioro, no son susceptibles de ser reclasificados.

El tratamiento contable de las diferencias que se originen entre el valor en libros y el valor ajustado a valor razonable, para el momento de la reclasificación se hará de acuerdo a lo establecido en el Manual de Contabilidad y Plan de Cuentas.

- f. *Cesiones en garantía y gravámenes:* Los valores del Portafolio TVD “I” pueden ser reportados, cedidos en prenda y pueden ser objeto de gravámenes que restrinjan o impidan su inmediata disponibilidad, únicamente a favor de entidades de intermediación financiera o para constituir garantías que otorgue

el intermediario de valores a favor de la Superintendencia. Los valores 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 en este subgrupo mientras se encuentren cedidos en garantía.

Los valores clasificados como Portafolio TVD “I” objeto de deterioro, no son susceptibles de ser cedidos en garantía.

Párrafo. El anterior sistema de clasificación de valores de renta fija en portafolios podrá ser modificado por la Superintendencia mediante normas técnicas u operativas, atendiendo a las nuevas políticas, incluyendo las establecidas en las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).

Artículo 196. Sistema de clasificación de valores de renta variable o representativos de patrimonio (acciones) en portafolios. A los efectos de la contabilización de la tenencia de valores representativos de patrimonio (incluyendo acciones societarias, cuotas de participación emitidas por fondos de inversión, valores de fideicomiso emitidos con cargo a un patrimonio fideicomitado, valores titularizados objeto de oferta pública emitidos por sociedades titularizadoras y sus equivalentes del exterior) en los estados de situación financiera de los intermediarios de valores, la Superintendencia establece, en adherencia con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), el siguiente sistema de clasificación de portafolios diferenciados de acuerdo a la intención de compra de valores representativos de patrimonio por parte del intermediario de valores:

1. Inversiones a Valor Razonable con Cambios a Resultados – Acciones (*Portafolio de Valores de Renta Variable para Comercialización – Portafolio de Valores de Renta Variable “T”*): En este portafolio se clasifican todos los valores representativos de patrimonio que hayan sido adquiridos para ser comercializados y para generar ganancias por las fluctuaciones de precio. Para este portafolio aplicarán las siguientes reglas:
 - a. *Tipología:* Los tipos de valores representativos de patrimonio (acciones) susceptibles de ser clasificados en este portafolio son los que se señalan en el Manual de Contabilidad y Plan de Cuentas como Inversiones a Valor Razonable con Cambios a Resultados – Acciones: (*Portafolio de Valores de Renta Variable para Comercialización – Portafolio de Valores de Renta Variable “T”*).
 - b. *Reclasificación:* Los valores clasificados en el Portafolio de Valores de Renta

Variable “T” no podrán ser reclasificados en ningún otro portafolio de acciones previsto en este artículo.

- c. *Registro y valoración:* El registro inicial de los valores clasificados en el Portafolio de Valores de Renta Variable “T” siempre ha de realizarse al valor razonable o valor razonable de la acción a la fecha de incorporación.

En fecha de cierre diario, los valores de en este portafolio se reajustarán al precio corriente de mercado correspondiente a la fecha, versus el valor razonable de los títulos acciones correspondiente a la fecha inmediata anterior. Las ganancias o pérdidas producto del ajuste a valor razonable por el precio corriente de los títulos de acciones se registrarán separadamente en cuentas de resultados.

En fecha de cierre diario, los valores del Portafolio de Valores de Renta Variable “T” denominados en moneda extranjera (divisas) serán valorados por el tipo de cambio aplicable para esa fecha. Las ganancias o pérdidas cambiarias producto de la valoración diaria por el tipo de cambio aplicable se registrarán separadamente en cuentas de resultados.

- d. *Cesiones en garantía y gravámenes:* los valores del Portafolio de Valores de Renta Variable “T” pueden ser reportados, cedidos en prenda y ser objeto de gravámenes que restrinjan o impidan su inmediata disponibilidad. Los valores de este portafolio 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 valores representativos de patrimonio en este subgrupo mientras se encuentren cedidos en garantía.

2. *Inversiones a Valor Razonable con Cambios en Otros Resultados Integrales – Renta Variable (Portafolio de Inversión en Renta Variable con Cambios en Otros Resultados Integrales – Portafolio de Renta Variable “ORI”):* En este portafolio se clasifican todos los valores representativos de patrimonio (incluyendo acciones societarias, cuotas de participación emitidas por fondos de inversión, valores de fideicomiso emitidos con cargo a un patrimonio fideicomitado, valores titularizados objeto de oferta pública emitidos por sociedades titularizadoras y sus equivalentes del exterior), sobre los cuales la entidad haya hecho una elección irrevocable para presentar en otro resultado integral los cambios posteriores en el valor razonable de una inversión en un instrumento de patrimonio, que no será (a) mantenido para negociar, ni (b) una contraprestación contingente, de acuerdo a las

especificaciones de las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF). Para este portafolio aplican las siguientes reglas:

- a. *Tipología:* Los tipos valores representativos de patrimonio (acciones) susceptibles de ser clasificados en este portafolio, son los que se señalan en el Manual de Contabilidad y Plan de Cuentas como Inversiones a Valor Razonable con Cambios en Otro Resultado Integral Valores de Renta Variable (*Portafolio de Inversión en Renta Variable con Cambios en Otros Resultados Integrales – Portafolio de Renta Variable “ORI”*).
 - b. *Registro y valoración:* El registro inicial de los valores del Portafolio de Renta Variable “ORI” siempre ha de realizarse al valor razonable o precio de mercado del valor representativo de patrimonio (acción) a la fecha de incorporación. En fecha de cierre diario, los valores en este portafolio se reajustarán al precio corriente de mercado correspondiente a la fecha, versus el valor razonable de estos valores correspondiente a la fecha inmediata anterior. Las ganancias o pérdidas netas producto del ajuste diario a valor razonable por el precio corriente de los valores representativos de patrimonio (acciones), se registrarán en cuentas separadas formando parte del patrimonio. En fecha de cierre diario, los valores del Portafolio de Renta Variable “ORI” serán valorados por el tipo de cambio aplicable para esa fecha. Las ganancias o pérdidas cambiarias producto de la valoración diaria por el tipo de cambio aplicable se registrarán separadamente en cuentas de resultados.
 - c. *Reclasificación:* los valores del Portafolio de Renta Variable “ORI”, conforme a las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), no podrán ser reclasificados.
 - d. *Cesiones en garantía y gravámenes:* Los valores del Portafolio de Renta Variable “ORI” pueden ser reportados, cedidos en prenda y pueden ser objeto de gravámenes que restrinjan o impidan su inmediata disponibilidad. Los valores 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 en este subgrupo mientras se encuentren cedidos en garantía.
3. Inversiones Permanentes en Valores de Renta Variable (*Portafolio de Inversiones Permanentes en Valores de Renta Variable – Portafolio de Valores de Renta Variable “IP”*): En este portafolio se clasifican las acciones o participaciones en el patrimonio de

entidades que prestan servicios al mercado de valores, tales como las referidas en los artículos 272, 284, 299, 304 y 317 de la Ley, adquiridas por el intermediario de valores. Para este portafolio aplican las siguientes reglas:

- a. *Tipología:* Los valores representativos de patrimonio (acciones) susceptibles de ser clasificados en este portafolio, son los que se señalan en el Manual de Contabilidad y Plan de Cuentas como Inversiones en Permanentes Valores de Renta Variable (*Portafolio de Inversiones Permanentes en Valores de Renta Variable – Portafolio de Valores de Renta Variable “IP”*).
- b. *Registro y valoración:* El registro inicial de los valores del Portafolio de Valores de Renta Variable “IP” siempre ha de realizarse al valor razonable o valor razonable de la acción a la fecha de incorporación.

Según las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), todas las inversiones en instrumentos de patrimonio y los contratos relacionados deben medirse al valor razonable. Sin embargo, en circunstancias concretas, el costo puede ser una estimación adecuada del valor razonable si la información disponible más reciente es insuficiente para medir dicho valor razonable, o si existe un rango amplio de mediciones posibles del valor razonable y el costo representa la mejor estimación del valor razonable dentro de ese rango.

El intermediario de valores, antes de establecer que el costo es el mejor estimado del valor razonable de un instrumento de patrimonio, deberá evaluar toda la información sobre el rendimiento y operaciones de la entidad participada según los indicadores establecidos por las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).

Las tenencias accionarias inferiores al veinte por ciento (20%) del patrimonio de las empresas asociadas, se valorarán según lo establecido en las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).

Cuando la entidad posea tenencias accionarias iguales o superiores al veinte por ciento (20%) del patrimonio de las empresas, se presumirá que la entidad posee influencia significativa, y estas acciones se valorarán bajo el método de participación patrimonial. Si la entidad posee una inversión igual o mayor al veinte por ciento (20%), y demuestra que no posee influencia significativa, la entidad valorará las inversiones según las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).

En fecha de cierre diario, valores de este portafolio denominados en moneda extranjera (divisas) serán valorados por el tipo de cambio aplicable a esa fecha.

Las ganancias o pérdidas cambiarias producto de la valoración diaria por el tipo de cambio aplicable se registrarán conjuntamente en cuentas de otro resultado integral, si no existe control o influencia significativa.

- c. *Permanencia*: Los valores del Portafolio de Valores de Renta Variable “IP” podrán permanecer indefinidamente en este portafolio, pudiendo ser vendidas a discreción del intermediario de valores, sujeto a notificación previa a la Superintendencia.
- d. *Reclasificación*: Los valores de este portafolio, una vez registrados como tales, no podrán ser reclasificados conforme a lo especificado en las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).
- e. *Deterioro*: Los valores de este portafolio estarán sujetos a deterioro tal y como se especifica en el Manual de Contabilidad y Plan de Cuentas.
- f. *Cesiones en garantía y gravámenes*: Los valores del Portafolio de Valores de Renta Variable “IP” pueden ser reportados, cedidos en prenda y objeto de gravámenes que restrinjan o impidan su inmediata disponibilidad, únicamente a favor de entidades de intermediación financiera o para constituir garantías que otorgue el intermediario de valores a favor de la Superintendencia. Los valores 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 en este subgrupo mientras se encuentren cedidos en garantía.

Los valores del Portafolio de Valores de Renta Variable “IP” objeto de deterioro, no son susceptibles de ser cedidos en garantía.

Párrafo. El anterior sistema de clasificación de los valores representativos de patrimonio (acciones) en portafolios podrá ser modificado por la Superintendencia mediante normas técnicas u operativas, atendiendo a nuevas políticas y prácticas contables, incluyendo las establecidas en las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).

CAPÍTULO II

Patrimonio Contable, Índices y Ponderaciones

Artículo 197. Requerimientos de capital social pagado mínimo. A los fines de dar cumplimiento a los requerimientos de capital social pagado mínimo establecidos en el artículo 156, numeral 1, de la Ley, después de que el capital social pagado mínimo exigido para iniciar

operaciones haya sido suscrito y pagado en efectivo, el patrimonio contable del intermediario de valores tiene que necesariamente ser igual o superior a dicho capital mínimo.

Artículo 198. Aportes de capital en dinero efectivo. Se consideran aportes de capital en efectivo, a los efectos del artículo 156 de la Ley, los siguientes:

1. La capitalización a valor en libros de las acreencias de accionistas reflejadas en los estados financieros del intermediario de valores a la fecha que determine la Asamblea General Ordinaria de Accionistas en cada caso;
2. La capitalización a valor en libros de utilidades retenidas y no distribuidas, reflejadas en los estados financieros del intermediario de valores, a la fecha que determine la Asamblea General de Accionistas en cada caso;
3. La capitalización de los instrumentos que se especifican a continuación:
 - a. Instrumentos de deuda negociables o no negociables con calificación de riesgo de grado de inversión, emitidos por entidades de intermediación financiera regidas por la Ley Monetaria y Financiera No. 183-02.
 - b. Depósitos realizados en entidades de intermediación financieras regidas por la Ley Monetaria y Financiera No. 183-02 con calificación de riesgo de grado de inversión.
 - c. Instrumentos de deuda negociables o no negociables emitidos por entidades de intermediación financiera del exterior, tomados a valor razonable de la fecha del aporte.
 - d. Depósitos realizados en entidades de intermediación financiera del exterior.
 - e. Valores de renta fija denominados en moneda nacional emitidos o garantizados incondicionalmente por el gobierno central de la República Dominicana, incluyendo aquellos valores de renta fija emitidos o garantizados incondicionalmente por el Banco Central de la República Dominicana.
 - f. Valores de renta fija denominados en una moneda apta para reservas internacionales emitidos o garantizados incondicionalmente por el gobierno central de la República Dominicana, incluyendo aquellos valores de renta fija emitidos por el Banco Central de la República Dominicana.
 - g. Valores de renta fija soberana denominados en una moneda apta para reservas internacionales con calificación de riesgo de grado de inversión, emitidas por países miembros de la Organización para la Cooperación

Económica y el Desarrollo (OECD), incluyendo aquellos valores de renta fija emitidos o garantizados incondicionalmente por sus respectivos Bancos Centrales.

- h. Valores de renta fija denominados en una moneda apta para reservas internacionales emitidos por organismos multilaterales de los cuales la República Dominicana sea miembro.

Artículo 199. Patrimonio contable aplicable. A efectos de la determinación de los índices de patrimonio y garantías de riesgo conforme al presente Reglamento, se tomará en cuenta el patrimonio contable del intermediario registrado en el estado de situación financiera del mes en curso.

Artículo 200. Regla de capital neto. En consideración al riesgo implícito de crédito o de liquidez que asuma el intermediario, y otros riesgos que determine la Superintendencia, el presente Reglamento y el Manual de Contabilidad y Plan de Cuentas establecen un régimen de deterioro, deducciones y partidas de ajuste al patrimonio del intermediario de valores requerido para operar en cada rango patrimonial.

Artículo 201. Regla de capital neto – patrimonio contable. Se deducirá del patrimonio contable del intermediario de valores, un monto equivalente a aquellos activos del intermediario incompatibles con su objeto social, que involucren riesgo de crédito no revisado o impacten negativamente la liquidez, tales como:

1. Valores no objeto de oferta pública;
2. Inmovilizaciones en activos fijos adquiridos como inversión;
3. Financiamientos que representen conflictos de intereses o atenten contra el criterio de independencia en la evaluación crediticia, tales como financiamientos a relacionados; y,
4. Otros activos que se indiquen en el Manual de Contabilidad y Plan de Cuentas.

Artículo 202. Regla de capital neto – patrimonio y garantías de riesgo primario. Además, se establecen partidas de ajuste que se deducen del Patrimonio y Garantías de Riesgo Primario (Nivel 1), a efectos del cálculo de los índices y límites que se especifican en este Título. Tales partidas serán las que se establezcan en el Manual de Contabilidad y Plan de Cuentas, e incluirán, entre otras:

1. Partidas de ajuste relativas a excesos en el límite de concentración (*undue concentration*);

2. Partida de ajuste relativa al monto en exceso del límite de la posición global neta en divisas;
3. Partidas correspondientes a los aportes patrimoniales no capitalizados en el ejercicio inmediatamente siguiente al aporte;
4. Partidas de ajuste relativas a los riesgos de crédito directo y liquidez; y,
5. Monto de la sumatoria de los saldos de las cuentas portafolio de inversiones permanentes (IP) en acciones, bienes de uso, gastos diferidos y bienes diversos, en exceso del monto correspondiente al 20% del patrimonio contable.

Artículo 203. Límite de concentración. El límite de concentración (*undue concentration*) está conformado por los montos de operaciones y transacciones que impliquen exposiciones del intermediario de valores al riesgo de crédito directo o riesgo de crédito emisor de una sola persona o grupo de riesgo, que en su conjunto exceda del 20% del patrimonio contable. Se consideran operaciones y transacciones que implican riesgo de crédito directo y riesgo de crédito emisor, todo crédito otorgado por el intermediario al sujeto de crédito de cualquier naturaleza, sin importar la forma jurídica que adopte. Se exceptúan del límite los siguientes activos:

1. Los créditos otorgados al gobierno central de la República Dominicana;
2. Los créditos otorgados al Banco Central de la República Dominicana;
3. Valores emitidos por países miembros de la Organización para la Cooperación Económica y el Desarrollo (OECD) y sus bancos centrales con calificación de riesgo de grado de inversión; y,
4. Los créditos otorgados a entidades de intermediación financiera regidas por la Ley Monetaria y Financiera No. 183-02 con calificación de riesgo de grado de inversión, incluyendo depósitos de cualquier naturaleza realizados en dichas entidades.

Párrafo I. La expresión “crédito” comprende cualquier financiamiento otorgado al sujeto de crédito, incluyendo préstamos directos, la tenencia de valores de renta fija o de renta variable emitidos por el sujeto de crédito, cualquier obligación de dinero o valorable en dinero del sujeto de crédito a favor del intermediario, actual o contingente, incluyendo préstamos de margen, préstamos de valores, reportos activos, compras a plazo de valores emitidos por el sujeto de crédito, y garantías otorgadas al sujeto de crédito o a un tercero en beneficio del sujeto de crédito, además de los se indiquen en el Manual de Contabilidad y Plan de Cuentas.

Párrafo II. A los efectos del cálculo del límite establecido en este artículo, se considerarán sujetos de crédito independientes los patrimonios autónomos y los patrimonios separados,

aunque sean administrados por una misma persona jurídica.

Párrafo III. Los intermediarios de valores hacedores de mercado que coloquen órdenes de compra y venta de un mismo instrumento de manera simultánea en un mecanismo centralizado de negociación para proveer liquidez y transparencia en los precios, podrán descargar el riesgo de crédito resultante de las órdenes ejecutadas de manera progresiva a efectos de calcular el límite a que se refiere este artículo, en los plazos y condiciones que establezca el Manual de Contabilidad y Plan de Cuentas.

Párrafo IV. El Manual de Contabilidad y Plan de Cuentas podrá establecer otros límites y la composición y forma de cálculo de las partidas que conforman el límite de concentración de crédito.

Párrafo V. Los incumplimientos al límite de concentración deberán ser corregidos en el plazo máximo de cinco (5) días hábiles, contados a partir del momento en cual se produjo, lo cual deberá ser notificado a la Superintendencia.

Artículo 204. Mantenimiento de índices de patrimonio y garantías de riesgo e índices de adecuación de operaciones. De conformidad con el artículo 159, numeral 8, de la Ley, los intermediarios de valores deberán mantener índices de patrimonio y garantías de riesgo e índices de adecuación de operaciones acordes con el desarrollo de las actividades para cada rango patrimonial, que se establecen en este Capítulo.

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 217 (*Declaración mensual de adecuación a índices y gestión de riesgos*) del presente Reglamento. La Superintendencia podrá realizar inspecciones y solicitar al intermediario declaraciones de solvencia y adecuación en cualquier momento.

Artículo 205. Determinación del patrimonio y garantías de riesgo primario (Nivel 1). A los efectos del presente Reglamento, el Patrimonio y Garantías de Riesgo Primario (Nivel 1) será el resultado de sumar al patrimonio contable, las garantías y la cuota de patrimonio de los intereses minoritarios en filiales consolidadas y restar las partidas de ajustes especificadas en los artículos 201 (*Regla de capital neto – patrimonio contable*) y 202 (*Regla de capital neto – patrimonio y garantías de riesgo primario*) de este Reglamento y en el Manual de Contabilidad y Plan de Cuentas.

Artículo 206. Determinación del patrimonio de riesgo complementario o cuasi capital (Nivel 2). A los efectos del presente Reglamento, 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.

Artículo 207. Obligaciones convertibles aptas 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:

1. 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 las obligaciones que se satisfagan, antes del capital social, en caso de quiebra de la entidad;
2. 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;
3. 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;
4. 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: (i) la sociedad emisora no haya reportado ganancias en el ejercicio anterior, o (ii) el emisor no haya distribuido dividendos en efectivo para sus acciones comunes y preferidas.

Artículo 208. Obligaciones subordinadas aptas 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:

1. 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;
2. 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;
3. El valor computable de las obligaciones subordinadas aptas para el cálculo del patrimonio de riesgo complementario (Nivel 2), disminuirá en un veinte por ciento (20%) anual durante el periodo de los cinco (5) años anteriores a la fecha de su vencimiento.

Artículo 209. 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:

1. El Patrimonio y Garantías de Riesgo Primario (Nivel 1) se tomará en un cien por ciento (100%);
2. 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).

Artículo 210. 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.

Artículo 211. Factores de ponderación de riesgo. Los factores de ponderación se utilizan 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. Los factores de

ponderación de riesgo se establecen por categorías, y miden el riesgo de crédito directo, el riesgo de crédito emisor y el riesgo de crédito de contraparte de las cuentas de activos y cuentas contingentes.

Párrafo I. La medición del riesgo de crédito directo o riesgo de crédito emisor de una cuenta activa se realiza ajustando el valor en libros (saldo) de los activos por el factor de ponderación de riesgo aplicable a la cuenta de activo. Para efectos de esta medición se toma:

1. Para activos financieros que ajustan a valor razonable: el valor en libro (saldo) entendido como, el valor ajustado a precios de mercado, menos cualquier deterioro;
2. Para activos financieros sujetos a la contabilidad de devengo: el valor en libros (saldo) neto de cualquier deterioro;
3. Para activos no financieros: el valor en libros histórico (saldo), el cual se define como el valor en libros calculado en cifras históricas (precio original de adquisición para el caso de bienes de uso, gastos diferidos y bienes diversos), excluyendo cualquier tipo de ajuste por inflación o valoración a valor razonable de mercado posterior a la fecha original de adquisición; menos la amortización acumulada histórica o depreciación acumulada histórica o provisión, por ejemplo, sin ningún tipo de ajuste por inflación.

Párrafo II. 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.

Artículo 212. 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, conforme a lo establecido en el Manual de Contabilidad y Plan de Cuentas.

Artículo 213. 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 entre el monto total de los Activos y Operaciones Contingentes Ponderados. 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 de cumplimiento diario y será reportada por los intermediarios de valores a la Superintendencia, en la fecha de cierre mensual.

Artículo 214. 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), entre el monto total de los Activos y Operaciones Contingentes Ponderados. 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 de cumplimiento diario y será reportada por los intermediarios de valores a la Superintendencia, en la fecha de cierre mensual.

Artículo 215. Modificación de índices y rangos patrimoniales. La Superintendencia, previa revisión de las condiciones existentes, siempre y cuando los intereses económicos regulados y protegidos por el presente Reglamento lo justifiquen, podrá modificar:

1. El valor mínimo del Índice de Patrimonio y Garantías de Riesgo por Rango Patrimonial; y/o
2. 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, así como otras ponderaciones y/o cargas de capital por otros riesgos que tomen los intermediarios de valores. Dichas modificaciones se harán mediante normas técnicas u operativas.

Artículo 216. Índice de apalancamiento. El índice de apalancamiento se define matemáticamente como el cociente que resulta de dividir la sumatoria de los saldos del patrimonio contable, garantías patrimoniales y los intereses minoritarios, entre el total de activos. Este indicador mide la utilización del capital frente al total de activos del intermediario de valores y deberá ser, en todo momento, igual o mayor al diez por ciento (10%).

Párrafo I. El Manual de Contabilidad y Plan de cuentas establecerá los rubros contables que

se utilizarán para el cálculo de este índice.

Párrafo II. Los incumplimientos al índice de apalancamiento deberán ser corregidos en el plazo máximo de cinco (5) días hábiles, contados a partir del momento en cual se produjo, lo cual deberá ser notificado a la Superintendencia.

Artículo 217. Declaración mensual de adecuación a índices y gestión de riesgos. Los intermediarios de valores deberán presentar mensualmente una declaración de mantenimiento de los Índices de Patrimonio, Índices de Adecuación de Operaciones y de Gestión de Riesgos, 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.

Párrafo. Dicha declaración deberá realizarse bajo juramento y remitirse en forma electrónica 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 el contralor o por el contador general; indicándose expresamente que se han considerado la totalidad de los Activos, Pasivos y Operaciones Contingentes.

CAPÍTULO III

Posición Global Neta en Divisas

Artículo 218. Límite de posición global neta en divisas. El límite máximo de la posición larga en moneda extranjera será equivalente al monto que resulte mayor del veinte por ciento (20%) de los pasivos denominados en monedas extranjeras más contingencias acreedoras sin garantías en moneda extranjera o del cien por ciento (100%) del patrimonio contable. El límite máximo de la posición corta será equivalente al veinte por ciento (20%) de los activos denominados en monedas extranjeras más contingencias deudoras sin garantías en moneda extranjera o del cien por ciento (100%) del patrimonio contable.

Párrafo I. Adicionalmente los intermediarios de valores no podrán tener aumentos diarios en su posición global neta en divisas superiores del veinticinco por ciento (25%) del patrimonio contable o de cinco millones de dólares estadounidenses (USD 5,000,000), de ambos, el menor.

Párrafo II. A los efectos de este artículo, la posición corta resulta cuando los pasivos y

contingentes en moneda extranjera son superiores a los activos y contingentes en moneda extranjera, y posición larga, cuando los activos y contingentes en moneda extranjera son superiores a los pasivos y contingentes en moneda extranjera.

Párrafo III. Los incumplimientos al límite de posición global neta en divisas deberán ser corregidos en el plazo máximo de cinco (5) días hábiles, contados a partir del momento en cual se produjo, lo cual deberá ser notificado a la Superintendencia.

Artículo 219. Efecto del exceso en el límite. 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 el presente Reglamento y en el Manual de Contabilidad y Plan de Cuentas.

Artículo 220. Partidas excluidas para el cálculo del límite de posición global neta en divisas. Para los efectos de la determinación y cálculo del límite de posición global neta en divisas, se excluyen las siguientes partidas:

1. El monto de depósitos y 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 los artículos 303, 322 y 326 de la Ley;
2. 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 (IP) en Subsidiarias, Asociadas y Negocios Conjuntos, del Manual de Contabilidad y Plan de Cuentas;
3. El monto de valores denominados en monedas aptas para reservas internacionales y contabilizados en el Portafolio TVD “I”, que el intermediario destine a cobertura cambiaria de capital, que podrán incluir:
 - a. Valores de renta fija denominados en una moneda apta para reservas internacionales emitidos por el Banco Central de la República Dominicana, así como emitidos o garantizados incondicionalmente por el gobierno central de la República Dominicana, incluyendo aquellos valores de renta fija emitidos.
 - b. Valores de renta fija soberana denominados en una moneda apta para reservas internacionales, con calificación de riesgo de grado de inversión, emitidas por países miembros de la Organización para la Cooperación Económica y el Desarrollo

(OECD), incluyendo aquellos valores de renta fija emitidos o garantizados incondicionalmente por sus respectivos Bancos Centrales.

- c. Valores de renta fija denominados en una moneda apta para reservas internacionales emitidos por organismos multilaterales de los cuales la República Dominicana sea miembro.
4. 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 lo dispuesto en el numeral anterior.

Párrafo I. Los valores referidos en el numeral 3 deberán estar en una cuenta a nombre del intermediario en un depósito centralizado de valores autorizado por la Superintendencia o depositario autorizado conforme a lo previsto en el artículo 167 (*Depositarios Autorizados*) de este Reglamento.

Párrafo II. El resultado de la suma de los montos a los cuales hacen referencia los numerales 3 y 4 de este artículo, no podrá exceder en ningún momento el monto equivalente al cien por ciento (100%) del patrimonio contable del intermediario de valores.

CAPÍTULO IV

Tipología de Actividades según Rango Patrimonial

Artículo 221. Rango patrimonial. El rango patrimonial de los intermediarios de valores será determinado conjuntamente por el Patrimonio y Garantías de Riesgo, el Índice de Patrimonio y Garantías de Riesgo y el Índice de Patrimonio y Garantías de Riesgo Primario (Nivel 1), de conformidad con lo establecido en este Capítulo.

Artículo 222. 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 garantías disponibles, de acuerdo a la tipología que se describe en los artículos siguientes.

Párrafo I. Salvo por las limitaciones a alguna actividad por el rango patrimonial establecidas en el presente Reglamento y en el Manual de Contabilidad y Plan de Cuentas, los intermediarios de valores están autorizados a realizar todas las actividades de intermediación permitidas en la Ley y en este Reglamento, siempre que las mismas sean compatibles con su objeto social y plan de negocios.

Párrafo II. El Manual de Contabilidad y Plan de Cuentas categorizará las actividades que podrán desarrollar los intermediarios de valores atendiendo a su rango patrimonial.

Artículo 223. Actividades primarias de intermediación y corretaje por cuenta propia (Rango I). Los intermediarios de valores con un patrimonio y garantías de riesgo primario (Nivel 1) comprendido entre cincuenta millones de pesos dominicanos (DOP 50,000,000) inclusive (valor mínimo) y cien millones de pesos dominicanos (DOP 100,000,000) exclusive (valor máximo), se clasifican dentro del rubro de Actividades Primarias de Intermediación y Corretaje por Cuenta Propia y deberán cumplir diariamente con todos y cada uno de los siguientes índices:

1. Índice de Patrimonio y Garantías de Riesgo: no menor del veinticinco por ciento (25%) (factor 0.25);
2. Índice de Patrimonio y Garantías de Riesgo Primario (Nivel 1): no menor del veinticinco por ciento (25%) (factor 0.25).

Artículo 224. Actividades integrales de intermediación, corretaje y por cuenta propia (Rango II). Los intermediarios de valores con un patrimonio y garantías de riesgo primario (Nivel 1) comprendido entre cien millones un peso dominicano (DOP 100,000,001) y ciento cincuenta millones de pesos dominicanos (DOP 150,000,000) exclusive (valor máximo), se clasifican dentro del rango de Actividades Integrales de Intermediación, Corretaje y por Cuenta Propia, y deberán cumplir diariamente con todos y cada uno de los siguientes índices:

1. Índice de Patrimonio y Garantías de Riesgo: no menor del dieciséis punto cinco por ciento (16.5%) (Factor 0.165);
2. Índice de Patrimonio y Garantías de Riesgo Primario (Nivel 1): no menor del once por ciento (11%) (Factor 0.11).

Artículo 225. Actividades universales de intermediación, corretaje y por cuenta propia (Rango III). Los intermediarios de valores con un patrimonio y garantías de riesgo primario (Nivel 1) comprendido entre ciento cincuenta millones, un peso dominicano (DOP 150,000,001) y sin limitación en su valor máximo, se clasifican dentro del rango de Actividades Universales de Intermediación, Corretaje y por Cuenta Propia, y deberán cumplir

diariamente con todos y cada uno de los siguientes índices:

1. Índice de Patrimonio y Garantías de Riesgo: no menor del quince punto cincuenta por ciento (15.50%) (Factor 0.155);
2. Índice de Patrimonio y Garantías de Riesgo Primario (Nivel 1): no menor de diez puntos treinta y tres por ciento (10.33%) (Factor 0.103).

Artículo 226. Disminución del rango patrimonial. En caso de que el intermediario de valores se encuentre fuera del rango patrimonial aplicable, se procederá conforme a las siguientes reglas:

1. El intermediario dispondrá de un plazo de cinco (5) días hábiles para reestablecer su rango e índices patrimoniales conforme a las actividades realizadas. Dicha situación deberá ser notificada, como hecho relevante, a través de los medios habilitados por la Superintendencia para la recepción de comunicaciones, a más tardar, un (1) día hábil luego de haber ocurrido, junto con toda la información pertinente que refleje dicha situación y su regularización;
2. Una vez vencido el plazo establecido en el numeral anterior para reestablecer su rango, el intermediario de valores deberá limitarse a realizar las operaciones propias del rango patrimonial en el que se encuentre y, por tanto, deberá de suspender, inmediatamente, cualquier actividad que no corresponda al rango mantenido, salvo por las operaciones ya pactadas y pendientes de liquidación. En caso de que el intermediario de valores desee mantenerse operando en el rango patrimonial en cuestión, deberá notificarlo a la Superintendencia;
3. La Superintendencia a más tardar un (1) día hábil luego de producirse la salida del rango patrimonial por parte del intermediario de valores en cuestión, deberá notificar a las sociedades administradoras de mecanismos centralizados de negociación, entidades de contrapartida central y depósitos centralizados de valores que corresponda, sobre la limitación de las operaciones del intermediario de valores propias al rango patrimonial en el que se encuentre, a los fines de que dicha limitación sea efectiva;
4. La disminución de rango patrimonial del intermediario tendrá el tratamiento de hecho relevante de conformidad con lo previsto en el artículo 241 de la Ley, una vez transcurrido el lapso referido en numeral 1.

Párrafo. Cuando, por la disminución del rango patrimonial, el intermediario no se encuentre habilitado para prestar el servicio de administración de carteras, se notificará a los clientes y

se les informará que tendrán la opción de trasladar sus cuentas a otros intermediarios de valores o bien liquidar sus posiciones en valores que mantengan con el intermediario de valores afectado.

CAPÍTULO V

Garantías Patrimoniales

Artículo 227. Garantías patrimoniales. A los efectos de lo previsto en el artículo 156, numeral 1 de la Ley, las garantías de riesgo o garantías patrimoniales requeridas para los efectos de complementar el patrimonio y garantías 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.

Párrafo. El monto nominal de las garantías constituidas de conformidad con lo dispuesto en este Capítulo será considerado como parte del patrimonio regulatorio, únicamente a los efectos de calcular el patrimonio y garantías de riesgo primario (Nivel 1) y los índices referidos en el Capítulo anterior. Tales garantías se registrarán en cuentas de orden de acuerdo a lo establecido en el Manual de Contabilidad y Plan de Cuentas.

Artículo 228. Monto máximo de las garantías patrimoniales. El monto las garantías patrimoniales no podrá exceder del cincuenta por ciento (50%) del Patrimonio y Garantías de Riesgo Primario (Nivel 1).

Artículo 229. Características de las garantías patrimoniales. Las garantías patrimoniales son exclusivamente garantías personales otorgadas por entidades de intermediación financiera o aseguradoras de forma incondicional, solidaria y como deudor principal a favor de la Superintendencia, las cuales deben cumplir en todo momento con las siguientes condiciones:

1. La garantía patrimonial estará sujeta a la condición de que la entidad que la otorgue acuerde a favor de todos los acreedores presentes y futuros del intermediario una subordinación absoluta del crédito, en la 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 otorgante de la garantía patrimonial;
2. Los intermediarios de valores no podrán constituir garantías reales con bienes propios a favor del otorgante de la garantía patrimonial, ni a favor de terceros que a su vez hayan otorgado garantías reales o personales al otorgante de la garantía patrimonial. Los accionistas del intermediario de valores y otros terceros podrán otorgar garantías al

otorgante de la garantía patrimonial, sujeto a que acuerden una subordinación en los términos del numeral anterior;

3. La garantía patrimonial será exigible al primer requerimiento y previa certificación de incumplimiento de las obligaciones por parte de la Superintendencia;
4. Las garantías patrimoniales se constituirán hasta por la diferencia entre el monto del capital del intermediario de valores 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 Patrimonio Contable, Índice de Patrimonio y Garantías de Riesgo e Índice de Patrimonio y Garantías de Riesgo Primario (Nivel 1) que estas actividades puedan requerir, más los intereses y los gastos y honorarios estimados en caso de ejecución de la garantía patrimonial;
5. Las garantías patrimoniales serán notificadas por escrito a la Superintendencia dentro de los cinco (5) días hábiles siguientes a su constitución, la cual, tras revisar y constatar su suficiencia, autorizará en forma expresa al intermediario para la realización de las actividades que solicita;
6. Las garantías patrimoniales deberán mantenerse vigentes mientras el intermediario de valores lo requiera para mantener el rango patrimonial;
7. El otorgante de la garantía no podrá formar parte del mismo grupo de riesgo que el intermediario de valores.

Párrafo I. El intermediario de valores deberá consignar ante la Superintendencia la confirmación de la renovación o la emisión de una nueva garantía patrimonial para sustentar el nivel de actividades e índices de Patrimonio y Garantías de Riesgo del intermediario a esa fecha, al menos noventa (90) días calendario antes de su vencimiento.

Párrafo II. Si la garantía patrimonial no es renovada antes del plazo señalado, o la garantía patrimonial contratada no es suficiente para sustentar el mismo nivel de actividades e índices de patrimonio y garantías de riesgo del intermediario de valores 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 remanente. Dicha capitalización o reducción de actividades debe ser completada treinta (30) días calendario antes del vencimiento de la garantía patrimonial.

Párrafo III. La Superintendencia ejecutará la garantía patrimonial para asegurar el nivel de solvencia del intermediario 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 cuando la Superintendencia otorgue el finiquito mediante resolución motivada.

Artículo 230. Entes aceptables para otorgar las garantías patrimoniales. Las garantías patrimoniales deben ser emitidas por entidades de intermediación financiera regidas por la Ley Monetaria y Financiera No. 183-02 o por compañías de seguro regidas por la Ley Sobre Seguros y Fianzas No. 146-02, que cuenten con calificación de riesgo de grado de inversión.

Artículo 231. Formato de la garantía patrimonial. La Superintendencia establecerá, mediante normas técnicas u operativas, el prototipo de documento de garantía patrimonial a ser utilizado contentivo de los textos con los requisitos mínimos de las garantías aprobados por dicho órgano.

Artículo 232. Ejecución o giro de la garantía patrimonial. La garantía patrimonial podrá ser ejecutada mediante resolución de la Superintendencia fundamentada para:

1. Asegurar el cumplimiento de todas las obligaciones del intermediario con sus acreedores, en caso de liquidación, reestructuración, bancarrota, quiebra, atraso, insolvencia u otro procedimiento similar;
2. Asegurar la cobertura de toda responsabilidad que emana de la intervención del intermediario en las operaciones con valores, de conformidad con los artículos 205 y siguientes de la Ley;
3. 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;
4. Hacer frente a compromisos en el cumplimiento de la liquidación de carteras cuando la responsabilidad sea atribuible al intermediario.

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 hábiles del requerimiento que formule la Superintendencia dará lugar a intervención administrativa conforme al artículo 205 de la Ley.

TÍTULO VII

CAMBIO DE CONTROL, FUSIÓN, DISOLUCIÓN Y LIQUIDACIÓN

CAPÍTULO I

Cambio de Control, Fusión

Artículo 233. Cambio de control. A efectos del cálculo de la participación o control accionario previsto en el artículo 203 de la Ley, se entenderá que forman parte de la misma participación en el capital, las acciones, participaciones o derechos de voto adquiridos directamente o indirectamente por una misma persona física o jurídica, o por entidades que formen parte del mismo grupo de riesgo, así como las acciones, participaciones o derechos de voto adquiridos por otras personas que actúen por su cuenta o concertadamente con el adquirente o sociedades de su grupo de riesgo.

Artículo 234. Autorización del cambio de control. Todo cambio de control accionario en los términos previstos en el artículo 203 de la Ley, deberá ser previamente autorizado por la Superintendencia. Igualmente, estará sujeto a autorización de la Superintendencia cualquier suscripción en el capital por accionistas actuales o por compraventa entre distintos accionistas, que supongan que la participación accionaria de alguno de ellos supere el diez por ciento (10%) del capital.

Párrafo I. La solicitud de autorización a la Superintendencia deberá incluir la siguiente información:

1. Los accionistas actuales del intermediario, y los beneficiarios finales, en caso de accionistas que sean personas jurídicas;
2. Los accionistas que estarían transmitiendo las acciones, si es el caso;
3. Los accionistas adquirentes de las acciones objeto de enajenación o personas que suscribirían capital en el intermediario de valores. En el caso de personas jurídicas, se deberán identificar los beneficiarios finales;
4. Si el adquirente es persona jurídica (i) copia de la documentación constitutiva con todas sus modificaciones, certificada por el presidente y secretario de la empresa, sellada y registrada en el Registro Mercantil a cargo de la Cámara de Comercio y Producción correspondiente, (ii) copia del certificado de Registro Mercantil vigente, (iii) Registro Nacional de Contribuyentes (RNC) de la empresa, (iv) certificación de los accionistas donde conste una relación de las sociedades o entidades con quien mantiene vinculaciones

o relaciones (nombre de las sociedades que forman parte del grupo económico o financiero, accionistas y miembros del consejo de administración), si corresponde;

5. Proyecto de acuerdo de venta de acciones o resolución para suscripción de capital.

Párrafo II. La identificación de los nuevos accionistas deberá incluir, en el caso de personas físicas, nombres y apellidos, edad, profesión u ocupación, domicilio, nacionalidad, y documento de identidad.

Párrafo III. Los nuevos accionistas o propietarios efectivos deberán suministrar la información y documentos referidos en el numeral 1 del artículo 16 (*Documentación requerida al solicitante*) de este Reglamento, así como mostrar capacidad financiera, para lo cual la Superintendencia podrá solicitar información y documentación adicional.

Párrafo IV. Todo cambio de control accionario del intermediario, una vez efectivo, tendrá el tratamiento de hecho relevante de conformidad con lo previsto en el artículo 241 de la Ley y la normativa vigente sobre la materia.

Párrafo V. La Superintendencia sólo autorizará cambios de control accionario sino respecto de intermediarios que estén operando en el mercado de valores dominicano y que no sean objeto de medidas de intervención.

Párrafo VI. En el caso de intermediarios de valores cuyas acciones se coticen en una bolsa de valores, aplicará el régimen prescrito para las sociedades cotizadas en la normativa vigente sobre la materia.

Artículo 235. Fusión de intermediarios de valores. Conforme a lo dispuesto en el artículo 204 de la Ley, la fusión de dos o más intermediarios de valores, por absorción o consolidación, está sujeto a la autorización previa de la Superintendencia. La fusión se hará conforme a las formalidades de la Ley General de las Sociedades Comerciales y Empresas Individuales de Responsabilidad Limitada No. 479-08 y sus modificaciones. No se permitirá la fusión de un intermediario de valores con otra entidad que no sea también intermediario de valores autorizado.

Artículo 236. Autorización de la fusión. Los intermediarios de valores que tengan intención de celebrar un convenio de fusión deberán solicitar autorización a la Superintendencia previa

a la realización de dicha fusión, así como la cancelación de la licencia de intermediario de valores de la entidad absorbida como consecuencia de la fusión.

Artículo 237. Contenido de la solicitud de autorización. La solicitud para la autorización del convenio de fusión y cancelación de licencia de intermediario de valores absorbido, deberá ser suscrita por los intermediarios participantes de la fusión, y deberá incluir:

1. Documentos legales:
 - a. Motivación de la operación de la fusión, indicando si es una fusión por absorción o si se trata de la creación de una nueva entidad;
 - b. Asamblea General de los Accionistas de las entidades involucradas, donde conste la aprobación de la operación;
 - c. Contratos legalizados y actas de reuniones o asambleas debidamente certificadas;
 - d. Copias de los Estatutos Sociales de las entidades involucradas;
 - e. Proyecto de modificación de los Estatutos sociales de la entidad resultante de la fusión;
 - f. Solicitud de autorización de aumento de capital o notificación del capital resultante, según corresponda;
 - g. Tratamiento que darán al pasivo de la entidad absorbida o de las entidades fusionadas. En el mismo se deberán asumir, subsidiaria e ilimitadamente del cumplimiento de las obligaciones, ganancias y pérdidas a cargo de las instituciones fusionadas; y,
 - h. Razón social y símbolos característicos de la entidad resultante.
2. Estudio de factibilidad económica-financiera: Las entidades que planean fusionarse deberán remitir junto a su solicitud, un estudio de factibilidad que justifique las razones de naturaleza económica- financiera para la realización de dicha operación. El estudio deberá ser preparado por una firma de reconocido prestigio y contendrá lo siguiente:
 - a. Ventajas económico- financieras que sustentan la operación;
 - b. Consolidación de las cuentas de las entidades involucradas en la operación;
 - c. Forma de gobierno, organización y administración;
 - d. Monto de aporte de capital y forma en que se aportará como resultado de la operación;
 - e. Disminución de los costos como resultado de la sinergia; y,
 - f. Proyecciones financieras, las cuales deberán incluir lo siguiente: (i) Estados que muestren la liquidez y solvencia de la entidad fusionada; (ii) Estados financieros con integración de sus rubros; y, (iii) Valor actual neto y análisis de sensibilidad y planes estratégicos.

3. Un estudio de valorización de los activos de las entidades a fusionarse elaborado por una firma de consultores independientes de reconocido prestigio, que no esté prestando servicios a ninguna de las entidades que están solicitando la fusión;
4. Organización de la entidad resultante.

Párrafo. Las entidades en proceso de fusión no podrán considerar la plusvalía (*goodwill*) resultante como parte del capital regulatorio.

Artículo 238. Evaluación de la solicitud. La Superintendencia evaluará la información presentada y determinará que la documentación legal se ajusta a los requerimientos de Ley y el derecho común, la situación económica-financiera de la entidad en lo referente a:

1. Nivel de solvencia proyectado de la entidad resultante, con relación a los índices que tiene cada entidad al momento de la solicitud de fusión;
2. Verificar que la entidad adquirente o absorbente cumpla con la normativa vigente, y con el envío oportuno de información a la Superintendencia;
3. Determinar cuál es el patrimonio real de la nueva entidad, y su composición;
4. Evaluación del tratamiento que dará la entidad adquirente o absorbente al pasivo de la entidad absorbida;
5. Evaluar la calidad de la gestión que será determinada en función de los antecedentes indispensables que deberán proporcionar las entidades de intermediación.

Párrafo. Si durante el análisis y evaluación se requiere la realización de un trabajo directo, de campo o información complementaria para completar su evaluación, la podrá obtener o requerir directamente de las entidades involucradas.

Artículo 239. Autorización de la fusión. Una vez presentada la solicitud de fusión o cambio de control a satisfacción de la Superintendencia y dentro del plazo de treinta (30) días hábiles desde su presentación, si la Superintendencia no tiene objeción, se autorizará mediante resolución motivada la fusión o cambio de control.

Párrafo I. El plazo establecido en el párrafo anterior podrá ser extendido por la Superintendencia, siempre que existan causas debidamente justificadas por el solicitante.

Párrafo II. Autorizada la fusión, las entidades harán las gestiones necesarias ante los depósitos

centralizados de valores y los mecanismos centralizados de negociación de los cuales sean miembros para formalizar la fusión ante las entidades.

Párrafo III. Una vez autorizada la fusión, la Superintendencia ordenará suspender la autorización para operar de la entidad absorbida, advirtiendo que sus facultades quedarán limitadas a las estrictamente necesarias para llevar a cabo el procedimiento de fusión, conforme a lo previsto en la Ley General de las Sociedades Comerciales y Empresas Individuales de Responsabilidad Limitada No. 479-08 y sus modificaciones.

Artículo 240. Aviso de la fusión. Dentro de los diez (10) días hábiles siguientes a la publicación de la resolución, el intermediario de valores absorbido deberá remitir a cada inversionista o acreedor, un aviso de la fusión en el que se exprese que estos tendrán la elección de mantener sus activos financieros en cuentas con el intermediario absorbente, trasladar dichas cuentas a otro intermediario o bien liquidar sus posiciones en valores.

Párrafo I. La Superintendencia podrá adoptar las medidas que en cada caso considere oportunas para la protección del inversionista y, entre otras, ordenar el traspaso de todos o parte de los valores a otra u otras entidades.

Párrafo II. Una vez terminado el procedimiento de fusión, los representantes del intermediario de valores absorbido emitirán un informe final del estado de la fusión, acompañado de un estado de situación financiera de cierre preparado por un contador público autorizado, los cuales deberán ser presentados a la Superintendencia dentro de un período máximo de treinta (30) días hábiles después de concluido el procedimiento de fusión. Una vez aprobado el informe remitido, la Superintendencia emitirá una Resolución motivada cancelando la licencia del intermediario de valores absorbido en virtud de la fusión efectuada.

Artículo 241. Efectos de la fusión frente a inversionistas y terceros. La fusión y el cese de operaciones del intermediario de valores absorbido no perjudicarán el derecho de los inversionistas o de los acreedores respecto al monto de sus inversiones y sus créditos, ni el derecho de los titulares de dinero u otros bienes. Todos los créditos y derechos legítimos de los terceros deberán ser reconocidos y transmitidos al intermediario de valores absorbente.

CAPÍTULO II

Cancelación y Liquidación Voluntaria

Artículo 242. Cese voluntario de actividades. De conformidad con el artículo 212 de la Ley, los intermediarios de valores que quieran cesar en sus operaciones deberán solicitar previamente autorización al Consejo Nacional del Mercado de Valores. El intermediario de valores no podrá iniciar su liquidación, mientras el Consejo no apruebe el cese de operaciones y la cancelación de la licencia del intermediario, en los términos previstos en este Capítulo.

Artículo 243. Solicitud de cancelación. La cancelación de la licencia de intermediario de valores requerirá de la autorización expresa del Consejo Nacional del Mercado de Valores, a cuyo efecto el interesado deberá presentar a través del Superintendente, una solicitud formal indicando las razones para solicitar la cancelación. La solicitud deberá incluir:

1. Las razones que dieron origen a la decisión del intermediario para solicitar la exclusión;
2. Copia de la resolución de asamblea general de accionistas o del órgano competente de la entidad mediante la cual se acuerde liquidar voluntariamente sus actividades y en la que se designe el o los liquidadores;
3. Plan de liquidación detallado en el que consten las medidas a adoptar para la ordenada liquidación de las posiciones en valores o efectivo de la entidad, así como para la liquidación de sus bienes y valores, y los plazos y procedimientos previstos para ello;
4. Formato del aviso que se remitirá a los clientes, el cual deberá indicar de manera expresa que los clientes tendrán la elección de trasladar dichas cuentas a otros intermediarios de valores o bien liquidar sus posiciones en valores que mantengan con el intermediario de valores.

Artículo 244. Resolución para la cancelación de la licencia. El Superintendente tramitará al Consejo Nacional del Mercado de Valores la solicitud de cancelación de la licencia del intermediario y presentará al Consejo opinión fundada acerca de la aprobación o denegación de la solicitud en el plazo treinta (30) días hábiles. Si el Consejo no tuviere objeción a la recomendación del Superintendente para la cancelación de la licencia, el Consejo concederá mediante Resolución la autorización siempre que, a su juicio, el intermediario tenga la solvencia suficiente para pagar a sus inversionistas y acreedores. En dicha Resolución se suspenderá la autorización para operar y se le advertirá que sus facultades quedarán limitadas a las estrictamente necesarias para llevar a cabo la liquidación.

Párrafo I. El plazo establecido en el párrafo anterior podrá ser extendido por la Superintendencia, siempre que existan causas debidamente justificadas por el solicitante.

Párrafo II. A los efectos de la consideración de la solicitud presentada, la Superintendencia ordenará las inspecciones que estime convenientes o necesarias. Si se determina, en cualquier momento, que el intermediario de valores se encuentra en estado de insolvencia, se procederá a la intervención administrativa conforme al artículo 205 de la Ley.

Párrafo III. La Resolución que apruebe el cese de operaciones designará al liquidador o liquidadores, quienes podrán ser propuestos por la misma entidad solicitante, de entre su propio personal, sujeto a la aprobación de la Superintendencia.

Párrafo IV. Una vez aprobada la cancelación de la licencia del intermediario, la Superintendencia notificará al depósito centralizado de valores, los mecanismos centralizados de negociación y entidades de contrapartida central de los cuales sea miembro sobre el cese de actividades.

Artículo 245. Información al público. La cancelación de licencia del intermediario, una vez efectiva, tendrá el tratamiento de hecho relevante de conformidad con lo previsto en el artículo 241 de la Ley. En todo caso, la Resolución del Consejo deberá ser publicada por el intermediario de valores en su Página Web con suficiente relevancia y en un periódico de circulación nacional. De igual forma, dentro de los diez (10) días hábiles siguientes a la publicación de la Resolución, el intermediario de valores deberá remitir a cada inversionista o acreedor, un Aviso de Liquidación.

Artículo 246. Procedimiento de liquidación. Autorizada la solicitud del intermediario, la liquidación se llevará a cabo de acuerdo a la Ley General de las Sociedades Comerciales y Empresas Individuales de Responsabilidad Limitada No. 479-08 y sus modificaciones, además de lo dispuesto en este Capítulo.

Párrafo. Si el intermediario ha incurrido en faltas graves o si la Superintendencia considera que los liquidadores designados por el intermediario no son calificados o por cualquier otra causa, en protección de los derechos de los inversionistas y preservar el buen funcionamiento del mercado de valores, la Superintendencia podrá determinar que la liquidación se lleve a cabo a través de un liquidador designado por dicho órgano.

Artículo 247. Inspecciones. Mientras dure la liquidación, la Superintendencia podrá realizar

las inspecciones y solicitar la presentación de informes de situación, que los liquidadores deberán rendir con la periodicidad que disponga la Superintendencia en atención a la complejidad del proceso de liquidación voluntaria de que se trate.

Párrafo I. Asimismo, la Superintendencia podrá adoptar las medidas que en cada caso considere

oportunas para la protección del público inversionista, entre otras, ordenar el traspaso de todos o parte de los valores a otra u otras entidades, así como el cambio de liquidadores.

Párrafo II. El liquidador queda también obligado a notificar a la Superintendencia si los activos de la institución registrada de que se trate son suficientes para cubrir sus pasivos, y en caso de que no lo sean se procederá a intervenir la institución registrada.

Artículo 248. Efectos de la liquidación frente a inversionistas y terceros. El cese de operaciones no perjudicará el derecho de los inversionistas, o de los acreedores de la institución registrada, a percibir íntegramente el monto de sus inversiones y sus créditos. Todos los créditos legítimos de los acreedores y los valores debidos a terceros se deberán pagar en los plazos acordados individualmente.

Artículo 249. Informe final del liquidador. Vencido el plazo establecido para la ejecución del proceso de liquidación, el liquidador presentará a la Superintendencia un informe final de su gestión en un período no mayor de tres (3) meses contado a partir de la fecha establecida para culminar el proceso de liquidación, acompañado del balance de cierre, preparado por un contador público autorizado.

Artículo 250. Cancelación de la licencia. Una vez finalizado el procedimiento de liquidación voluntaria la Superintendencia cancelará definitivamente la licencia al intermediario de valores mediante Resolución, la cual ordenará la exclusión del intermediario del Registro y la revocación de autorización para operar.

TÍTULO VIII DISPOSICIONES FINALES Y TRANSITORIAS

CAPÍTULO I Disposiciones Finales

Artículo 251. Obligatoriedad. Las disposiciones establecidas en el presente reglamento son de cumplimiento obligatorio en todas sus partes y en caso de incumplimiento se aplicarán las sanciones previstas en la Ley No. 249-17 del Mercado de Valores.

Artículo 252. Indexación. Las cantidades denominadas en pesos dominicanos indicadas en este Reglamento serán indexadas anualmente conforme al Índice de Precios al Consumidor publicado por el Banco Central de la República Dominicana, tomando como referencia el Índice de Precios al Consumidor vigente al treinta y uno (31) de diciembre de cada año. Los montos resultantes de dicha indexación serán publicados en la página web de la Superintendencia.

Párrafo. No obstante, lo anteriormente indicado, mediante resolución motivada la Superintendencia podrá actualizar los montos contemplados en el presente Reglamento, en base a otros aspectos macroeconómicos o de mercado, tales como la devaluación de la moneda, el comportamiento del mercado, los volúmenes de mercado o las características de los instrumentos.

Artículo 253. Derogación. El presente Reglamento, conforme a lo dispuesto por la Ley, sustituye y deja sin efecto el Capítulo III (Intermediarios de Valores) del Título V (De los participantes del mercado) del Reglamento de Aplicación de la Ley de Mercado de Valores núm. 19-00, aprobado mediante Decreto del Poder Ejecutivo núm. 664-12 de fecha siete (7) de diciembre del año dos mil doce (2012).

Párrafo I. De igual forma, el presente Reglamento deroga las siguientes normativas:

1. Quinta Resolución del Consejo Nacional de Valores, R-CNV-2014-35-CV, de fecha nueve (9) de diciembre de dos mil catorce (2014), que aprueba la Norma para Corredores de Valores; modificada por la Tercera Resolución del Consejo Nacional del Mercado de Valores, R-CNMV-2018-08-CV, de fecha veintinueve (29) de noviembre de dos mil dieciocho (2018).
2. Sexta Resolución del Consejo Nacional de Valores, R-CNV-2016-15-MV, de fecha tres (3) de marzo de dos mil dieciséis (2016), que aprueba la Norma que Establece Disposiciones Generales sobre la Información que deben Remitir Periódicamente los Emisores y Participantes del Mercado de Valores, únicamente en los artículos 55 al 60.

3. Segunda Resolución del Consejo Nacional de Valores, R-CNV-2015-11-IV, de fecha veinticuatro (24) de abril de dos mil quince (2015), que aprueba ajuste por inflación del capital suscrito y pagado mínimo de los intermediarios de valores.
4. Séptima Resolución del Consejo Nacional de Valores, R-CNV-2012-16-IV, de fecha primero (1ero) de junio de dos mil doce (2012), que aprueba la Norma que Establece Determinadas Disposiciones sobre los Requisitos que se exigen para la Apertura, Traslado o Cierre de sucursales de Intermediarios de Valores.
5. Quinta Resolución del Consejo Nacional de Valores, R-CNV-2007-04-PB, de fecha veinte (20) de marzo de dos mil siete (2007), que aprueba la Norma para los Puestos de Bolsa que Establece los Requisitos de Autorización para Operar e Inscribirse en el Registro del Mercado de Valores y Productos.
6. Tercera Resolución del Consejo Nacional de Valores, R-CNV-2005-10-IV, de fecha veintidós (22) de noviembre del año dos mil cinco (2005), que aprueba la Norma para Intermediarios de Valores que Establece Disposiciones para su Funcionamiento, y sus modificaciones.
7. Circular de fecha dieciocho (18) de mayo de dos mil diecisiete (2017), C-SIV-2017-05-MV, sobre Determinación de Clientes profesionales.
8. Circular núm. 04-03 de fecha dieciocho (18) de julio del año dos mil tres (2003), que establece algunas disposiciones mínimas que deben ser incorporadas en los reglamentos internos de los puestos de bolsa, sobre normas de conducta, marco legal de los servicios de intermediación y asesoría.

Párrafo II. Del mismo modo, el presente Reglamento deroga y sustituye todas las disposiciones reglamentarias y toda norma en cuanto se opongan a lo aquí dispuesto.

Artículo 254. Entrada en vigencia. Las disposiciones del presente Reglamento entrarán en vigencia a partir de su publicación.

Artículo 255. Período de adecuación. Desde la fecha de publicación del presente Reglamento, los intermediarios de valores inscritos en el Registro, dispondrán de un plazo de

doce (12) meses para adecuarse a sus disposiciones e implementar el total de sus exigencias.

CAPÍTULO II

Disposiciones Transitorias

Transitorio Primero. Corredores de valores con licencia vigente. Los corredores de valores que a la fecha de publicación de este Reglamento estén inscritos en el Registro, están autorizados a desarrollar las actividades referidas en el artículo 12 (*Actividades de los Corredores de valores serie B*).

Párrafo. Las personas con licencia de corredor de valores que a la fecha de entrada en vigor del presente Reglamento no hayan iniciado la prestación de sus servicios para un intermediario de valores o entidad con actividades relacionadas con el mercado de valores, contarán con un plazo de tres (3) años contados a partir de la fecha de la aprobación del examen de corredor, para acreditar que se encuentran desempeñando las funciones propias a dicha licencia. Vencido este plazo sin que se haya producido la acreditación a que se refiere este artículo, la licencia expira automáticamente.

Transitorio Segundo. Organización de los intermediarios de valores. Los intermediarios de valores deberán adecuarse a las disposiciones sobre normas de organización del Título III, Capítulo I (*Organización Interna*) de este Reglamento, en el plazo de doce (12) meses contados a partir de su publicación.

Párrafo. Los intermediarios de valores con certificado de autorización e inscritos en el Registro, que a la fecha de entrada en vigor del presente Reglamento no hayan iniciado efectivamente operaciones, deberán hacerlo en el plazo de seis (6) meses contados a partir de la publicación de este Reglamento.

Transitorio Tercero. Reglas generales de contratación. Los intermediarios de valores tendrán un plazo de seis (6) meses, contados a partir de la publicación de este Reglamento, para suscribir con sus clientes activos un nuevo acuerdo de reglas generales de contratación, en caso que los acuerdos vigentes no se adecúen a lo previsto en este Reglamento.

Transitorio Cuarto. Actualización de los estados de cuenta. Los intermediarios de valores tendrán un plazo de seis (6) meses, contados a partir de la publicación de este Reglamento,

para dar cumplimiento a lo dispuesto en el artículo 102 (*Estados de cuenta*).

Transitorio Quinto. Actualización de los rangos patrimoniales. Los intermediarios de valores tendrán un plazo de doce (12) meses, contado a partir de la publicación de este Reglamento, para cumplir con los niveles patrimoniales e índices correspondientes a cualquiera de los rangos patrimoniales previstos.

Párrafo. A partir de la entrada en vigor del presente Reglamento, las Actividades de Intermediación, Corretaje en Sentido Estricto y por Cuenta Propia Limitada y las Actividades de Intermediación, Corretaje y por Cuenta Propia Ampliada, corresponden a las actividades Primarias de Intermediación, Corretaje y por Cuenta Propia (Rango I). Asimismo, las Actividades Globales de Intermediación, Corretaje y por Cuenta Propia, corresponderán a las actividades permitidas a los intermediarios del rango Actividades Integrales de Intermediación Corretaje y por Cuenta Propia (Rango II). Finalmente, las actividades reservadas al rango Actividades Universales de Intermediación, Corretaje y por Cuenta Propia corresponderán a los intermediarios de valores en el mismo rango (Rango III).

Transitorio Sexto. Adecuación inversionistas profesionales. Los intermediarios de valores tendrán un plazo de seis (6) meses, contados a partir de la publicación de este Reglamento, para evaluar a sus clientes clasificados como inversionistas profesionales. En caso de existir una modificación en la clasificación, deberán notificarlo al inversionista y suspender el ofrecimiento de productos fuera de su categoría.

SEGUNDO: AUTORIZAR al superintendente del Mercado de Valores a publicar la presente resolución en uno o más diarios de amplia circulación nacional, así como en el portal institucional, a los efectos del principio de publicidad contenido en el artículo 138 de la Constitución de la República Dominicana, votada y proclamada el trece (13) del mes de junio de dos mil quince (2015); en atención a lo dispuesto por los artículos 3, numeral 7, y 31, numeral 8, de la Ley núm. 107-13, sobre los Derechos de las Personas en sus Relaciones con la Administración y de Procedimiento Administrativo, de fecha seis (6) de agosto de dos mil trece (2013); el artículo 3 de la Ley núm. 200-04, Ley General de Libre Acceso a la Información Pública, de fecha veinticinco (25) de febrero del año dos mil cinco (2005), y el artículo 56 del Reglamento de la Ley General de Libre Acceso a la Información Pública, aprobado mediante el Decreto núm. 130-05, de fecha veinticinco (25) de febrero del año dos mil cinco (2005).

TERCERO: ORDENAR a la secretaria del Consejo Nacional del Mercado de Valores expedir una copia certificada de la presente resolución, conforme lo dispuesto por el artículo 16, Párrafo, de la Ley núm. 249-17, promulgada el diecinueve (19) de diciembre del año dos mil diecisiete (2017), del Mercado de Valores de la República Dominicana; para los fines correspondientes.”

Aprobada y firmada por los miembros del Consejo Nacional del Mercado de Valores: **LIC. ERVIN NOVAS BELLO**, en representación del gobernador del Banco Central, miembro ex officio y presidente del Consejo; **LICDA. CYNTHIA ARIAS BÁEZ**, subdirectora general de Crédito Público del Ministerio de Hacienda, en representación del ministro de Hacienda, miembro ex officio, **LIC. GABRIEL CASTRO GONZÁLEZ**, superintendente del Mercado de Valores, miembro ex officio; **LIC. WILLIAM V. WALL**, miembro independiente de designación directa, **LIC. RAFAEL ROMERO PORTUONDO**, miembro independiente de designación directa, **LIC. EDGAR MEJÍA BUTTEN**, miembro independiente de designación directa, y el **LIC. MANUEL GARCÍA TRONCOSO**, miembro independiente de designación directa.

La presente se expide en la ciudad de Santo Domingo, Distrito Nacional, capital de la República Dominicana, a los dieciséis (16) días del mes de septiembre del año dos mil diecinueve (2019).

LIC. ERVIN NOVAS BELLO
Por el gobernador del Banco Central de la
República Dominicana, miembro ex officio y
presidente del Consejo Nacional del
Mercado de Valores

LICDA. FABEL MARÍA SANDOVAL
Secretaria del Consejo Nacional del
Mercado de Valores