

## FORMULARIO DE OBSERVACIONES

### Consulta Pública

*“Modificación del Reglamento de Aplicación de la Ley de Mercado de Valores No. 19-00”.*

<b>ENTIDAD</b>	Centro Financiero BHD León, S. A.
<b>PERSONA CONTACTO</b>	
<b>E-MAIL</b>	
<b>TELEFONO</b>	
<p>Enviar observaciones al siguiente correo electrónico: <a href="mailto:normas@siv.gov.do">normas@siv.gov.do</a>            Consulta Pública desde el 03 de febrero de 2016 hasta el 17 de febrero de 2016 a las 11:59PM inclusive.</p>	

### OBSERVACIONES

Título, Capítulo, Artículo	Observaciones	Base legal o fundamento
<b>Título I, Capítulo I, Artículo 6, Literal hh).</b>	Sugerimos sustituir “ <u>respaldados por</u> ” por “ <u>en representación, por cuenta y con cargo a</u> ” porque de la otra forma podría entenderse que el fideicomiso está garantizando la emisión, cuando en efecto el fideicomiso es la única fuente de pago de la emisión y la fiduciaria emisora no asume responsabilidad alguna sobre su repago. En ese sentido, proponemos la siguiente modificación:	Precisión necesaria.

Título, Capítulo, Artículo	Observaciones	Base legal o fundamento
	<p>“hh) Valores de fideicomiso: Son aquellos valores de oferta pública emitidos por una sociedad autorizada <u>en representación, por cuenta y con cargo a fideicomisos de oferta pública previamente constituidos para ese fin de conformidad a lo establecido en la Ley No.19-00 sobre Mercado de Valores, la Ley No.189-11, para el Desarrollo del Mercado Hipotecario y el Fideicomiso en la República Dominicana, el presente Reglamento y las normas de carácter general que establezca la Superintendencia de Valores. <u>Los valores de fideicomiso están respaldados por el patrimonio fideicomitado del fideicomiso de oferta pública.</u>”</u></p>	
<p><b>Título V, Capítulo VII, Artículo 470, Párrafo III.</b></p>	<p>Recomendamos incluir en el párrafo III “sin perjuicio de lo que pueda ser aplicable en virtud de la Ley de Reestructuración Mercantil y liquidación de empresas y personas físicas de la Republica Dominicana, No. 141-15”, debido a que la liquidación de toda clase de fideicomiso podría verse condicionada a la aplicación de la citada ley, considerando que de forma expresa en la ley solo se hizo referencia a que quedaron excluidos los participantes del mercado de valores, tales como: los intermediarios de valores, sociedades administradoras de fondos de inversión, depósitos centralizados de valores, bolsas de valores, sociedades titularizadoras y cualquiera considerada participante del mercado, con excepción de las sociedades de suscripción pública, no excluyendo los distintos patrimonios que las fiduciarias, las administradoras de fondos de inversión y las titularizadoras administran. En ese sentido, proponemos la siguiente redacción:</p> <p>“Artículo 470.- <b>Terminación y liquidación del fideicomiso de oferta pública de valores.</b> El acto constitutivo del fideicomiso debe establecer en forma clara las causas de terminación del fideicomiso. Asimismo, debe incluir los mecanismos de liquidación que se aplicarán para hacer frente a las obligaciones adquiridas remanentes, incluyendo las emisiones de valores en circulación y cualquier otra</p>	<p>Ley de Reestructuración Mercantil y liquidación de empresas y personas físicas de la Republica Dominicana, No. 141-15.</p>

Título, Capítulo, Artículo	Observaciones	Base legal o fundamento
	<p><i>obligación a cargo del fideicomiso.</i></p> <p><i>Párrafo I. Procederá la liquidación de un fideicomiso de oferta pública de valores por cualquiera de las causas siguientes:</i></p> <p><i>a) Quiebra o liquidación del fiduciario en su condición de administrador del fideicomiso, si no hubiere sido posible la transferencia del fideicomiso a otro u otros fiduciarios, de acuerdo con lo establecido en la ley No. 189-11.</i></p> <p><i>b) Cuando por resolución por parte de la Superintendencia se disponga la cancelación de la autorización y Registro del fiduciario, y no hubiese sido posible la transferencia del fideicomiso a otro u otros fiduciarios.</i></p> <p><i>c) Cuando se produzca el deterioro de los activos provocando una insuficiencia significativa del patrimonio del fideicomiso que respalda los valores de fideicomiso. La Superintendencia mediante norma de carácter general determinará los criterios o los requisitos para considerar que el deterioro de los activos que conforman el patrimonio del fideicomiso provoca una insuficiencia significativa.</i></p> <p><i>d) Liquidación total de las obligaciones emitidas u obtención de la finalidad del Fideicomiso.</i></p> <p><i>e) Por la realización del fin para el que éste fue constituido, o por hacerse éste imposible.</i></p> <p><i>f) Por vencimiento del plazo por el cual fue constituido y autorizado por la Superintendencia.</i></p> <p><i>g) Otras causas que establezca la Superintendencia mediante norma de carácter general en el prospecto de emisión y el contrato de programa de emisiones.</i></p> <p><i>Párrafo II. La liquidación de un fideicomiso de oferta pública de valores, por las causas señaladas en el presente reglamento y en las normas de carácter general</i></p>	

Título, Capítulo, Artículo	Observaciones	Base legal o fundamento
	<p><i>que a su efecto establezca la Superintendencia, procederá únicamente con la previa aprobación de la Superintendencia, pronunciada mediante resolución administrativa motivada.</i></p> <p><i>Párrafo III. Adicionalmente a lo establecido en el párrafo anterior, el representante de la masa de tenedores de valores de fideicomiso, en virtud de la decisión adoptada por la asamblea general de tenedores y por causas graves debidamente justificadas o fundamentadas, podrá solicitar ante la Superintendencia la declaración de terminación y la consecuente liquidación del fideicomiso, <b><u>sin perjuicio de lo que pueda ser aplicable en virtud de la Ley de Reestructuración Mercantil y liquidación de empresas y personas físicas de la Republica Dominicana, No. 141-15.</u></b></i></p>	
<p><b>Título V, Capítulo VII, Artículo 471-1, Párrafo.</b></p>	<p>Sugerimos sustituir la redacción sustituyendo toda referencia a la palabra “<u>respaldar</u>” por “<u>mitigar</u>”, ya que finalidad de estos mecanismos es la de mitigar ciertos riesgos asociados a una emisión. En ese sentido, proponemos la siguiente modificación:</p> <p><i>“Artículo 470-1. <b>Mecanismos de cobertura.</b> La oferta pública de valores de fideicomisos podrá contar con mecanismos externos o internos de cobertura según establezca la Superintendencia de Valores mediante normas de carácter general. Estos mecanismos deberán estar claramente identificados en el acto constitutivo o en el contrato del programa de emisiones y los avisos de colocación primaria.</i></p> <p><i>Párrafo. Los mecanismos de cobertura buscan <b>mitigar</b> los riesgos, eventos o siniestros, que puedan afectar el flujo de caja de los bienes o activos transferidos o de la operación misma del fideicomiso de oferta pública.”</i></p>	<p>La naturaleza de los mecanismos de cobertura es mitigar riesgos, no eliminarlos.</p>

Título, Capítulo, Artículo	Observaciones	Base legal o fundamento
<p><b>Título V, Capítulo VII-2, Artículo 482, Párr. III</b></p>	<p>Recomendamos revisar el criterio respecto a quien emite los valores de fideicomiso, ya que se contradice con lo establecido en la redacción del literal hh) del artículo 6 que hace referencia a la sociedad administradora del Fideicomiso como emisora y en este artículo se hace referencia al Fideicomiso como emisor. Entendemos que el emisor debe ser la sociedad administradora del fideicomiso, con cargo al fideicomiso, tal y como lo indica el citado literal hh) del artículo 6, en tanto que el fideicomiso no tiene personalidad jurídica y corresponde al fiduciario a cargo accionar en nombre, representación y por cuenta del fideicomiso. Del mismo modo, entendemos que es importante aclarar que en un Fideicomiso que emita participación, el Fideicomitente que aporta los activos al Fideicomiso permanece como tal hasta tanto se diluya su participación en el fideicomiso derivado de la emisión de valores participativos. Por lo tanto en caso de que no se coloque el 100% de la Oferta Publica, el mismo mantiene la propiedad de los derechos fiduciarios no colocados. En el caso de los Fideicomisos de Oferta Pública en donde se emite deuda, el Fideicomitente que aporta activos siempre permanece como propietarios de los Derechos Fiduciarios. En tal sentido, proponemos la siguiente redacción:</p> <p><i>“Párrafo III. Los valores de fideicomiso a que se refiere el presente artículo serán emitidos <b><u>por una sociedad autorizada en nombre, por cuenta y con cargo a fideicomisos, otorgando a los inversionistas que los adquieren los derechos establecidos en el respectivo valor, según sean de participación o deuda. En los Fideicomisos de Oferta Publica que emitan valores de participación, el Fideicomitente que aporte los activos al Fideicomiso será el titular de los derechos fiduciarios hasta tanto se realice la colocación de los valores de Fideicomiso; y mantendrá la propiedad de los derechos fiduciarios no colocados en la Oferta Pública.</u></b>”</i></p>	<p>Art. 63 Ley 189-11 sobre Desarrollo del Mercado Hipotecario y el Fideicomiso en la República Dominicana.</p>

Título, Capítulo, Artículo	Observaciones	Base legal o fundamento

Por considerarlo necesario, recomendamos que conjuntamente con esta modificación al Reglamento, que se revise también el literal bb) del Artículo 86 de la Norma CNV 2013-26 MV, que regula las Sociedades Fiduciaria y los Fideicomisos de Oferta Pública en lo relacionado a la Política de Endeudamiento de los Fideicomisos.

**Art. 86 Literal bb) Política de Endeudamiento del Fideicomiso:** En el evento de que no exista demanda por los valores de fideicomiso emitidos o porque de acuerdo con el análisis financiero que se realice del fideicomiso en operación, se determine la conveniencia de asumir deudas para poder cumplir con los requerimientos de financiamiento del proyecto a desarrollar, se deberá determinar la política de endeudamiento del fideicomiso.

**Se propone modificar por la siguiente redacción:**

***Literal bb) Política de Endeudamiento del Fideicomiso:** En el evento de que no exista demanda por los valores de fideicomiso emitidos o porque de acuerdo con el análisis financiero que se realice del fideicomiso, se determine la conveniencia de asumir deudas para poder cumplir con los requerimientos de financiamiento del fideicomiso, se deberá determinar la política de endeudamiento del fideicomiso.*

Finalmente, sugerimos que se incluya un artículo en el que se regule la posibilidad de que un fideicomiso que no es de oferta pública, se transforme a esta modalidad, siempre y cuando cumpla con todos los requerimiento establecidos. Si bien al momento de constituir el fideicomiso se define el objeto del mismo, no existe ningún impedimento legal para la modificación o transformación de un fideicomiso. Máxime cuando la misma Ley 189-11 prevé la posibilidad de que el acto constitutivo de un fideicomiso pueda ser modificado.

## Instrucciones de llenado

**Entidad:** Se pondrá el nombre de la entidad que realiza las observaciones.

**Persona de Contacto:** Se pondrá el nombre de la persona responsable de remitir el formulario.

**Email:** Se pondrá el correo electrónico de la entidad o persona de contacto.

**Teléfono:** Se pondrá el número telefónico de la entidad o persona de contacto.

**Título, capítulo, artículo:** Se especificara el título, capítulo y el artículo a ser observado.

**Observaciones:** Se escribirá el comentario contentivo de la observación.

**Base legal o fundamento:** Se especificara la base legal que sustenta la observación.