

FORMULARIO DE OBSERVACIONES
Consulta Pública

"Modificación del Reglamento de Aplicación de la Ley de Mercado de Valores No. 19-00"

ENTIDAD	Asociación de Puestos de Bolsa de la Republica Dominicana, Inc.
PERSONA CONTACTO	
E-MAIL	
TELEFONO	
<p>Enviar observaciones al siguiente correo electrónico: normas@siv.gov.do 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
Artículo Primero (Modificación del Artículo 6, Literal hh). Definiciones	MODIFICAR Se sugiere 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><i>"hh) Valores de fideicomiso: Son aquellos valores de oferta pública emitidos por una sociedad autorizada 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>"</i></p>	
<p>Artículo Segundo (Modificación del Literal d del párrafo I del artículo 470)</p>	<p>REVISAR</p> <p>La liquidación de las obligaciones (valores de fideicomiso) no debe acarrear la liquidación del fideicomiso como tal.</p>	<p>La liquidación de las obligaciones del fideicomiso de oferta pública, en este caso los valores no deben acarrear la liquidación del fideicomiso al menos que ambos tengan el mismo vencimiento. Si estamos de acuerdo de que si el fideicomiso subyacente llega a su vencimiento o finalidad, por supuesto los valores deben liquidarse porque carecen de objeto. Sin embargo, consideramos que la misma regla no aplica en el sentido contrario.</p>

Título, Capítulo, Artículo	Observaciones	Base legal o fundamento
<p>Artículo Segundo. (Modificación del literal d) del párrafo I del artículo 470) “Terminación y liquidación del fideicomiso de oferta pública de valores” Párrafo II</p>	<p>REVISAR</p> <p>Si opera una liquidación por cualquiera de las causas enunciadas, no sería necesaria la aprobación previa de la Superintendencia para la liquidación.</p>	<p>La regulación de valores busca la autorización de las entidades que participen en el mercado de valores. Por ende, para la liquidación de un fideicomiso, consideramos que la SIV debe interceder para fines de supervisar que la liquidación del mismo se realice conforme se establezca en el acto constitutivo.</p>
<p>Artículo Segundo. (Modificación del literal d) del párrafo I del artículo 470) “Terminación y liquidación del fideicomiso de oferta pública de valores”. Párrafo III</p>	<p>MODIFICAR</p> <p>Se recomienda incluir en el párrafo III <u>“sin perjuicio de lo que pueda ser aplicable en virtud de la Ley de Reestructuración y Liquidación Judicial de Empresas y Personas Físicas Comerciantes, No. 141-15”</u>, 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</p>	<p>Ley de Reestructuración Mercantil y liquidación de empresas y personas físicas de la República Dominicana, No. 141-15.</p>

Título, Capítulo, Artículo	Observaciones	Base legal o fundamento
	<p>titularizadoras administran. En ese sentido, proponemos la siguiente redacción:</p> <p><i>"Artículo 470.- Terminación y liquidación del fideicomiso de oferta pública de valores. 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 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>	

Título, Capítulo, Artículo	Observaciones	Base legal o fundamento
	<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 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, <u>sin perjuicio de lo que pueda ser aplicable en virtud de la Ley de Reestructuración y Liquidación Judicial de Empresas y Personas Físicas Comerciantes, No. 141-15.</u>"</i></p>	
<p>Artículo Cuarto, (Modificación del 470-1 del Reglamento) "Mecanismos de cobertura".</p>	<p>REVISAR</p> <p>El texto propuesto puede interpretarse en el sentido de que los mecanismos internos y externos desarrollados por la SIV deberán ser implementados íntegramente, lo cual excluye las decisiones de riesgos propias del negocio. Se sugiere implementar disposiciones similares a los artículos 452 y siguientes del Reglamento sobre los Mecanismos de Cobertura de Riesgos de Patrimonios separados de Titularización, en el sentido siguiente:</p> <p><i>La oferta pública de valores de fideicomisos podrá contar con mecanismos externos o internos de cobertura, claramente identificados en el acto constitutivo o en el contrato del programa de emisiones y los avisos de colocación primaria, similares a los previstos en los artículos 453 y 454 de este Reglamento.</i></p>	<p>Claridad y armonía con las disposiciones del mercado.</p>

Título, Capítulo, Artículo	Observaciones	Base legal o fundamento
	<p><i>Párrafo I. Se podrán también utilizar mecanismos de cobertura adicionales no contemplados en este reglamento, en cuyo caso deberán ser claramente especificados y explicados en el acto constitutivo o en el contrato del programa de emisiones o sus anexos, aprobados por la Superintendencia de Valores.</i></p> <p><i>Párrafo II. Los mecanismos de cobertura constituyen el respaldo en favor de los inversionistas ante la presencia de cualquier riesgo, evento o siniestro, que pueda afectar el flujo de caja de los bienes o activos transferidos o de la operación misma del fideicomiso de oferta pública o del patrimonio separado, según corresponda</i></p>	
<p>Artículo Cuarto, (Modificación del 470-1 del Reglamento) "Mecanismos de cobertura".</p>	<p>MODIFICAR</p> <p>Se sugiere 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, se propone la siguiente modificación:</p> <p><i>"Artículo 470-1. Mecanismos de cobertura. 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 <u>mitigar</u> 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>
<p>Título V, Capítulo VII-2, Artículo 482, Párr.</p>	<p>REVISAR</p>	<p>Art. 63 Ley 189-11 sobre Desarrollo del Mercado</p>

Título, Capítulo, Artículo	Observaciones	Base legal o fundamento
III	<p>El criterio respecto de quién emite los valores de fideicomiso debe ser revisado, en tanto 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 Pública, 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, se propone la siguiente redacción:</p> <p><i>"Párrafo III. Los valores de fideicomiso a que se refiere el presente artículo serán emitidos 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. <u>En los Fideicomisos de Oferta Pública 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>"</i></p>	Hipotecario y el Fideicomiso en la República Dominicana.

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.