



Mercado de Valores en Venezuela:

- Normas Relativas a la Oferta Pública, Colocación y Negociación de Valores Emitidos en Moneda Extranjera.
- Normas Relativas a la Oferta Pública de Valores de las Pequeñas y Medianas Empresas

Noviembre 2020



Law By Experts, es una sección de carácter informativa que tiene como objetivo orientar a los lectores sobre la materia a tratar. Los comentarios contenidos en este documento, corresponden a la opinión profesional del autor y en ningún caso deberán ser tomados como una posición de VenAmCham.

En este **Law By Experts**, nos escribe el **Abg. José Alberto Ramírez**, quien nos resalta los aspectos más importantes de las “Normas Relativas a la Oferta Pública, Colocación y Negociación de Valores Emitidos en Moneda Extranjera” y de las “Normas Relativas a la Oferta Pública de Valores de las Pequeñas y Medianas Empresas”.

SUNAVAL EMITE NORMAS RELATIVAS A LA OFERTA PÚBLICA, COLOCACIÓN Y NEGOCIACIÓN DE VALORES EMITIDOS EN MONEDA EXTRANJERA

Mediante **Providencia Administrativa N° 030** publicada en la **Gaceta Oficial N° 41.877 de fecha 12 de mayo de 2020**, la Superintendencia Nacional de Valores (SUNAVAL) dictó las “Normas Relativas a la Oferta Pública, Colocación y Negociación de Valores Emitidos por el Sector Privado en Moneda Extranjera” (en lo adelante las “Normas”)

A continuación, se desarrollan los elementos destacados de la mencionada normativa:

1. Oferta pública de valores en moneda extranjera.

De conformidad con las Normas, las empresas nacionales o extranjeras del sector privado podrán emitir títulos valores en moneda extranjera previa autorización de la SUNAVAL. Para ello, deberán inscribir los valores respectivos en el Registro Nacional de Valores y cumplir con los requisitos que luego se señalan.

2. Instrumentos financieros negociables en moneda extranjera.

Los instrumentos financieros que podrán ser objeto de oferta pública para su negociación en moneda extranjera son:

- a)** Obligaciones
- b)** Papeles Comerciales
- c)** Títulos de participación
- d)** Pagaré Bursátil
- e)** Cualquier otro valor, derecho de contenido financiero, instrumento derivado o contratos previamente autorizados por la SUNAVAL.

3. Tipo de cambio aplicable.

El tipo de cambio aplicable para determinar el valor de mercado de los títulos negociados en moneda extranjera será el estipulado por el BCV en su página web conforme a lo establecido en el artículo 9 y en el artículo 30 del Convenio Cambiario N° 1 de fecha 21 de agosto de 2018 publicado en la Gaceta Oficial N° 6.405 Extraordinario.

4. Requisitos aplicables a emisores domiciliados en el país.

Aquellos emisores de valores domiciliados en el país que pretendan hacer oferta pública de valores en

moneda extranjera deberán presentar ante SUNAVAL los siguientes requisitos:

a) Garantías: deberán cubrir el monto total de la emisión, los intereses y demás gastos que se generen y estarán denominadas en la misma moneda en que se emiten los valores o en moneda nacional, por un valor equivalente y ajustado según la fluctuación del tipo de cambio referencial.

b) Plan de negocios: donde se demuestre niveles de producción constantes y sostenidos, dirigidos a la exportación.

c) Dictámenes emitidos por calificadoras de riesgos: deberán presentarse dos dictámenes de sociedades calificadoras de riesgo, cuya aprobación quedará a criterio de la SUNAVAL.

Las calificadoras de riesgo deberán revisar sus dictámenes semestralmente (para los valores a corto plazo) y anualmente (para valores a largo plazo), así como cada vez que ocurra algún hecho relevante o cuando lo solicite la SUNAVAL.

5. Autorización y actualización tecnológica.

Las Sociedades de Corretaje de Valores, las Casas de Bolsa y las Bolsas de Valores deberán estar previamente autorizadas por la SUNAVAL para realizar actividades

de intermediación de valores emitidos por el sector privado en moneda extranjera.

En este sentido, las Sociedades de Corretaje de Valores y las Casas de Bolsa autorizadas deberán ajustar sus soluciones tecnológicas para facilitar las transacciones de negociación, en moneda nacional o extranjera de valores emitidos en moneda extranjera y a su vez garantizar la emisión de reportes diarios a la SUNAVAL acerca de las órdenes y operaciones registradas.

6. Comisiones.

Las Sociedades de Corretaje de Valores y las Casas de Bolsa podrán cobrar a sus clientes por concepto de comisión o recargo aquel porcentaje previamente fijado por la SUNAVAL, calculado en base y en la misma moneda a la operación de negociación realizada.

7. Custodia de Valores.

La custodia de los valores emitidos en moneda extranjera será realizada por depositarios autorizados por la SUNAVAL que posean un sistema automatizado con una estructura de subcuentas a nombre de los inversionistas.

8. Liquidación de saldos.

Los valores negociados en moneda extranjera podrán ser liquidados en Bolívares o moneda extranjera (se

efectuará en cuentas en moneda extranjera en el sistema financiero nacional).

9. Valores emitidos por personas jurídicas extranjeras

Las personas jurídicas domiciliadas en el extranjero podrán cotizar sus títulos valo-

res en Venezuela, previa autorización de la SUNAVAL. La emisión de estos valores deberá estar previamente autorizada por el organismo regulador del mercado de valores del país de origen y cotizar en mercados de valores extranjeros, entre otros requisitos establecidos por las Normas.

NORMAS RELATIVAS A LA OFERTA PÚBLICA DE VALORES DE LAS PEQUEÑAS Y MEDIANAS EMPRESAS

Mediante **Providencia N° 054** emitida por la Superintendencia Nacional de Valores, (SUNAVAL), y publicada en **Gaceta Oficial N° 41.913, el 2 de julio de 2020**, ese organismo regulador dictó las Normas Relativas a la Oferta Pública de Valores de las Pequeñas y Medianas Empresas, en lo sucesivo las “Normas”:

1. Objeto: Las Normas tienen como objeto establecer los lineamientos de la oferta pública de valores de las pequeñas y medianas empresas, en lo sucesivo las “PYMES”, a fin de garantizar las condiciones adecuadas de transparencia y seguridad de su financiamiento a través del mercado de valores.

2. Definición de pequeña empresa según las Normas: Toda unidad de producción

de bienes y prestación de servicios, que cuente con una nómina promedio anual de hasta cincuenta (50) trabajadores, o dentro de los parámetros que establezcan las autoridades competentes para calificar a las empresas dentro de esta categoría.

3. Definición de mediana empresa según las Normas: Toda unidad de producción de bienes y prestación de servicios, que cuente con una nómina promedio anual de hasta cien (100) trabajadores, o dentro de los parámetros que establezcan las autoridades competentes para calificar a las empresas dentro de esta categoría.

4. Valores Autorizados: A los efectos de las Normas, los títulos de participación y el pagaré bursátil son los valores

representativos de deuda que pueden emitir las PYMES. Los mencionados títulos valores podrán ser emitidos en forma individual o mediante asociación, luego de tener una autorización por parte de la SUNAVAL. El ente regulador podrá autorizar a las PYMES la oferta pública de otro tipo de valores, dependiendo del comportamiento y condiciones del mercado.

5. Requisitos para emitir: A los efectos de obtener la autorización para realizar oferta pública de títulos valores, las PYMES deberán cumplir con la normativa que regula la oferta pública de valores, tomando en cuenta las excepciones detalladas a continuación:

- i.** Serán eximidas de presentar el dictamen de la sociedad calificadora de riesgo;
- ii.** Deberán presentar un prospecto simplificado, cuyo formato será puesto a la disposición de las PYMES por la SUNAVAL, y será publicado en su página web;
- iii.** Deberán presentar en su prospecto simplificado una Evaluación Financiera Integral elaborada por la Sociedad de Garantías Recíprocas para la Pequeña y Mediana Industria, S.A., (SOGAMPI), o por otra sociedad nacional de garantías, previamente calificada por la SUNAVAL. Esta evaluación deberá contar con un factor cualitativo (calidad de la gestión,

diversificación del negocio), un factor cuantitativo (solventia y liquidez en sus Estados Financieros), y un factor económico y sectorial (entorno macroeconómico y evolución del sector);

iv. Deberán presentar los estados financieros correspondientes a los últimos dos (2) años, dictaminados por una firma de contadores que no requiere estar inscrita en el Registro Nacional de Valores, así como cualquier otra información financiera requerida por la SUNAVAL y la SOGAMPI; y

v. Deberán contar con un representante común que será designado por la Asamblea de Accionistas o por delegación de ésta, por su Junta Directiva, el cual permanecerá en sus funciones hasta el vencimiento de la última serie en circulación.

6. Tasas y contribuciones: La SUNAVAL someterá a consideración del ministro del Poder Popular con competencia en materia de finanzas, eximir del pago correspondiente a la inscripción de los valores objeto de oferta pública ante el Registro Nacional de Valores, así como la contribución anual, de las PYMES que emitan valores en el mercado de valores, de conformidad con estas normas.

7. Garantías de los Títulos Valores autorizados: Las Normas prevén distintos tipos de garantías aplicables para las emisiones de títulos de participación

como: (i) Garantía General; (ii) Garantía de Margen sobre el valor del activo subyacente; (iii) Exceso de Flujo de Fondos generados por el activo subyacente; y (iv) Sustitución del Activo subyacente.

Por su parte, las emisiones de pagaré bursátil podrán estar avaladas por una persona distinta a las PYMES, que responde de forma solidaria en caso de incumplimiento de éstas.

La SUNAVAL podrá autorizar cualquier otro mecanismo de cobertura como garantía o respaldo del cumplimiento del pago de la oferta pública de pagaré bursátil y de títulos de participación.

8. Emisión dirigida al Público en General:

Las ofertas públicas de valores de PYMES autorizadas por la SUNAVAL, que presenten alguna de las garantías previstas en las Normas, podrán ser adquiridas por cualquier inversionista. Caso contrario, los títulos sólo podrán ser adquiridos por Inversionistas Institucionales.

9. Vigencia: Las Normas entraron en vigor desde su publicación en Gaceta Oficial.

José Alberto Ramírez

Abogado. Socio de **LEGA Abogados**

jramirez@lega.law

www.lega.law