
BOLETÍN INFORMATIVO*

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

En la Gaceta Oficial de la República Bolivariana de Venezuela signada con el número 41.913 de fecha 02 de julio de 2020 fue publicado por el Ministerio del Poder Popular de Economía y Finanzas, a través de la Superintendencia Nacional de Valores la providencia mediante la cual se dicta las normas relativas a la oferta pública de valores de las pequeñas y medianas empresas.

Establece lo siguiente:

REPÚBLICA BOLIVARIANA DE VENEZUELA
MINISTERIO DEL PODER POPULAR DE ECONOMIA Y FINANZAS
SUPERINTENDENCIA NACIONAL DE VALORES

Providencia N° 054

Caracas, 15 de mayo de 2020

210°, 161° y 21°

CARLOS ENRIQUE HERRERA MARTÍNEZ

Superintendente Nacional de Valores

En ejercicio de las atribuciones que me confieren los artículos 83, 84, 85, 86 y 98 numeral 11 del Decreto con Rango, Valor y Fuerza de Ley de Mercado de Valores.

Por cuanto

La República Bolivariana de Venezuela, a través de la Superintendencia Nacional de Valores, regula el mercado de valores, supervisa y controla a las personas que en él participen, con el objeto de proteger al inversionista y promover el mercado de valores a los fines de estimular el desarrollo productivo del país, conforme a la Ley que lo regula.

Por cuanto

La Superintendencia Nacional de Valores dicta las normas a los fines de regular los procesos de oferta pública de valores, dirigida tanto al público en general como a sectores o grupos determinados, sobre los valores regulados por el Decreto con Rango, Valor y Fuerza de Ley de Mercado de Valores.

Por cuanto

La oferta pública de valores, representa una fuente de financiamiento importante para el apalancamiento del desarrollo de las pequeñas y medianas empresas, siendo la Superintendencia Nacional de Valores, el ente de control encargado de dictar las disposiciones especiales para regular el referido proceso en el mercado de valores.

Por cuanto

El Gobierno Nacional implementa medidas extraordinarias, para fortalecer el desarrollo de las pequeñas y medianas empresas con el propósito de estimular y apoyar el incremento de la producción y comercialización de bienes y servicios, en los distintos sectores que conforman el aparato productivo nacional.

Por cuanto

Es un deber desarrollar la normativa prudencial para garantizar la participación de las pequeñas y medianas empresas en el mercado de valores, fomentando la correcta emisión, colocación, negociación y liquidación de sus valores y contribuyendo con el desarrollo y diversificación del aparato productivo nacional, se dicta las siguientes:

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

CAPITULO I

Principios y ámbito de aplicación

Objeto

Artículo 1.- Estas normas tienen como objeto establecer los lineamientos de la oferta pública de valores de las pequeñas y medianas empresas, a los fines de garantizar las condiciones adecuadas de transparencia y seguridad de su financiamiento en el mercado de valores.

La Superintendencia Nacional de Valores, ejercerá el control, vigilancia, supervisión, fiscalización, inspección, sanción y verificación de las operaciones de financiamiento con valores representativos de deuda que realicen las pequeñas y medianas empresas en el mercado de valores, con el fin de garantizar el cumplimiento de las normas y demás disposiciones legales aplicables a este tipo de empresas.

Principios

Artículo 2.- Las disposiciones de estas normas se desarrollarán respetando los principios de transparencia, honestidad, eficiencia, igualdad, competencia y promoción del mercado de valores.

Ámbito de Aplicación

Artículo 3.- Las disposiciones normativas están dirigidas a todas las pequeñas y medianas empresas que emitan valores objeto de oferta pública, así como a aquellas personas naturales y jurídicas sometidas al control de la Superintendencia Nacional de Valores y a todos aquellos sujetos que de manera directa e indirecta participan en el proceso de emisión, colocación, negociación y liquidación de valores emitidos por estas empresas en el mercado de valores.

Sujetos Obligados

Artículo 4.- Son sujetos obligados a los efectos de estas normas, los siguientes:

- a) Las pequeñas y medianas empresas cuyos valores sean objeto de oferta pública.
- b) La Sociedad Nacional de Garantías Recíprocas para la Mediana y Pequeña Industria, S.A. (SOGAMPI).

- c) Los corredores públicos de valores, sociedades de corretaje de valores y casas de bolsa.
- d) Los asesores de inversión.
- e) Las bolsas de valores.
- f) Los corredores de bolsa de productos e insumos agrícolas.
- g) Las casas de bolsa de productos e insumos agrícolas.
- h) Las bolsas de productos e insumos agrícolas.
- i) Las cajas de valores.
- j) Las sociedades titularizadoras.
- k) Las demás personas que directa o indirectamente participen en el mercado de valores, o cuyas leyes especiales las sometan al control de la Superintendencia Nacional de Valores.
- l) Las personas jurídicas que la Superintendencia Nacional de Valores califique como relacionadas a alguno de los sujetos regulados por ésta.

CAPÍTULO II

Glosario de Términos

Definiciones

Artículo 5.- A los efectos de estas normas se entiende por:

Activo Subyacente: Cualquier bien o conjunto de bienes aportados a un vehículo de propósito especializado, destinados a respaldar la oferta pública de títulos de participación.

Emisor: Toda persona jurídica que emita valores, cuyo proceso de oferta pública esté regido por la Ley que regula el mercado de valores.

Estructurador: Sociedad de corretaje de valores o casa de bolsa que presta el servicio de diseño, elaboración, preparación y estructuración financiera de la emisión y de la oferta pública de los valores, así como la presentación y seguimiento de los documentos presentados para la inscripción en el Registro Nacional de Valores.

Evaluación Financiera Integral: Estudio técnico financiero independiente y objetivo realizado a las pequeñas y medianas empresas por la Sociedad Nacional de Garantías Recíprocas para la Mediana y Pequeña Industria, S.A. (SOGAMPI) u otra sociedad nacional de garantías, previamente calificada por la Superintendencia Nacional de Valores, a los fines de determinar la calidad crediticia de un determinado instrumento de deuda, así como la solvencia financiera y la situación operativa de las pequeñas y medianas empresas.

Fianza: Es un contrato mediante el cual una persona jurídica, denominada fiador, se compromete a responder, subsidiaria o solidariamente del cumplimiento de una obligación ante el acreedor, en lugar del deudor que es el obligado principal, para el caso en que éste no cumpla.

Fianza Bursátil: Es un contrato de garantía líquida otorgada por una institución bancaria, empresa de seguros o sociedad nacional de garantías recíprocas para la

pequeña y mediana industria, la cual se compromete a responder ante el inversionista por los compromisos asumidos por las entidades emisoras.

Garantía: Es un mecanismo jurídico, que ofrece seguridad de protección y asegura el cumplimiento de una obligación en tiempo y forma estipulada.

Interesado u Originador: Persona jurídica propietaria del activo subyacente, que lo cede al vehículo de propósito especializado (emisor), para que sirva de respaldo de una emisión de títulos de participación.

Inversionista: El público en general, o aquellos sectores o grupos determinados que invierten en valores a través del proceso de oferta pública, de conformidad con las disposiciones legales que rigen la materia del mercado de valores.

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

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

Pagaré Bursátil: Se entenderá por pagaré bursátil, los valores representativos de deuda emitidos a la orden de un tenedor o inversionista, destinados a la oferta pública, los cuales se podrán emitir de manera individual o al amparo de un programa de pagarés, a efectos de conformar un flujo de fondos, el cual puede estar avalado por una persona distinta a su emisor que responde de forma solidaria en caso de incumplimiento de éste.

El pagaré bursátil destinado a la oferta pública tendrá un plazo máximo de 360 días calendarios, considerando que es un valor de corto plazo.

Los programas de pagarés bursátiles estarán conformados por un conjunto de emisiones de pagarés, que tendrán sus propias características y podrán emitirse dentro del plazo otorgado al programa y sin sobrepasar el monto del mismo. El plazo del vencimiento será de dos (2) o más años.

Representante Común: Persona jurídica autorizada por la Superintendencia Nacional de Valores, para actuar en representación y defensa de los intereses de los tenedores de valores, así como vigilar los derechos patrimoniales inherentes a los inversionistas como si se tratara de su propio derecho. Debe elegirse entre instituciones financieras, empresas de seguros, sociedades de corretaje de valores o casas de bolsa, o cualquier institución aprobada por la Superintendencia.

Sociedades Nacionales de Garantías Recíprocas: Son instituciones que tienen como objeto garantizar mediante avales o fianzas, el reembolso de los créditos que sean otorgados a las pequeñas y medianas empresas por instituciones financieras o entes crediticios públicos o privados, regulados por el Decreto con Rango, Valor y Fuerza de Ley de las Instituciones del Sector Bancario o por cualquier otra ley especial, así como otorgar fianzas directas para participar en

licitaciones, prestar servicios de asistencia técnica, asesorar en materia financiera o de gestión y cualquier otro servicio de apoyo directo a la pequeña y mediana empresa.

Títulos de Participación: Son valores representativos de deuda que evidencian los derechos de sus tenedores sobre el activo subyacente.

Titularización de Activos: Es un mecanismo de financiamiento que consiste en constituir un patrimonio autónomo con activos o bienes recibidos del originador-interesado, cuyo propósito exclusivo es respaldar el pago de los derechos de los titulares de los valores emitidos con cargo a dicho patrimonio. Comprende, asimismo, la transferencia o cesión de los activos al referido patrimonio y la emisión de los respectivos valores.

Valor representativo de la deuda: Son instrumentos financieros que representan derechos de crédito, emitidos a corto, mediano o largo plazo y en masa.

Vehículo de Propósito Especializado (VPE): Persona jurídica creada con el fin de recibir el activo subyacente, a objeto de emitir títulos de participación que serán objeto de oferta pública. El VPE deberá demostrar que existe separación patrimonial con el interesado u originador.

CAPÍTULO III

Oferta pública de valores de las pequeñas y medianas empresas

Valores autorizados

Artículo 6.- A los efectos de estas normas, los títulos de participación y el pagaré bursátil son los valores representativos de deuda que pueden emitir las pequeñas y medianas empresas, en forma individual o mediante asociación.

Modalidades de emisión

Artículo 7.- Las pequeñas y medianas empresas interesadas en emitir valores, podrán hacerlo de manera individual o asociadas en una figura jurídica que les permita realizar la oferta pública de sus valores, para lo cual deberán cumplir, con los criterios de evaluación establecidos por el Ente regulador.

Otros valores autorizados

Artículo 8.- La Superintendencia Nacional de Valores, dependiendo del comportamiento y condiciones del mercado, podrá autorizar la oferta pública de otros valores a las pequeñas y medianas empresas.

Autorización para realizar oferta pública

Artículo 9.- Las pequeñas y medianas empresas que pretendan hacer oferta pública de títulos de participación y de pagaré bursátil, conforme a la ley que rige el mercado de valores y a las disposiciones de estas normas, deberán obtener previamente la correspondiente autorización de la Superintendencia Nacional de Valores.

Requisitos para realizar oferta pública

Artículo 10.- Las pequeñas y medianas empresas que soliciten autorización para realizar oferta pública de títulos de participación y de pagarés bursátiles, deben

cumplir con la normativa que regula la oferta pública de valores, salvo aquellos requisitos que son exceptuados por estas normas.

CAPÍTULO IV

De la solicitud de autorización de oferta pública de títulos de participación y pagaré bursátil de las pequeñas y medianas empresas

Exención de presentar dictamen de Calificación de Riesgo

Artículo 11.- A los efectos de obtener la autorización para realizar oferta pública de títulos de participación y de pagaré bursátil, las pequeñas y medianas empresas serán eximidas de presentar el dictamen de la sociedad calificador de riesgo.

Evaluación Financiera Integral

Artículo 12.- Las pequeñas y medianas empresas, a los efectos de obtener la autorización para realizar oferta pública de títulos de participación y de pagaré bursátil, deberán presentar en su prospecto 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 Superintendencia Nacional de Valores.

Método de Evaluación Financiera Integral

Artículo 13.- El método de Evaluación Financiera Integral aplicado por la Sociedad de Garantías Recíprocas para la Pequeña y Mediana Industria, S.A. (SOGAMPI), debe estar enmarcado dentro de los estándares internacionales de análisis económico financiero y las mejores prácticas en esta materia. Éste debe ser aprobado por la Superintendencia Nacional de Valores.

Factores de la Evaluación Financiera Integral

Artículo 14.- El método de Evaluación Financiera Integral debe contemplar el análisis y evaluación de la posición financiera de las pequeñas y medianas empresas y su capacidad prospectiva para cumplir sus obligaciones, de acuerdo a los estándares generalmente aceptados en función de los siguientes factores:

1. Factor cualitativo: contempla el análisis y estudio de la calidad de la gestión, la diversificación de sus negocios e ingresos, la consistencia de las estrategias y objetivos trazados, así como también su administración y propiedad.
2. Factor cuantitativo: consiste en el análisis cuantitativo de la solvencia y liquidez sobre la base de datos fundamentales de sus estados financieros y ratios de rentabilidad, eficiencia operativa y administración.
3. Factor económico y sectorial: se basa en el análisis del entorno macroeconómico y la evolución del sector donde está inmersa la pequeña y mediana empresa, obteniendo una visión global.

Prospecto Simplificado

Artículo 15.- Para solicitar la autorización de oferta pública de títulos de participación o pagaré bursátil ante la Superintendencia Nacional de Valores, las pequeñas y medianas empresas deben presentar un prospecto simplificado de la emisión de dichos valores.

Formato del Prospecto Simplificado

Artículo 16.- La Superintendencia Nacional de Valores colocará a disposición de las pequeñas y medianas empresas el formato de prospecto simplificado. Dicho prospecto deberá estar disponible en la página web del Ente regulador.

Presentación de Estados Financieros

Artículo 17.- Las pequeñas y medianas empresas deberán presentar los estados financieros correspondientes a los últimos dos 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 Superintendencia Nacional de Valores y la Sociedad de Garantías Recíprocas para la Pequeña y Mediana Industria, S.A. (SOGAMPI).

Representante Común

Artículo 18.- A los efectos de obtener la autorización para realizar oferta pública de títulos de participación y de pagaré bursátil, las pequeñas y medianas empresas, deberán contar con un representante común, que será designado por su 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.

Tasas y contribuciones

Artículo 19.- La Superintendencia Nacional de Valores, 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 pequeñas y medianas empresas que emitan valores en el mercado de valores, de conformidad con estas normas.

CAPÍTULO V

De los inversionistas y de las garantías de los títulos de participación y pagaré bursátil de las pequeñas y medianas empresas

Garantías de los Títulos de Participación

Artículo 20.- A los efectos de estas normas, se entenderán como garantías de las emisiones de títulos de participación, las siguientes:

- 1.- Garantía General: Cualquier garantía personal o real constituida por las pequeñas y medianas empresas o por terceros, con el objeto de garantizar el cumplimiento total o parcial de los derechos reconocidos a favor de los inversionistas. Estas abarcan las fianzas bancarias o financieras, fianzas bursátiles, las cartas de crédito contingente, hipotecas y prendas.
- 2.- Garantía de Margen: El monto del activo subyacente debe exceder al valor de los títulos de participación emitidos, en forma tal que cubra las desviaciones o distorsiones en el flujo de fondos que se pudiera presentar.
- 3.- Exceso de flujo de fondos: El flujo de fondos generado por el activo subyacente será superior a los derechos reconocidos en los títulos de participación emitidos, en un monto no inferior al treinta por ciento (30%) del monto total de la emisión, a criterio de la Superintendencia Nacional de Valores y dependiendo de

la naturaleza del activo subyacente, con el propósito de que ese diferencial se destine a un depósito de garantía. De producirse desviaciones o distorsiones en el flujo de los fondos, el emisor procederá a liquidar total o parcialmente el depósito de garantía, con la finalidad de obtener los recursos necesarios para honrar los compromisos asumidos con los inversionistas.

4.- Sustitución de activos: Los activos que han producido desviaciones o distorsiones en el flujo, deberán sustituirse a los fines de incorporar al activo subyacente, otros activos de iguales o mejores características. Los activos sustitutos serán provistos por el emisor o un tercero, debiéndose transferir a cambio, los activos sustituidos.

5.- Cualquier otro mecanismo de cobertura autorizado por la Superintendencia Nacional de Valores.

Garantías de los Pagaré Bursátil

Artículo 21.- Las emisiones de pagaré bursátil podrán estar avaladas por una persona distinta a la pequeña y mediana empresa, que responde de forma solidaria en caso de incumplimiento de ésta. La Superintendencia Nacional de Valores podrá autorizar cualquier otro mecanismo de cobertura como garantía o respaldo del cumplimiento del pago de la oferta pública de pagaré bursátil.

Emisión dirigida al Público en General

Artículo 22.- Las ofertas públicas de valores de las pequeñas y medianas empresas autorizadas por la Superintendencia Nacional de Valores, que presenten alguna de las garantías previstas en estas normas, podrán ser adquiridas por cualquier inversionista.

DISPOSICIONES FINALES

PRIMERA: En todo lo no previsto en estas normas, se aplicarán supletoriamente las disposiciones normativas que rigen el mercado de valores.

SEGUNDA: Estas normas entrarán en vigencia a partir de su publicación en la Gaceta Oficial de la República Bolivariana de Venezuela.

Para revisar el contenido completo, pulse aquí o siga el siguiente vínculo:
<http://www.imprentanacional.gob.ve/>

Se advierte que el vínculo anterior podría estar deshabilitado para el acceso fuera del Territorio de la República Bolivariana de Venezuela.

02 de julio de 2020

**El presente boletín fue preparado y divulgado por ZAIBERT & ASOCIADOS. Su propósito es difundir información de interés general en materia jurídica. El contenido de este informe no puede ser interpretado como una recomendación o asesoría para algún caso específico. Se recomienda consultar especialistas en la materia para la aplicación de su contenido. Quedan expresamente reservados todos los derechos.*