

RESOLUCIÓN

CNV-2006-05-FI

Norma que establece Disposiciones para la Administración de Fondos de Capital de Riesgo

Aprobación:

Tercera Resolución del Consejo Nacional de Valores de fecha quince (15) de diciembre del año 2006.

Vigencia:

15 de diciembre del año 2006

- VISTO** : El Código Civil de la República Dominicana.
- VISTO** : El Código de Comercio de la República Dominicana.
- VISTA** : La Ley de Mercado de Valores No. 19-00 de fecha 8 de mayo de 2000 (en lo adelante la Ley), y en particular:

El artículo 99, donde se establece que Fondo Cerrado de Inversión es un patrimonio integrado por aportes de personas naturales y jurídicas, para su inversión en los valores y bienes que permita esta ley y su reglamento, con fecha de vencimiento cierta, administrado por una administradora de fondos por cuenta y riesgo de los aportantes, previo contrato suscrito entre las partes; así como también que este patrimonio es fijo y sus activos deben ser homogéneos.

El artículo 101, que establece que las operaciones del fondo cerrado de inversión serán efectuadas por la compañía administradora, siendo el fondo el titular de los instrumentos representativos de las inversiones realizadas, debiendo encargarse la custodia de dichos instrumentos a un depósito centralizado de valores.

El artículo 102, que dispone que las inversiones de los fondos cerrados de inversión podrán constituirse, sin perjuicio de las cantidades que mantengan en caja, en valores de renta fija y variable; valores objeto de oferta pública; bienes raíces; y, otros valores o bienes que autorice la Superintendencia de Valores (en lo adelante Superintendencia).

El artículo 103, que establece que el Consejo Nacional de Valores (en lo adelante Consejo) dictará las normas para

regular la constitución, administración y funcionamiento de las administradoras de fondos.

El artículo 105, el cual establece las obligaciones de la administradora de fondos frente a los fondos y sus aportantes.

VISTA : La Ley del Registro Inmobiliario de la República Dominicana No. 108-05 de fecha 28 de marzo de 2005.

VISTO : El Reglamento de Aplicación de la Ley de Mercado de Valores, contenido en el Decreto No. 729-04 de fecha 3 de agosto del año 2004 (en lo adelante el Reglamento), y en particular:

El artículo 232, que dispone que las operaciones relativas al patrimonio de la administradora se contabilizarán separadamente de las de los fondos que administre.

La Sección VI.2, Capítulo VI, Título V, que establece disposiciones generales relativas al funcionamiento de los fondos.

VISTA : La norma CNV-2005-02-AF aprobada por la Segunda Resolución del Consejo, de fecha 28 de enero de 2005 (en lo adelante CNV-2005-02-AF), que establece los requisitos de autorización para operar e inscribirse en el Registro de las Administradoras de Fondos Mutuos y Administradoras de Fondos de Inversión.

VISTA : La norma CNV-2005-07-AF aprobada por la Séptima Resolución del Consejo, de fecha 28 de enero de 2005, (en lo adelante CNV-2005-7-AF) que establece los requisitos de autorización para inscribirse en el Registro de los Fondos Mutuos y de los Fondos de Inversión.

VISTA : La norma CNV-2006-04-FI aprobada por la Segunda Resolución del Consejo, de fecha 5 de septiembre de 2006, (en lo adelante NCV-2006-04-FI) que establece disposiciones para el funcionamiento de las administradoras de fondos cerrados de inversión y para la administración de sus fondos.

CONSIDERANDO : Las acciones que viene desarrollando la Superintendencia de Valores de la República Dominicana para promover una industria de vehículos de inversión colectiva, como son los

fondos mutuos y los fondos cerrados de inversión.

CONSIDERANDO : Que es de interés nacional mejorar las condiciones para el desarrollo de las empresas en generar mayor dinamismo y crecimiento en la economía del país, para lo cual se requiere que las empresas cuenten con recursos adecuados y suficientes, así como un marco regulatorio adecuado que permita que el capital fluya libremente.

CONSIDERANDO : Que los fondos de capital de riesgo proveen financiamiento en condiciones competitivas a las empresas que aún no acceden al mercado de valores, participando a su vez en su gestión con el fin de profesionalizar y crear valor en las empresas en las que invierten para posteriormente transferir sus participaciones.

CONSIDERANDO : Que los fondos de capital de riesgo promueven el ingreso de nuevos emisores al mercado de valores, mediante la venta pública de las acciones de las empresas en las que han invertido.

CONSIDERANDO : Que es necesario promover la creación y profesionalización de una industria local de fondos de capital riesgo para que se constituya en un nuevo vehículo de canalización de recursos para empresas, pequeñas y medianas, que no acceden a financiamiento en condiciones competitivas.

CONSIDERANDO : Que el capital de riesgo vincula a empresas pequeñas y medianas a encadenamientos productivos que facilitan su competitividad e internacionalización.

CONSIDERANDO : Que el capital de riesgo promueve el desarrollo de empresas con un alto potencial de crecimiento, generadoras de flujo de efectivo e índices importantes de apreciación de su capital.

CONSIDERANDO : Que las inversiones de capital de riesgo reúnen características muy particulares dentro de los fondos cerrados de inversión, por lo que resulta necesario definir las disposiciones relativas a su ejecución por parte de las administradoras.

CONSIDERANDO : Que la exposición de motivos presentada y que ha de

anexarse como parte complementaria al dispositivo de la presente norma, constituye un instrumento de referencia imprescindible para interpretar la intención real que ha motivado al regulador para adoptar la misma.

Por lo tanto:

El Consejo, en el uso de las facultades que le concede la Ley, y acorde al contenido de los artículos 118 y 119 del Reglamento, resuelve:

1. Aprobar y poner en vigencia la norma siguiente:

“Norma que Establece Disposiciones para la Administración de Fondos de Capital de Riesgo.

TÍTULO I DISPOSICIONES GENERALES

Artículo 1.-Objeto. La presente norma tiene por objeto establecer las disposiciones a las que deberán sujetarse las administradoras de fondos cerrados de inversión (en lo adelante administradoras) para la administración de los fondos de capital de riesgo.

Artículo 2.- Alcance. Las administradoras y los fondos de capital de riesgo que éstas administren se regirán por la Ley, el Reglamento, la norma CNV-2005-02-AF, la norma CNV-2005-07-AF, la norma CNV-2006-04-FI, la presente norma, los Reglamentos Internos aprobados para cada fondo por la Superintendencia, y por las instrucciones, que mediante normas de carácter general, ésta les imparta.

Párrafo I.- Para la administración de fondos de capital de riesgo, las administradoras deberán ceñirse estrictamente a lo establecido en la norma CNV-2005-02-AF, norma CNV-2005-07-AF y norma CNV-2006-04-FI, en los aspectos que no resulten contradictorios con la presente norma.

Párrafo II.- En particular, deberá observarse lo dispuesto en la norma CNV-2006-04-FI en lo que respecta a las disposiciones relativas al Comité de Inversiones, promotores, Asamblea General de Aportantes, Comité de Vigilancia, así como lo referido a la exigencia de garantías, entre otros.

Párrafo III.- En caso de que las cuotas del fondo de capital de riesgo sean listadas en alguna Bolsa de Valores, le será de aplicación al fondo las disposiciones legales y reglamentarias relativas a los emisores en todo lo que no se oponga a las disposiciones especiales que lo rigen.

Artículo 3.- Definiciones. Los términos que se señalan en la presente norma tendrán el significado que se indica en el artículo 3 de la norma CNV-2006-04-FI. Adicionalmente,

los términos más adelante enunciados tendrán el significado que se expresa a continuación:

- a) *Empresa*: Es la forma de organización de unidades de producción constituidas como personas jurídicas no financieras, domiciliadas en la República Dominicana, cuyas acciones no se cotizan en una Bolsa de Valores y cuya actividad económica principal se desenvuelve en cualquiera de las siguientes industrias o sectores:
 - i. Agrícola.
 - ii. Forestal.
 - iii. Manufacturero.
 - iv. Minero.
 - v. Pecuario.
 - vi. Pesquero.
 - vii. Servicios conexos a la actividad industrial.
 - viii. Turístico.
 - ix. Otros, distintos al sector inmobiliario o financiero, autorizados por la Superintendencia.

- b) *Capital de Riesgo*: Es una actividad que consiste en realizar inversiones, mediante el aporte de recursos públicos o privados, de origen nacional o internacional, a mediano o largo plazo y sin carácter de permanencia, en el capital de la empresa privada que tenga potencial de crecimiento, siempre que sus acciones o los títulos que representen la inversión realizada por el fondo no se coticen en ninguna Bolsa de Valores.

- c) *Fondo de Capital de Riesgo*: Fondo cerrado de inversión administrado por una administradora, que invierte sus recursos a mediano y largo plazo en inversiones de capital de riesgo, para lo cual identifica nuevas oportunidades de inversión en empresas privadas que tengan elevado potencial de crecimiento y desarrollo, y que requieren recursos para su financiamiento.

TÍTULO II DEL FONDO Y LA ADMINISTRADORA

Artículo 4.- Participación en Capital. A través de sus inversiones, el fondo de capital de riesgo toma participación directa, temporal y sin carácter de permanencia en el capital de empresas.

Párrafo.- Las inversiones de los fondos de capital de riesgo tendrán una vigencia de hasta diez (10) años, contados a partir del inicio de sus operaciones. Este lapso podrá ser prorrogado, una sola vez, y hasta por la mitad del plazo inicialmente establecido en el Reglamento Interno del fondo, previa aprobación de la Superintendencia.

Artículo 5.- Denominación. Los fondos de capital de riesgo deben incluir en su denominación social las palabras "Fondo de Capital de Riesgo" o la abreviatura "F.C.R."

Artículo 6.- Fondo de Capital de Riesgo Sectorial. Son fondos de capital de riesgo sectoriales todos aquellos dedicados a promover y realizar inversiones de capital de riesgo en un sector específico de la actividad económica. Por su parte, los fondos de capital de riesgo multisectoriales, estarán dedicados a la promoción y realización de inversiones de capital de riesgo en dos (2) o más sectores o industrias, a los que se refiere el artículo 3 literal a) de la presente norma.

Párrafo I.- Para realizar sus inversiones, los fondos de capital de riesgo deben atender al criterio de diversificación de cartera, tomando en consideración los sectores económicos, en los términos establecidos en la presente norma.

Párrafo II.- Cuando en la denominación del fondo se utilice algún atributo de inversión, deberá observarse lo dispuesto en el artículo 46 de la norma CNV-2006-04-FI.

Artículo 7.- Política de Inversiones. La Política de Inversiones de los fondos de capital de riesgo, en cuanto corresponda, deberá considerar lo dispuesto en el artículo 74 de la norma CNV-2006-04-FI. Adicionalmente, la Política de Inversiones de los fondos de capital de riesgo deberá considerar los aspectos siguientes:

- a) Áreas geográficas hacia las que se orientarán las inversiones.
- b) Sectores económicos hacia los que se orientarán las inversiones.
- c) Tipos de empresas en las que se pretende participar y criterios para la selección.

Artículo 8.- Reglamento Interno. El contenido mínimo del Reglamento Interno del fondo de capital de riesgo debe contemplar lo señalado en el artículo 51 de la norma CNV-2006-04-FI y adicionalmente establecer lo siguiente:

- a) Criterios de permanencia, máximos y mínimos, del capital de los demás accionistas en las inversiones, de ser el caso, y mecanismos de venta o liquidación de las mismas, según lo señalado en el artículo 11 de la presente norma.
- b) Criterios o procedimientos para la adquisición de acciones de la empresa por aumento de capital de la misma, de ser el caso.
- c) Modalidades de participación de la administradora en la gestión de las empresas y en sus correspondientes órganos de administración.
- d) Prestaciones accesorias en las que la administradora podrá designar a terceros para que realicen servicios tales como asesoramiento o servicios similares, a favor de las empresas en las que haya invertido el fondo.
- e) Porcentaje máximo de apalancamiento del fondo, el cual, antes de su ocurrencia, debe ser aprobado por la Asamblea de Aportantes.

- f) Porcentaje máximo de financiamiento a las empresas en la cual el fondo ha invertido, a nivel individual por empresa y a nivel consolidado por el fondo. La realización de préstamos dentro de este rango deben ser aprobada por el Comité de Vigilancia del fondo antes de su ejecución.

Artículo 9.- Límites de Inversión. Los fondos de capital de riesgo deben mantener, como mínimo, el setenta por ciento (70%) de su activo invertido en valores representativos de capital de empresas u otros instrumentos financieros que puedan dar derecho, directa o indirectamente, a la suscripción o adquisición de acciones de empresas.

Párrafo.- El treinta por ciento (30%) del activo total de los fondos de capital de riesgo, no sujeto al régimen de inversión previsto en el presente artículo, tendrá que estar representado en:

- a) Efectivo;
- b) Valores representativos de capital o valores representativos de deuda, emitidos o colocados por oferta pública, debidamente inscritos en el Registro del Mercado de Valores y Productos de la Superintendencia;
- c) Valores representativos de deuda emitidos por el gobierno central o por el Banco Central de la República Dominicana;
- d) Valores representativos de deuda avalados en un 100% hasta su vencimiento por el gobierno central o por el Banco Central de la República Dominicana;
- e) Valores representativos de capital o valores representativos de deuda, emitidos por instituciones financieras al amparo de la legislación dominicana; y
- f) Instrumentos derivados con fines de cobertura.

Artículo 10.- Diversificación por Grupo Económico. Un fondo de capital de riesgo no puede invertir más del cincuenta por ciento (50%) del total de su activo en una misma empresa, o en empresas que formen parte de un mismo grupo económico.

Párrafo I.- La limitación porcentual no será aplicable durante los siguientes periodos:

- a) Durante los primeros tres (3) años, contado a partir del inicio de operaciones del fondo de capital de riesgo, prorrogable previa autorización de la Superintendencia hasta por igual término, a solicitud de la administradora;
- b) El primer año y medio, contado a partir del momento en que se produzca una venta o liquidación de inversión, prorrogable previa autorización de la Superintendencia hasta por igual término, a solicitud de la administradora; y
- c) El primer año y medio, cuando se produzca una ampliación de capital en una empresa de la cartera del fondo de capital de riesgo.

Párrafo II.- La Superintendencia, con carácter excepcional, podrá eximir del cumplimiento de los porcentajes previstos a solicitud de la administradora y previo informe del Comité de Vigilancia que sustente las razones en consideración de la situación del mercado y a la dificultad de encontrar nuevas empresas para cubrir, adecuadamente, el porcentaje mencionado.

Párrafo III.- Un fondo de capital de riesgo podrá invertir hasta el quince por ciento (15%) de su activo en empresas pertenecientes al grupo económico de su administradora, siempre que cumplan los siguientes requisitos:

- a) Que el Reglamento Interno contemple estas inversiones;
- b) Que en la información pública periódica del fondo de capital de riesgo se informe con el detalle de las inversiones realizadas en estas empresas del grupo; y
- c) Que la administradora disponga de un procedimiento formal, recogido en sus Normas Internas de Conducta, que permita evitar conflictos de interés y cerciorarse que la operación se realiza en interés exclusivo del fondo de capital de riesgo. La verificación del cumplimiento de estos requisitos corresponderá al Comité de Vigilancia.

Artículo 11.- *Liquidación de Inversión.* Al término del período predefinido para su participación en las empresas, los fondos de capital de riesgo concluirán su participación mediante la venta o liquidación de la inversión, bajo alguna de las siguientes modalidades en cuanto sea aplicable:

- a) La venta por oferta pública de la totalidad de acciones de la empresa, que sean propiedad del fondo;
- b) La venta a los otros accionistas de la misma empresa de la totalidad de acciones de la empresa, que sean propiedad del fondo;
- c) La venta a terceros de la totalidad de acciones de la empresa, que sean propiedad del fondo; y
- d) La liquidación de la empresa.

Artículo 12.- *Evaluación de Proyectos.* A los fines de cumplir adecuadamente con sus objetivos, previo a efectuar las inversiones de los fondos de capital de riesgo, las administradoras deberán realizar la evaluación de los proyectos a financiar, tomando en consideración aquéllos que presenten una adecuada factibilidad técnica y financiera, tanto a nivel de proyectos emprendedores como de inversión en empresas potencialmente rentables, sustentables y con necesidades de financiamiento no satisfechas por los mecanismos tradicionales de financiamiento.

Párrafo I.- Previa autorización de la Superintendencia, las administradoras que gestionen fondos de capital de riesgo pueden celebrar convenios con entidades similares o especializadas para la gerencia y promoción de las inversiones del fondo de capital de riesgo; sin que ello signifique el traslado de la responsabilidad de las funciones y responsabilidades que corresponden a la administradora y al Comité de Inversiones. Las administradoras serán solidariamente responsables ante los aportantes por los perjuicios que se pudieran derivar de la actuación de la entidad con la que haya contratado.

Párrafo II.- Los fondos de capital de riesgo deben participar, además, en la administración y control de las actividades desarrolladas por la empresa en la que invierten, prestándoles asistencia técnica en todas aquellas áreas que contribuyan al mejoramiento de sus capacidades de gestión. Para tal efecto, la administradora deberá designar a terceros para la realización de esta labor, de acuerdo a lo establecido en el respectivo Reglamento Interno.

Párrafo III.- Las administradoras que gestionen fondos de capital de riesgo podrán designar a personas físicas o jurídicas para que presten asesoría a las empresas en las que invierte los recursos de los fondos, de acuerdo a lo establecido en el respectivo Reglamento Interno.

Párrafo IV.- Las condiciones de la inversión de capital de riesgo deberán quedar expresadas formalmente en el contrato que suscribirá la administradora con los representantes designados por la Junta General de Accionistas de la empresa en la cual se invertirán los recursos del fondo. En el referido contrato, estas condiciones deberán contemplar, por lo menos, los aspectos siguientes:

- a) Acuerdos acerca de la venta de acciones de la empresa entre socios y a terceros;
- b) Acuerdos de reconocimiento para el fondo de capital de riesgo de derechos de suscripción preferente en el capital de la empresa;
- c) Acuerdos sobre el derecho preferente de liquidación a favor del fondo de capital de riesgo en caso la empresa sea liquidada;
- d) Condiciones de gobierno de la empresa, indicándose los acuerdos adoptados con relación a la participación del fondo de capital de riesgo en el consejo de administración y gerencia de la empresa;
- e) Especificación sobre las opciones y condiciones de salida de las inversiones;
- f) La especificación de los acuerdos adoptados con relación a las necesidades de financiación de la empresa, así como los periodos de desembolso de dinero en caso se trate de una transacción escalonada;
- g) La valoración de la empresa, especificándose el valor actual del negocio y la periodicidad de las futuras valoraciones y;

- h) Las obligaciones de información de la empresa y accionistas de control o minoritarios para con el fondo de capital de riesgo.

Artículo 13.- Obligaciones Administradora. En la administración de fondos de capital de riesgo, la administradora se encuentra sujeta a las siguientes obligaciones, en adición a las establecidas en la norma CNV-2006-04-FI:

- a) Comprobar que las empresas destinatarias de las inversiones cuenten con la suficiente capacidad de endeudamiento y con aspectos diferenciales respecto de sus competidores directos, que supongan una ventaja comparativa;
- b) Designar a las personas que participarán, conjuntamente con los directivos de la empresa, en los órganos de administración o dirección de las empresas en las que se invierten los recursos del fondo de capital de riesgo;
- c) Determinar los medios y programas de asesoramiento técnico, económico y financiero que proveerán las personas designadas por la administradora a las empresas en las que se invierten los recursos del fondo de capital de riesgo y;
- d) Verificar que las empresas destinatarias de las inversiones desarrollen negocios en funcionamiento, en los que los flujos de caja sean razonablemente previsibles sobre la base de los datos históricos disponibles.

Párrafo.- A fin de asegurar el cumplimiento de estas funciones, la administradora deberá adecuar su Manual de Políticas y Procedimientos presentado de conformidad con lo establecido en el artículo 14 literal e) de la norma CNV-2005-02-AF.

Artículo 14.- Recursos Propios. Las administradoras podrán invertir sus propios recursos en los fondos de capital de riesgo bajo su administración, siempre y cuando establezcan en las normas internas de conducta reglas que eviten conflictos de interés.

TÍTULO III DISPOSICIONES FINALES

Artículo 15.- Obligatoriedad. Las disposiciones de la presente norma son de cumplimiento obligatorio en todas sus partes y en caso de incumplimiento se aplicarán las sanciones previstas en la Ley y el Reglamento.

Artículo 16.- Entrada en Vigencia. Las disposiciones de la presente norma entrarán en vigencia a partir de la fecha de su aprobación.”

2. Autorizar a la Superintendencia a establecer los mecanismos y los controles internos necesarios para la aplicación de la presente norma y velar por el fiel cumplimiento de la misma.

3. Autorizar a la Superintendencia a publicar el contenido de esta norma en su página Web o en uno o más periódicos de amplia circulación nacional.

En la ciudad de Santo Domingo de Guzmán, Distrito Nacional, capital de la República Dominicana, a los quince (15) días de diciembre del dos mil seis (2006).

Firmado:

Lic. Ervin Novas Bello
Banco Central de la República
Dominicana.
Miembro Ex Oficio
Presidente del Consejo

Lic. Ricardo Pellerano Paradas
Miembro

Lic. Julio Aníbal Fernández
Sec. De Estado de Finanzas
Miembro Ex Oficio

Lic. Gabriel Guzmán Marcelino
Miembro

Lic. Haivanjoe NG Cortiñas
Superintendente de Valores
Miembro Ex Oficio

Lic. Ramón Tarragó Medina
Miembro