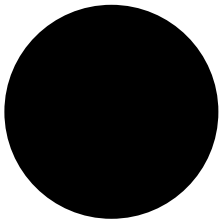
Normas Relativas a la Oferta Pública de Valores de Emprendedores



Imprimir Documento

PUBLICACIÓN RECIENTE

En fecha 07 de marzo de 2022 fue publicada en Gaceta Oficial Nro. la Providencia Nº 005 que contiene las "Normas Relativas a la Oferta Pública de Valores de Emprendedores" (en lo sucesivo "Normas Valorem"), dictadas por la Superintendencia Nacional de Valores (SUNAVAL) con el objeto de *"establecer los lineamientos de la oferta pública de valores de emprendedores, denominados Valorem, a los fines de garantizar las condiciones adecuadas de trasparencia y seguridad en los procesos de inversión, destinados a sus proyectos en el mercado de valores"* (artículo 1).

Las Normas Valorem tienen como propósito regular la actividad emprendedora en el mercado de valores para fortalecer el desarrollo de los mismos y de sus proyectos productivos en todas sus etapas y, a su vez, estimular y apoyar el incremento de la producción y comercialización de bienes y servicios, debido que este tipo de actividad contribuye a aumentar la capacidad productiva nacional.

La SUNAVAL es el órgano encargado de controlar, vigilar, supervisar, fiscalizar, inspeccionar, sancionar y verificar las operaciones de inversión que se desarrollen mediante las emisiones de Valorem, con el fin de garantizar el cumplimiento del marco legal aplicable (artículo 1).

En fecha 07 de marzo de 2022 fue publicada en Gaceta Oficial Nro. la Providencia Nº 005 que contiene las "Normas Relativas a la Oferta Pública de Valores de Emprendedores" (en lo sucesivo "Normas Valorem"), dictadas por la Superintendencia Nacional de Valores (SUNAVAL) con el objeto de *"establecer los lineamientos de la oferta pública de valores de emprendedores, denominados Valorem, a los fines de garantizar las condiciones adecuadas de trasparencia y seguridad en los procesos de inversión, destinados a sus proyectos en el mercado de valores"* (artículo 1).

Las Normas Valorem tienen como propósito regular la actividad emprendedora en el mercado de valores para fortalecer el desarrollo de los mismos y de sus

proyectos productivos en todas sus etapas y, a su vez, estimular y apoyar el incremento de la producción y comercialización de bienes y servicios, debido que este tipo de actividad contribuye a aumentar la capacidad productiva nacional.

La SUNAVAL es el órgano encargado de controlar, vigilar, supervisar, fiscalizar, inspeccionar, sancionar y verificar las operaciones de inversión que se desarrollen mediante las emisiones de Valorem, con el fin de garantizar el cumplimiento del marco legal aplicable (artículo 1).

Las Normas Valorem establecen los principios que la rigen (artículo 2); su ámbito de aplicación (artículo 3); términos de la norma (artículo 4); las características y condiciones del Valorem (artículos 5 y 6); autorización de oferta pública de Valorem (artículos 7, 8, 14 al 19); formatos digitales simplificados (artículo 9); prospectiva de rendimiento del proyecto (artículos 10 y 11); tasas, contribuciones y comisiones (artículo 12); garantías de los Valorem (artículo 13); liquidación de los Valorem (artículos 20); y las disposiciones finales, relativas a la aplicación supletoria de las normas del mercado de valores y la entrada en vigencia de las Normas Valorem.

En todo lo no previsto por las Normas Valorem, serán aplicadas de forma supletoria las disposiciones normativas que rigen el mercado de valores (disposición final primera), entre ellas la Ley de Mercado de Valores, publicada en Gaceta Oficial Nº Extraordinario del 30 de diciembre de 2015, y las Normas Relativas a la Oferta Pública, Colocación y Publicación de las Emisiones de Valores (en lo sucesivo “Normas de Emisión de Valores”), publicada en Gaceta Oficial Nº de fecha 24 de octubre de 2019, que tiene por objeto establecer el marco normativo para autorizar e inscribir en el Registro Nacional de Valores a las personas jurídicas que pretendan emitir y hacer oferta pública de acciones, obligaciones, pagaré bursátil, papeles comerciales, títulos de participación u otros valores, a los fines de su colocación en el mercado de valores (artículo 1 de las Normas de Emisión de Valores).

1. **1. Principios**

La aplicación de las Normas Valorem deberá respetar los principios de transparencia, honestidad, eficiencia, igualdad, competencia y promoción del mercado de valores (artículo 2).

2. **2. Ámbito de aplicación**

Las Normas Valorem están dirigidas a todos los emprendedores, microempresas y pequeñas empresas que emitan Valorem a través de la oferta pública; personas naturales y jurídicas sometidas al control de la SUNAVAL, y a todos aquellos sujetos que de manera directa e indirecta participen en el proceso de emisión, colocación, negociación y liquidación de este instrumento en el mercado de valores (artículo 3).

3. **3. Términos de las Normas Valorem**

Las Normas Valorem establecen en el artículo 4 una serie de términos, los cuales, a los efectos de la interpretación y aplicación de las Normas, tendrán el significado que allí se indica. Entre dichos términos podemos mencionar los siguientes:

1. -Emisor: Toda persona natural o jurídica que emita Valorem, cuyo proceso de oferta pública esté regido por la Ley que regula el mercado de valores y estas normas.
2. -Emprendedor: Persona que identifica y analiza una oportunidad de desarrollar una actividad en un mercado o sector determinado, y con base en criterios de riesgos, inexistencia de dicha actividad o innovación de la misma, retos y expectativas de ganancias, decide formular y ejecutar un proyecto para movilizar y combinar organizadamente recursos propios o de terceros (financieros y no financieros), para el desarrollo de la actividad que lo ha motivado.
3. -Estructurador: Sociedad de corretaje de valores o casa de bolsa que presta el servicio de diseño, elaboración, preparación y estructuración financiera de la oferta pública de los Valorem, así como la presentación y seguimiento de los documentos consignados ante la SUNAVAL.
4. -Garantía: Es un mecanismo jurídico que ofrece seguridad de protección y asegura el compromiso de cumplimiento de una obligación, en el tiempo y forma estipulada.
5. -Inversionista: El público en general, empresas, fideicomisos, cajas de ahorro, instituciones o fondos encargados del apalancamiento de emprendedores, entre otros, que invierten en Valorem, a través del proceso de oferta pública, de conformidad con las disposiciones legales que rigen la materia en el mercado de valores.
6. -Pequeña Empresa: 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.
7. -Proyecto: Planificación del empleo de recursos y actividades interrelacionadas y organizadas, con el propósito de desarrollar u obtener un producto, servicio o resultado preconcebido.
8. Microempresa: Toda unidad de producción de bienes y prestación de servicios, que cuente con una nómina promedio anual de hasta diez (10) trabajadores, o dentro de los parámetros que establezcan las autoridades competentes para calificar a las empresas dentro de esta categoría.
9. -Representante Común: Persona jurídica autorizada por la SUNAVAL, para actuar en representación y defensa de los intereses de los tenedores de Valorem, 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 SUNAVAL.
10. -Sicri: Sistema de Información Central de Riesgo.

4. **4. Características y condiciones del Valorem**

El Valorem es definido por las Normas Valorem como un instrumento financiero de captación o atracción de recursos de corto plazo (artículo 5), que tiene las siguientes características:

1. Es un valor que se emplea para orientar inversión hacia proyectos de emprendedores y emprendimientos en distintos niveles.
2. Tiene un plazo de vencimiento no inferior a quince días, ni superior a trescientos sesenta días.
3. Presenta una tasa de interés fija o variable, de acuerdo a las condiciones de mercado.
4. El pago de tasas de interés puede ser mensual, bimensual y trimestral, o bien, puede ser sin el pago de tasa de interés (cero cupones), a decisión del emisor.
5. Es un instrumento negociable en las bolsas de valores.
6. La cancelación de los intereses debe realizarse en bolívares o en productos y servicios convenidos con los inversionistas, así como el capital invertido.
7. El Valorem no requiere la presentación de balances financieros auditados para su emisión.
8. Las series que conformen la emisión del Valorem tendrán un vencimiento de treinta, sesenta y noventa días, hasta un máximo de trescientos sesenta días.

Ahora bien, según lo dispuesto en el artículo 6 de las Normas Valorem, las condiciones aplicables para la emisión de este instrumento son las siguientes:

1. Puede ser emitido por personas naturales o jurídicas que califiquen dentro de la categoría de emprendedores diversos, microempresas y pequeñas empresas.
2. El monto máximo autorizado para su emisión es el equivalente en bolívares a diez mil dólares, indexado a la tasa de cambio promedio de las mesas cambiarias de los bancos, publicada por el Banco Central de Venezuela (BCV), para la fecha de su emisión. Sin embargo, la SUNAVAL podrá modificar este monto, dependiendo de las condiciones del mercado.
3. Debe estar relacionada con la inversión en proyectos de emprendedores diversos, con proyectos en etapa inicial, en etapa de arranque y en curso, que requieran crecer, así como pequeñas empresas y microempresas que requieran financiamiento.
4. Los fondos obtenidos por su emisión pueden destinarse para la ejecución del proyecto, capital semilla, capital de arranque, capital de trabajo regular y reinversión en proyectos y emprendimientos que lo requieran.

Esta condición se reitera en el artículo 19 de las Normas Valorem que dispone que los emprendedores, microempresas y pequeñas empresas que soliciten autorización para emitir Valorem, deberán aplicar los recursos obtenidos de la emisión para ejecución del proyecto, capital semilla, capital de arranque,

capital de trabajo regular y reinversión en proyectos y emprendimientos, de conformidad con lo establecido en el boletín informativo simplificado respecto del uso de los fondos.

1. Podrán efectuarse en una o varias series, simultáneas o sucesivas. A los fines del cálculo del monto máximo en circulación, solo se computará el valor nominal de las series de los Valorem colocados, los cuales no excederán el monto total autorizado.
2. El emisor deberá indicar en el aviso digital el plazo de colocación de cada serie. Dicho plazo será máximo de treinta días continuos, contados a partir de la fecha de inicio de la colocación, cuyo plazo de colocación podrá adaptarse a las condiciones del mercado, previa solicitud del emisor.
3. Los emprendedores, microempresas y pequeñas empresas que pretendan hacer oferta pública de los Valorem, deben contratar los servicios de una sociedad de corretaje de valores o casa de bolsa, que se encargue de la elaboración, preparación y estructuración financiera de la emisión de este instrumento, así como de la consignación ante la SUNAVAL de la documentación requerida para la autorización de la oferta pública de los mismos.

5. **5. Autorización de oferta pública de los Valorem**

Los emprendedores que pretendan emitir Valorem deberán obtener previa autorización de la SUNAVAL, para lo cual deberán consignar la información y documentación prevista en las Normas Valorem (artículo 7).

De conformidad con el artículo 8 de las Normas Valorem, a los efectos de obtener la autorización para realizar oferta pública de los Valorem, los emprendedores, microempresas y pequeñas empresas deberán solicitar los servicios de una sociedad de corretaje de valores o casa de bolsa, la cual deberá presentar a la SUNAVAL la siguiente información:

Escrito de solicitud formal:

1. Identificación del solicitante, o de la persona que actúe como su representante, indicando los nombres y apellidos, domicilio, nacionalidad, número de cédula de identidad y del registro de información fiscal.
2. Monto total de la emisión cuya autorización se solicita.
3. Identificación del Representante Común de los tenedores de los Valorem.
4. Relación de los documentos que acompañan a la solicitud.
5. Fecha de la solicitud y firma de la persona autorizada.

- Documentación de carácter legal a consignar del solicitante:

1. Copia de la cédula de identidad vigente.
2. Copia del Registro de Información Fiscal vigente.
3. Copia del instrumento que acredita la representación de la persona que

suscribió la solicitud, de ser el caso.
4. Un dictamen de calificación de riesgo emitido por una sociedad calificadora de riesgo, o una evaluación financiera integral realizada por una sociedad de garantías recíprocas, o puede presentar los antecedentes financieros del interesado emanados del Sicri, de conformidad con lo previsto en la Ley que regula el sector bancario.

- Documentación relativa a la oferta pública del Valorem:

1. Versión preliminar del Boletín Informativo simplificado.
2. Carta de aceptación del representante común de los tenedores del Valorem, que exprese que no existe conflicto de interés con el emisor.
3. Proyecto simplificado de aviso digital, mediante el cual se hará de conocimiento del público, la fecha en que iniciará la colocación de los Valorem.

Este aviso digital será publicado en la página web del estructurador, del representante común, de las bolsas de valores donde se negocie el valor y del emisor, con al menos cinco días hábiles de anticipación a la fecha del inicio de la colocación.

4. Proyecto simplificado de macrotítulo del Valorem.
5. Proyectos de contratos de representante común, agente de colocación, agente de pago y custodio.
6. Proyecto simplificado de hoja de términos de emisión de la serie de Valorem, con las condiciones de la emisión.
7. Opcionalmente las garantías reales o personales.

El artículo 14 de las Normas Valorem establece que una vez cumplidos estos requisitos y condiciones, la SUNAVAL autorizará la oferta pública del Valorem mediante Providencia digital que será remitida por vía electrónica al emisor y a los actores del mercado de valores, e informará al público en general de estas autorizaciones mediante aviso digital colocado en su página web y redes sociales.

En el caso de la emisión de la primera serie del Valorem deberá efectuarse dentro de los tres meses siguientes, contados a partir de la fecha de autorización de su oferta pública y de su inscripción en el Registro Nacional de Valores (artículo 15). Esta primera serie podrá prorrogarse por la SUNAVAL por tres meses adicionales, siempre y cuando el emisor justifique la necesidad de la prórroga y actualice la información del boletín informativo simplificado, en caso de ser necesario (artículo 16).

Ahora bien, la autorización de la oferta pública del Valorem tendrá un plazo de vencimiento no superior a trescientos sesenta (360) días calendarios, contados a partir del día siguiente de la fecha de emisión de la primera serie. Sin embargo, dicho plazo de vencimiento del Valorem podrá ser anticipado, previa autorización de la SUNAVAL (artículo 18).

De otra parte, a los efectos de obtener esta autorización los emisores deberán presentar en su boletín informativo simplificado la prospectiva de rendimiento del proyecto o emprendimiento, revelando el Valor Activo Neto, la Tasa Interna de Retorno y el período de recuperación del proyecto (artículo 10).

Además, la emisión deberá contar con un representante común, que será designado por el emisor, en caso que sea una persona natural, a los fines de obtener la autorización. En el caso de una microempresa o pequeña empresa, corresponderá a su junta directiva vigente designar al representante común. En ambos casos, el representante común permanecerá en sus funciones hasta el vencimiento de la última serie en circulación (artículo 11).

6. **6. Formatos digitales simplificados**

De conformidad con el artículo 9 de las Normas Valorem, la SUNAVAL colocará a disposición de los emprendedores, microempresas, pequeñas empresas y de las sociedades de corretaje de valores y casas de bolsa, en su página web y en formato digital simplificado, los siguientes recaudos:

1. Boletín informativo simplificado
2. Proyecto simplificado de hoja de términos de emisión de la serie,
3. Proyecto simplificado de aviso digital
4. Proyecto simplificado de macrotítulo.

7. **7. Tasas, contribuciones y comisiones**

Las Normas Valorem disponen que la SUNAVAL someterá a consideración del Ministerio del Poder Popular con competencia en materia de finanzas, eximir del pago correspondiente a la inscripción de los Valorem objeto de oferta pública ante el Registro Nacional de Valores, así como la contribución anual de los emprendedores, microempresas y pequeñas empresas que emitan este instrumento en el mercado de valores (artículo 12).

Asimismo, con el fin de garantizar a los emisores un proceso de oferta pública del Valorem a costos bajos de financiamiento, la SUNAVAL -previa consulta con los actores del mercado de valores- establecerá mediante circular las comisiones preferenciales que aplicarán por los servicios de estructuración, negociación, colocación, representante común, calificación de riesgo, evaluación financiera integral, custodia y pago de los Valorem.

8. **8. Garantías de los Valorem**

De conformidad con las Normas Valorem, es opcional la presentación de garantías en las emisiones de los Valorem. Ahora bien, en caso que el emisor decida constituir una garantía en función de las condiciones de mercado y a los fines de facilitar la colocación de los Valorem, ésta podrá cubrir el monto total o parcial de la emisión. De conformidad con el artículo 13, estas garantías

pueden ser:

1. Garantía personal, otorgada por bancos o instituciones reguladas por normas del sector bancario, sociedades nacionales de garantías, compañías de seguros, instituciones y fondos encargados del apalancamiento de emprendedores, o un tercero. Estas deberán ser aprobadas para cada emisión, de acuerdo con las condiciones de la oferta pública aprobada por la SUNAVAL.
2. Garantía real constituida por un bien mueble o inmueble, previo avalúo para cada emisión por la SUNAVAL, tomando en consideración la naturaleza del bien afectado y las condiciones de su mantenimiento y custodia.
3. Cualquier otra garantía autorizada por la SUNAVAL.

Como quiera que en todo lo no previsto en las Normas Valorem se aplicará supletoriamente las disposiciones normativas que rigen el mercado de valores (disposición final primera), veamos algunas disposiciones presentes en las Normas de Emisiones de Valores que podrían ser aplicadas supletoriamente al régimen de garantías de las emisiones de las Normas Valorem.

En primer lugar, las Normas de Emisiones de Valores disponen que las garantías de las emisiones deberán denominarse en la misma moneda en que se emitan los valores (artículo 35).

Además disponen las Normas de Emisiones de Valores que los bienes físicos dados en garantía real deberán estar asegurados a favor de los tenedores de los valores (artículos 36 y 37).

Las Normas de Emisiones de Valores establecen que en caso que se constituyan garantías personales bancarias, estas podrán ser otorgadas por bancos o instituciones financieras reguladas por normas del sector bancario, así como por bancos extranjeros, quienes deberán presentar la calificación de riesgo como empresa de reconocida solvencia. Esta garantía deberá cubrir el monto total de la emisión autorizada, los intereses y los demás gastos generados o que se generasen en el proceso de ejecución del mismo (artículo 38); y, cuando la garantía sea otorgada con la participación de varios bancos, sin perjuicio de lo anteriormente indicado, deberá determinarse la cuota de cobertura que sobre el monto total garantizado corresponde a cada uno de los garantes (artículo 38).

En el mismo orden, las Normas de Emisiones de Valores señalan que las garantías personales otorgadas por entidades bancarias o financieras deberán estar constituidas mediante documento de fecha cierta, pudiendo adoptar la modalidad de garantía bancaria independiente o carta de crédito contingente. En todo caso, las mismas serán pagaderas al primer requerimiento (artículo 40); y en el caso que las garantías fueran otorgadas por banco extranjero, deberán ser notificadas a la persona que acredite fehacientemente su calidad de representante común de los tenedores de los valores, por un banco corresponsal en Venezuela (artículo 41).

Ahora bien, las garantías y cartas de crédito contingente, emitidas para asegurar el cumplimiento de las obligaciones derivadas de la emisión correspondiente, se podrán emitir a nombre del representante común de los tenedores de los valores, actuando en nombre y por cuenta de éstos (artículo 42).

Por último, disponen las Normas de Emisiones de Valores que en el caso de tener que ejecutarse las garantías, los garantes de la emisión deben efectuar el pago de los títulos correspondientes, de sus intereses y de los honorarios del representante común de los tenedores de los valores, dentro del plazo de vigencia de la respectiva garantía (artículo 43).

9. **9. Liquidación de los Valorem**

Según el artículo 20 de las Normas Valorem, la liquidación del capital invertido en los Valorem se pagará en bolívares y en caso de que se realice con productos y servicios, la misma debe ejecutarse de conformidad con lo establecido en el boletín informativo simplificado y el aviso digital simplificado. La SUNAVAL y el Representante Común de los tenedores de los Valorem velarán por el efectivo cumplimiento de la liquidación en bolívares, así como la liquidación con productos y servicios previamente pactada entre el emisor y los inversionistas.

10. **10. Supletoriedad de las Normas Valorem**

Como hemos señalado, según la disposición final primera se aplicará supletoriamente las disposiciones normativas que rigen el mercado de valores en todo lo no previsto en las Normas Valorem.

11. **11. Entrada en vigencia de las Normas Valorem**

Las Normas Valorem entraron en vigencia a partir de su publicación en la Gaceta Oficial de la República Bolivariana de Venezuela, es decir, el 07 de marzo de 2022.

Disponible

Las Normas Valorem establecen los principios que la rigen (artículo 2); su ámbito de aplicación (artículo 3); términos de la norma (artículo 4); las características y condiciones del Valorem (artículos 5 y 6); autorización de oferta pública de Valorem (artículos 7, 8, 14 al 19); formatos digitales simplificados (artículo 9); prospectiva de rendimiento del proyecto (artículos 10 y 11); tasas, contribuciones y comisiones (artículo 12); garantías de los Valorem (artículo 13); liquidación de los Valorem (artículos 20); y las disposiciones finales, relativas a la aplicación supletoria de las normas del mercado de valores y la entrada en vigencia de las Normas Valorem.

En todo lo no previsto por las Normas Valorem, serán aplicadas de forma

supletoria las disposiciones normativas que rigen el mercado de valores (disposición final primera), entre ellas la Ley de Mercado de Valores, publicada en Gaceta Oficial Nº Extraordinario del 30 de diciembre de 2015, y las Normas Relativas a la Oferta Pública, Colocación y Publicación de las Emisiones de Valores (en lo sucesivo “Normas de Emisión de Valores”), publicada en Gaceta Oficial Nº de fecha 24 de octubre de 2019, que tiene por objeto establecer el marco normativo para autorizar e inscribir en el Registro Nacional de Valores a las personas jurídicas que pretendan emitir y hacer oferta pública de acciones, obligaciones, pagaré bursátil, papeles comerciales, títulos de participación u otros valores, a los fines de su colocación en el mercado de valores (artículo 1 de las Normas de Emisión de Valores).

1. **1. Principios**

La aplicación de las Normas Valorem deberá respetar los principios de transparencia, honestidad, eficiencia, igualdad, competencia y promoción del mercado de valores (artículo 2).

2. **2. Ámbito de aplicación**

Las Normas Valorem están dirigidas a todos los emprendedores, microempresas y pequeñas empresas que emitan Valorem a través de la oferta pública; personas naturales y jurídicas sometidas al control de la SUNAVAL, y a todos aquellos sujetos que de manera directa e indirecta participen en el proceso de emisión, colocación, negociación y liquidación de este instrumento en el mercado de valores (artículo 3).

3. **4. Términos de las Normas Valorem**

Las Normas Valorem establecen en el artículo 4 una serie de términos, los cuales, a los efectos de la interpretación y aplicación de las Normas, tendrán el significado que allí se indica. Entre dichos términos podemos mencionar los siguientes:

1. -Emisor: Toda persona natural o jurídica que emita Valorem, cuyo proceso de oferta pública esté regido por la Ley que regula el mercado de valores y estas normas.
2. -Emprendedor: Persona que identifica y analiza una oportunidad de desarrollar una actividad en un mercado o sector determinado, y con base en criterios de riesgos, inexistencia de dicha actividad o innovación de la misma, retos y expectativas de ganancias, decide formular y ejecutar un proyecto para movilizar y combinar organizadamente recursos propios o de terceros (financieros y no financieros), para el desarrollo de la actividad que lo ha motivado.
3. -Estructurador: Sociedad de corretaje de valores o casa de bolsa que presta el servicio de diseño, elaboración, preparación y estructuración financiera de la oferta pública de los Valorem, así como la presentación y seguimiento de los documentos consignados ante la SUNAVAL.
4. -Garantía: Es un mecanismo jurídico que ofrece seguridad de protección y

asegura el compromiso de cumplimiento de una obligación, en el tiempo y forma estipulada.
5. -Inversionista: El público en general, empresas, fideicomisos, cajas de ahorro, instituciones o fondos encargados del apalancamiento de emprendedores, entre otros, que invierten en Valorem, a través del proceso de oferta pública, de conformidad con las disposiciones legales que rigen la materia en el mercado de valores.
6. -Pequeña Empresa: 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.
7. -Proyecto: Planificación del empleo de recursos y actividades interrelacionadas y organizadas, con el propósito de desarrollar u obtener un producto, servicio o resultado preconcebido.
8. -Microempresa: Toda unidad de producción de bienes y prestación de servicios, que cuente con una nómina promedio anual de hasta diez (10) trabajadores, o dentro de los parámetros que establezcan las autoridades competentes para calificar a las empresas dentro de esta categoría.
9. -Representante Común: Persona jurídica autorizada por la SUNAVAL, para actuar en representación y defensa de los intereses de los tenedores de Valorem, 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 SUNAVAL.
10. Sicri: Sistema de Información Central de Riesgo.

4. **4. Características y condiciones del Valorem**

El Valorem es definido por las Normas Valorem como un instrumento financiero de captación o atracción de recursos de corto plazo (artículo 5), que tiene las siguientes características:

1. Es un valor que se emplea para orientar inversión hacia proyectos de emprendedores y emprendimientos en distintos niveles.
2. Tiene un plazo de vencimiento no inferior a quince días, ni superior a trescientos sesenta días.
3. Presenta una tasa de interés fija o variable, de acuerdo a las condiciones de mercado.
4. El pago de tasas de interés puede ser mensual, bimensual y trimestral, o bien, puede ser sin el pago de tasa de interés (cero cupones), a decisión del emisor.
5. Es un instrumento negociable en las bolsas de valores.
6. La cancelación de los intereses debe realizarse en bolívares o en productos y servicios convenidos con los inversionistas, así como el capital invertido.
7. El Valorem no requiere la presentación de balances financieros auditados

para su emisión.
8. Las series que conformen la emisión del Valorem tendrán un vencimiento de treinta, sesenta y noventa días, hasta un máximo de trescientos sesenta días.

Ahora bien, según lo dispuesto en el artículo 6 de las Normas Valorem, las condiciones aplicables para la emisión de este instrumento son las siguientes:

1. Puede ser emitido por personas naturales o jurídicas que califiquen dentro de la categoría de emprendedores diversos, microempresas y pequeñas empresas.
2. El monto máximo autorizado para su emisión es el equivalente en bolívares a diez mil dólares, indexado a la tasa de cambio promedio de las mesas cambiarias de los bancos, publicada por el Banco Central de Venezuela (BCV), para la fecha de su emisión. Sin embargo, la SUNAVAL podrá modificar este monto, dependiendo de las condiciones del mercado.
3. Debe estar relacionada con la inversión en proyectos de emprendedores diversos, con proyectos en etapa inicial, en etapa de arranque y en curso, que requieran crecer, así como pequeñas empresas y microempresas que requieran financiamiento.
4. Los fondos obtenidos por su emisión pueden destinarse para la ejecución del proyecto, capital semilla, capital de arranque, capital de trabajo regular y reinversión en proyectos y emprendimientos que lo requieran.

Esta condición se reitera en el artículo 19 de las Normas Valorem que dispone que los emprendedores, microempresas y pequeñas empresas que soliciten autorización para emitir Valorem, deberán aplicar los recursos obtenidos de la emisión para ejecución del proyecto, capital semilla, capital de arranque, capital de trabajo regular y reinversión en proyectos y emprendimientos, de conformidad con lo establecido en el boletín informativo simplificado respecto del uso de los fondos.

1. Podrán efectuarse en una o varias series, simultáneas o sucesivas. A los fines del cálculo del monto máximo en circulación, solo se computará el valor nominal de las series de los Valorem colocados, los cuales no excederán el monto total autorizado.
2. El emisor deberá indicar en el aviso digital el plazo de colocación de cada serie. Dicho plazo será máximo de treinta días continuos, contados a partir de la fecha de inicio de la colocación, cuyo plazo de colocación podrá adaptarse a las condiciones del mercado, previa solicitud del emisor.
3. Los emprendedores, microempresas y pequeñas empresas que pretendan hacer oferta pública de los Valorem, deben contratar los servicios de una sociedad de corretaje de valores o casa de bolsa, que se encargue de la elaboración, preparación y estructuración financiera de la emisión de este instrumento, así como de la consignación ante la SUNAVAL de la documentación requerida para la autorización de la oferta pública de los mismos.

5. **5. Autorización de oferta pública de los Valorem**

Los emprendedores que pretendan emitir Valorem deberán obtener previa autorización de la SUNAVAL, para lo cual deberán consignar la información y documentación prevista en las Normas Valorem (artículo 7).

De conformidad con el artículo 8 de las Normas Valorem, a los efectos de obtener la autorización para realizar oferta pública de los Valorem, los emprendedores, microempresas y pequeñas empresas deberán solicitar los servicios de una sociedad de corretaje de valores o casa de bolsa, la cual deberá presentar a la SUNAVAL la siguiente información:

- Escrito de solicitud formal:

1. Identificación del solicitante, o de la persona que actúe como su representante, indicando los nombres y apellidos, domicilio, nacionalidad, número de cédula de identidad y del registro de información fiscal.
2. Monto total de la emisión cuya autorización se solicita.
3. Identificación del Representante Común de los tenedores de los Valorem.
4. Relación de los documentos que acompañan a la solicitud.
5. Fecha de la solicitud y firma de la persona autorizada.

- Documentación de carácter legal a consignar del solicitante:

1. Copia de la cédula de identidad vigente.
2. Copia del Registro de Información Fiscal vigente.
3. Copia del instrumento que acredita la representación de la persona que suscribió la solicitud, de ser el caso.
4. Un dictamen de calificación de riesgo emitido por una sociedad calificadora de riesgo, o una evaluación financiera integral realizada por una sociedad de garantías recíprocas, o puede presentar los antecedentes financieros del interesado emanados del Sicri, de conformidad con lo previsto en la Ley que regula el sector bancario.

- Documentación relativa a la oferta pública del Valorem:

1. Versión preliminar del Boletín Informativo simplificado.
2. Carta de aceptación del representante común de los tenedores del Valorem, que exprese que no existe conflicto de interés con el emisor.
3. Proyecto simplificado de aviso digital, mediante el cual se hará de conocimiento del público, la fecha en que iniciará la colocación de los Valorem.

Este aviso digital será publicado en la página web del estructurador, del representante común, de las bolsas de valores donde se negocie el valor y del emisor, con al menos cinco días hábiles de anticipación a la fecha del inicio de la colocación.

4. Proyecto simplificado de macrotítulo del Valorem.
5. Proyectos de contratos de representante común, agente de colocación, agente de pago y custodio.
6. Proyecto simplificado de hoja de términos de emisión de la serie de Valorem, con las condiciones de la emisión.
7. Opcionalmente las garantías reales o personales.

El artículo 14 de las Normas Valorem establece que una vez cumplidos estos requisitos y condiciones, la SUNAVAL autorizará la oferta pública del Valorem mediante Providencia digital que será remitida por vía electrónica al emisor y a los actores del mercado de valores, e informará al público en general de estas autorizaciones mediante aviso digital colocado en su página web y redes sociales.

En el caso de la emisión de la primera serie del Valorem deberá efectuarse dentro de los tres meses siguientes, contados a partir de la fecha de autorización de su oferta pública y de su inscripción en el Registro Nacional de Valores (artículo 15). Esta primera serie podrá prorrogarse por la SUNAVAL por tres meses adicionales, siempre y cuando el emisor justifique la necesidad de la prórroga y actualice la información del boletín informativo simplificado, en caso de ser necesario (artículo 16).

Ahora bien, la autorización de la oferta pública del Valorem tendrá un plazo de vencimiento no superior a trescientos sesenta (360) días calendarios, contados a partir del día siguiente de la fecha de emisión de la primera serie. Sin embargo, dicho plazo de vencimiento del Valorem podrá ser anticipado, previa autorización de la SUNAVAL (artículo 18).

De otra parte, a los efectos de obtener esta autorización los emisores deberán presentar en su boletín informativo simplificado la prospectiva de rendimiento del proyecto o emprendimiento, revelando el Valor Activo Neto, la Tasa Interna de Retorno y el período de recuperación del proyecto (artículo 10).

Además, la emisión deberá contar con un representante común, que será designado por el emisor, en caso que sea una persona natural, a los fines de obtener la autorización. En el caso de una microempresa o pequeña empresa, corresponderá a su junta directiva vigente designar al representante común. En ambos casos, el representante común permanecerá en sus funciones hasta el vencimiento de la última serie en circulación (artículo 11).

6. **6. Formatos digitales simplificados**

De conformidad con el artículo 9 de las Normas Valorem, la SUNAVAL colocará a disposición de los emprendedores, microempresas, pequeñas empresas y de las sociedades de corretaje de valores y casas de bolsa, en su página web y en formato digital simplificado, los siguientes recaudos:

1. Boletín informativo simplificado
2. Proyecto simplificado de hoja de términos de emisión de la serie,

3. Proyecto simplificado de aviso digital
4. Proyecto simplificado de macrotítulo.

7. **7. Tasas, contribuciones y comisiones**

Las Normas Valorem disponen que la SUNAVAL someterá a consideración del Ministerio del Poder Popular con competencia en materia de finanzas, eximir del pago correspondiente a la inscripción de los Valorem objeto de oferta pública ante el Registro Nacional de Valores, así como la contribución anual de los emprendedores, microempresas y pequeñas empresas que emitan este instrumento en el mercado de valores (artículo 12).

Asimismo, con el fin de garantizar a los emisores un proceso de oferta pública del Valorem a costos bajos de financiamiento, la SUNAVAL -previa consulta con los actores del mercado de valores- establecerá mediante circular las comisiones preferenciales que aplicarán por los servicios de estructuración, negociación, colocación, representante común, calificación de riesgo, evaluación financiera integral, custodia y pago de los Valorem.

8. **8. Garantías de los Valorem**

De conformidad con las Normas Valorem, es opcional la presentación de garantías en las emisiones de los Valorem. Ahora bien, en caso que el emisor decida constituir una garantía en función de las condiciones de mercado y a los fines de facilitar la colocación de los Valorem, ésta podrá cubrir el monto total o parcial de la emisión. De conformidad con el artículo 13, estas garantías pueden ser:

1. Garantía personal, otorgada por bancos o instituciones reguladas por normas del sector bancario, sociedades nacionales de garantías, compañías de seguros, instituciones y fondos encargados del apalancamiento de emprendedores, o un tercero. Estas deberán ser aprobadas para cada emisión, de acuerdo con las condiciones de la oferta pública aprobada por la SUNAVAL.
2. Garantía real constituida por un bien mueble o inmueble, previo avalúo para cada emisión por la SUNAVAL, tomando en consideración la naturaleza del bien afectado y las condiciones de su mantenimiento y custodia.
3. Cualquier otra garantía autorizada por la SUNAVAL.

Como quiera que en todo lo no previsto en las Normas Valorem se aplicará supletoriamente las disposiciones normativas que rigen el mercado de valores (disposición final primera), veamos algunas disposiciones presentes en las Normas de Emisiones de Valores que podrían ser aplicadas supletoriamente al régimen de garantías de las emisiones de las Normas Valorem.

En primer lugar, las Normas de Emisiones de Valores disponen que las garantías de las emisiones deberán denominarse en la misma moneda en que se emitan los valores (artículo 35).

Además disponen las Normas de Emisiones de Valores que los bienes físicos dados en garantía real deberán estar asegurados a favor de los tenedores de los valores (artículos 36 y 37).

Las Normas de Emisiones de Valores establecen que en caso que se constituyan garantías personales bancarias, estas podrán ser otorgadas por bancos o instituciones financieras reguladas por normas del sector bancario, así como por bancos extranjeros, quienes deberán presentar la calificación de riesgo como empresa de reconocida solvencia. Esta garantía deberá cubrir el monto total de la emisión autorizada, los intereses y los demás gastos generados o que se generasen en el proceso de ejecución del mismo (artículo 38); y, cuando la garantía sea otorgada con la participación de varios bancos, sin perjuicio de lo anteriormente indicado, deberá determinarse la cuota de cobertura que sobre el monto total garantizado corresponde a cada uno de los garantes (artículo 38).

En el mismo orden, las Normas de Emisiones de Valores señalan que las garantías personales otorgadas por entidades bancarias o financieras deberán estar constituidas mediante documento de fecha cierta, pudiendo adoptar la modalidad de garantía bancaria independiente o carta de crédito contingente. En todo caso, las mismas serán pagaderas al primer requerimiento (artículo 40); y en el caso que las garantías fueran otorgadas por banco extranjero, deberán ser notificadas a la persona que acredite fehacientemente su calidad de representante común de los tenedores de los valores, por un banco corresponsal en Venezuela (artículo 41).

Ahora bien, las garantías y cartas de crédito contingente, emitidas para asegurar el cumplimiento de las obligaciones derivadas de la emisión correspondiente, se podrán emitir a nombre del representante común de los tenedores de los valores, actuando en nombre y por cuenta de éstos (artículo 42).

Por último, disponen las Normas de Emisiones de Valores que en el caso de tener que ejecutarse las garantías, los garantes de la emisión deben efectuar el pago de los títulos correspondientes, de sus intereses y de los honorarios del representante común de los tenedores de los valores, dentro del plazo de vigencia de la respectiva garantía (artículo 43).

9. **9. Liquidación de los Valorem**

Según el artículo 20 de las Normas Valorem, la liquidación del capital invertido en los Valorem se pagará en bolívares y en caso de que se realice con productos y servicios, la misma debe ejecutarse de conformidad con lo establecido en el boletín informativo simplificado y el aviso digital simplificado. La SUNAVAL y el Representante Común de los tenedores de los Valorem velarán por el efectivo cumplimiento de la liquidación en bolívares, así como la liquidación con productos y servicios previamente pactada entre el emisor y los inversionistas.

10. **10. Supletoriedad de las Normas Valorem**

Como hemos señalado, según la disposición final primera se aplicará supletoriamente las disposiciones normativas que rigen el mercado de valores en todo lo no previsto en las Normas Valorem.

11. **11. Entrada en vigencia de las Normas Valorem**

Las Normas Valorem entraron en vigencia a partir de su publicación en la Gaceta Oficial de la República Bolivariana de Venezuela, es decir, el 07 de marzo de 2022.

Disponible

 Imprimir o guardar documento

Suscríbete a nuestro reporte legal.