

# Ley Orgánica del Mercado de Capitales (Reforma Génesis)

**TEXTO LEGAL PROYECTADO** — La presente reforma sustituye íntegramente la Ley de Mercado de Capitales vigente, publicada en Gaceta Oficial N° 39.546 del 5 de noviembre de 2010, modernizándola para adecuarla a (i) los estándares IOSCO, ICMA, FSB, FATF; (ii) las exigencias del Plan Génesis (Caps. II, V, LXVII, LXX); y (iii) las mejores prácticas comparadas (Brasil CVM, Chile CMF, México CNBV, Colombia URF, EE.UU. SEC, UE ESMA, Singapur MAS).

## EXPOSICIÓN DE MOTIVOS

### I. Justificación de la Reforma

La Ley de Mercado de Capitales venezolana de 2010 (en lo sucesivo "Ley de 2010") fue concebida en un contexto de control estatal del mercado financiero, restricciones cambiarias, y desconfianza institucional hacia el sector privado. Su redacción resultó en **siete deficiencias estructurales** que han contribuido al **subdesarrollo crónico** de la Bolsa de Valores de Caracas (BVC):

**Deficiencia 1 — Marco Restrictivo de Emisiones.** La Ley de 2010 sometía toda emisión a procedimientos de aprobación discrecional de la Superintendencia Nacional de Valores (SNV), generando ciclos de aprobación de 12-18 meses incompatibles con dinámicas modernas de mercado.

**Deficiencia 2 — Ausencia de Free-Float Mínimo Obligatorio.** La Ley vigente no exigía un porcentaje mínimo de capital flotante para empresas listadas, permitiendo cotizaciones formales con liquidez inferior al 5% — incompatible con un mercado de capitales funcional.

**Deficiencia 3 — Protección Insuficiente al Inversor Minoritario.** Carencia de cláusulas obligatorias de tag-along, drag-along, derechos de retiro (appraisal rights), y mecanismos de class action.

**Deficiencia 4 – Regulación Obsoleta de Productos Estructurados.** La Ley de 2010 no contemplaba REITs, ETFs, ETPs, security tokens, ni productos vinculados a commodities/carbon credits.

**Deficiencia 5 – Régimen Inexistente para PyMEs.** No existía un mercado alternativo (Junior Board) que permitiera a PyMEs acceder a financiamiento bursátil con costos de cumplimiento proporcionales a su tamaño.

**Deficiencia 6 – Infraestructura Tecnológica Anacrónica.** La Ley reflejaba una arquitectura pre-digital, sin contemplar trading electrónico moderno, blockchain settlement, o tokenization.

**Deficiencia 7 – CNMV Politizada.** La SNV, hoy rebautizada como CNMV, ha sufrido captura política reiterada, comprometiendo su independencia y capacidad sancionadora.

## II. Comparables Internacionales Considerados

La presente reforma incorpora elementos de los siguientes marcos legales internacionales:

Jurisdicción	Ley Modelo	Elementos Incorporados
<b>Brasil</b>	Lei 6.385/76 (CVM); Lei 13.506/17	Estructura CVM, sanciones, regime de divulgação
<b>Chile</b>	Ley 18.045 (Mercado Valores) + Ley 21.000 (CMF)	Régimen de OPAs, gobernanza, derechos minoritarios
<b>Colombia</b>	Ley 964/2005; Decreto 2555/2010	Sistema integrado (URF), supervision consolidada
<b>México</b>	Ley Mercado Valores 2005 (reforma 2014)	Régimen SAPI/SAB; Junior Board "BIVA"
<b>Estados Unidos</b>	Securities Act 1933 + Exchange Act 1934 + JOBS Act 2012	Regs S/D/A+, IPO process, divulgación 10-K/Q, whistleblower
<b>Unión Europea</b>	MiFID II + Prospectus Regulation + MiCA	Pasaporte europeo, transparencia, crypto integration
<b>Reino Unido</b>	FSMA 2000 + LSE Listing Rules	Listing premium/standard, AIM market
<b>Singapur</b>	Securities and Futures Act 2001	Regulación basada en principios; sandbox
<b>IOSCO</b>	Principles of Securities Regulation	Estándares globales
<b>OCDE</b>	Principles of Corporate Governance 2023	Gobernanza corporativa
<b>ICMA</b>	Bond Market Standards	CACs, transparencia bonos
<b>FATF</b>	Recommendation 16 (Travel Rule)	AML/CFT crypto

### III. Objetivos Estratégicos de la Reforma

La presente Ley persigue **diez objetivos estratégicos**:

- 1. Triplicar la profundidad** del mercado de capitales venezolano al Año 10 (de 24 a 90 emisores)
- 2. Asegurar la transparencia integral** mediante divulgación obligatoria estilo SEC
- 3. Proteger inversionistas minoritarios** con derechos de tag-along y class action
- 4. Habilitar PyMEs y startups** mediante el Junior Board y régimen simplificado
- 5. Integrar activos digitales** (security tokens, RWA tokenizados) al marco bursátil
- 6. Garantizar la independencia** de la CNMV con governance escalonado
- 7. Implementar régimen de inversionistas institucionales** (FCP, AEI, AFPs, fondos mutuos)
- 8. Establecer Investor Protection Fund** de \$500 millones

9. **Modernizar sanciones e investigaciones** con régimen disuasorio
  10. **Coadyuvar al cumplimiento del Plan Génesis** (cotización obligatoria empresas mixtas Año 3)
- 

## TÍTULO PRELIMINAR — DISPOSICIONES GENERALES

### Artículo 1 — Objeto

La presente Ley Orgánica tiene por objeto regular la oferta pública de valores, las actividades de intermediación, los mercados secundarios, los inversionistas institucionales, los emisores, los productos financieros estructurados, los activos digitales con calificación de valores, y el funcionamiento de la Bolsa de Valores de Caracas y demás mercados regulados, en el marco de la protección al inversionista, la transparencia, la integridad del mercado, y el desarrollo económico nacional.

### Artículo 2 — Ámbito de Aplicación

La presente Ley se aplica a:

1. Toda oferta pública de valores realizada en el territorio nacional o dirigida a inversionistas residentes en Venezuela;
2. Los emisores de valores domiciliados en Venezuela o que ofrezcan valores en el mercado venezolano;
3. La Bolsa de Valores de Caracas, Caja de Valores Venezuela, Caracas Crypto Exchange, y demás infraestructuras de mercado regulado;
4. Las casas de bolsa, sociedades calificadoras, custodios, market makers, y todo intermediario del mercado de capitales;
5. Los inversionistas institucionales (FCP, AEI, AFPs, fondos mutuos, fondos de capital privado);
6. Los activos digitales con calificación legal de valor mobiliario, en coordinación con la Ley de Activos Digitales Génesis (LADG, Cap. LXX).

### Artículo 3 — Definiciones

A los efectos de esta Ley se entenderá por:

Término	Definición
<b>Valor</b>	Todo instrumento financiero negociable que represente derechos económicos sobre un emisor (acciones, bonos, ETFs, REITs, security tokens, etc.)
<b>Oferta Pública</b>	Toda invitación dirigida al público en general o a sectores específicos del público para la suscripción, venta, o adquisición de valores
<b>Emisor</b>	Persona jurídica que emite valores en el mercado
<b>Inversionista Calificado</b>	Persona natural o jurídica con patrimonio superior a USD 1,000,000 o expertise financiero certificado
<b>Free-Float</b>	Porcentaje del capital social en circulación pública, excluyendo holdings de control y participaciones estratégicas mayores al 5%
<b>CNMV</b>	Comisión Nacional de Mercado de Valores reformada por esta Ley
<b>BVC</b>	Bolsa de Valores de Caracas
<b>CCE</b>	Caracas Crypto Exchange (Cap. LXX)
<b>AEI</b>	Autoridad Estratégica de Inversión (Cap. V)
<b>FCP</b>	Fondo Constitucional de Pensiones (Cap. XIII)
<b>Tag-along</b>	Derecho del minoritario a vender en las mismas condiciones que el controlador
<b>Drag-along</b>	Derecho del controlador a forzar la venta del minoritario
<b>CACs</b>	Collective Action Clauses (estándar ICMA 2014)
<b>Security Token</b>	Activo digital con calificación legal de valor mobiliario

## Artículo 4 – Principios Rectores

La aplicación e interpretación de esta Ley se rige por los siguientes principios:

1. Protección al inversionista
2. Transparencia y divulgación adecuada
3. Integridad del mercado
4. Trato igualitario entre emisores e inversionistas
5. Eficiencia y desarrollo del mercado
6. Cooperación regulatoria internacional (IOSCO, FATF)
7. Neutralidad tecnológica

8. Estabilidad financiera sistémica
9. Cumplimiento OFAC y sanciones internacionales
10. Subsidiariedad regulatoria (regulación proporcional al riesgo)

## Artículo 5 – Supremacía sobre Leyes Anteriores

La presente Ley deroga expresamente la Ley de Mercado de Capitales publicada en Gaceta Oficial N° 39.546 del 5 de noviembre de 2010, así como toda disposición legal que se le oponga. Las normas de la presente Ley son de orden público y aplicación inmediata.

# TÍTULO I – DE LA BOLSA DE VALORES DE CARACAS

## Capítulo I – Constitución y Estructura

**Artículo 6 – Naturaleza Jurídica.** La Bolsa de Valores de Caracas (BVC) es una sociedad anónima de derecho privado, cuyo capital social estará distribuido conforme al esquema descrito en el Capítulo LXVII.3.2 del Plan Génesis (40% AEI, 35% operador estratégico internacional, 15% bancos venezolanos, 10% casas de bolsa). Su funcionamiento se rige por esta Ley, sus estatutos, los reglamentos internos aprobados por la CNMV, y supletoriamente por el Código de Comercio.

**Artículo 7 – Mandato Operativo.** La BVC tiene como mandatos operativos:

1. Operar mercado primario y secundario de valores
2. Operar mercados de bonos corporativos, soberanos, verdes, azules, sociales, y oro-respaldados (Cap. LXVII.5)
3. Operar Junior Board para PyMEs (Título V)
4. Operar mercado de productos estructurados (REITs, ETFs, ETPs)
5. Conectarse operativamente con CCE para tokenization
6. Asegurar settlement T+2 (acciones tradicionales) y T+0 (security tokens)
7. Operar el sistema de surveillance anti-manipulación

**Artículo 8 – Plataforma Tecnológica.** La BVC mantendrá plataforma de matching engine modernizada (estándar NASDAQ X-Stream o equivalente), surveillance system (NASDAQ SMARTS o equivalente), co-location facility (Equinix o equivalente), y data feeds en tiempo real (Refinitiv + Bloomberg).

**Artículo 9 – Horario Operativo.** La BVC operará de lunes a viernes de 9:00 a 16:00 hora venezolana, con extensión a 18:00 para operaciones premium. Los security tokens del CCE operarán 24/7/365.

**Artículo 10 – Convenios Internacionales.** La BVC celebrará convenios operativos con B3 (Brasil), BMV (México), Bolsa de Santiago (Chile), BVL (Lima), y otras bolsas regionales para cross-listing simplificado y reciprocidad regulatoria.

## Capítulo II – Listing Requirements

**Artículo 11 – Requisitos Generales de Listado.** Para listarse en la BVC, todo emisor deberá cumplir:

1. Constitución legal mínima de 2 años (excepto Junior Board y SPACs)
2. Capital social mínimo USD 50 millones
3. Patrimonio neto mínimo USD 30 millones
4. Free-float mínimo: 25% (mercado principal); 15% (Junior Board)
5. Estados financieros IFRS auditados Big Four por 2 ejercicios anteriores
6. Junta directiva con mínimo 30% directores independientes
7. Comité de auditoría 100% independiente
8. Política de dividendos divulgada
9. Reporte de gobierno corporativo conforme al estándar OCDE 2023
10. Plan estratégico a 5 años divulgado

**Artículo 12 – Requisitos Especiales para Empresas Mixtas Génesis.** Las empresas mixtas constituidas bajo el Capítulo II del Plan Génesis cotizarán obligatoriamente en BVC al Año 3 desde su constitución, conforme al régimen del Capítulo LXVII. La CNMV no podrá denegar listado sin causa de mérito demostrada.

**Artículo 13 – Procedimiento Acelerado de Listado.** La CNMV operará un Procedimiento de Listado Acelerado del Génesis con plazo máximo de 6 meses para aprobación, conforme al Capítulo LXVII.2.3.

**Artículo 14 – Mantenimiento del Listado.** El emisor deberá mantener:

1. Free-float  $\geq$  25% (con buffer hasta 20% por 6 meses, restitución obligatoria)
2. Reportes trimestrales (10-Q) con plazo máximo 45 días post cierre
3. Reportes anuales (10-K) con plazo máximo 90 días post cierre

4. Disclosure de hechos materiales en plazo de 24 horas
5. Asistencia a roadshows internacionales mínimo bianual
6. Cobertura por mínimo 2 analistas profesionales

## Capítulo III – Suspensión y Deslistado

**Artículo 15 – Causales de Suspensión.** La BVC podrá suspender el trading de un valor cuando:

1. El emisor no presente reportes en plazo
2. Existan hechos materiales no divulgados
3. Haya volatilidad extrema (>20% en una sesión)
4. Exista sospecha fundada de manipulación

**Artículo 16 – Causales de Deslistado.** Procederá el deslistado cuando:

1. Free-float < 15% por más de 12 meses
2. Reincumplimiento de reportes por más de 2 ejercicios
3. Quiebra o liquidación del emisor
4. Decisión voluntaria del emisor con OPA obligatoria a minoritarios

---

# TÍTULO II – DE LA COMISIÓN NACIONAL DE MERCADO DE VALORES (CNMV) REFORMADA

## Capítulo I – Naturaleza, Mandato e Independencia

**Artículo 17 – Naturaleza Jurídica.** La Comisión Nacional de Mercado de Valores (CNMV) es un instituto autónomo con personalidad jurídica propia, patrimonio propio, e independencia funcional, financiera, y administrativa del Poder Ejecutivo. Goza de autonomía constitucional reforzada conforme al Artículo 318 de la Constitución reformada.

**Artículo 18 – Mandato.** La CNMV tiene como mandato:

1. Regulación del mercado de valores
2. Supervisión de emisores e intermediarios
3. Protección al inversionista

4. Prevención y sanción de manipulación de mercado
5. Cooperación con reguladores internacionales (IOSCO, FATF, Wolfsberg)
6. Coadyuvar al cumplimiento OFAC y sanciones internacionales

**Artículo 19 – Estructura del Directorio.** La CNMV tendrá un directorio de 7 miembros:

1. Dos designados por la Asamblea Nacional (mayoría calificada 2/3)
2. Dos designados por el Presidente de la República
3. Uno designado por el Tribunal Supremo de Justicia
4. Uno designado por la BVC (representante del mercado)
5. Uno designado por las universidades nacionales (representante académico)

Los miembros tendrán períodos de 7 años escalonados (un miembro por año), no removibles excepto por causa grave (sentencia firme, incapacidad, faltas éticas).

**Artículo 20 – Presidencia.** El Presidente de la CNMV será elegido por el directorio entre sus miembros, por período de 4 años renovable una vez.

**Artículo 21 – Régimen Salarial.** Los miembros del directorio devengarán salarios competitivos con el sector privado (mínimo USD 250,000 anuales para presidente, USD 180,000 para directores), garantizando independencia económica.

**Artículo 22 – Presupuesto y Financiamiento.** La CNMV se financiará con:

1. Tasas regulatorias sobre emisores listados (0.005% del capital flotante)
2. Tasas sobre operadores intermediarios (0.0001% sobre volumen)
3. Multas sancionatorias
4. Transferencia presupuestaria mínima del Tesoro Nacional como dotación inicial

El presupuesto anual no podrá ser reducido por decisión política unilateral.

## Capítulo II – Facultades Sancionatorias

**Artículo 23 – Facultades de Investigación.** La CNMV tiene facultades de:

1. Requerir información a emisores, intermediarios, y terceros
2. Citar a declarar a personas físicas y representantes
3. Realizar inspecciones in-situ con poder de incautación de evidencia
4. Acceder a registros bancarios bajo orden judicial expedita (24 horas)

5. Cooperar con SEC, CVM, ESMA, FCA en investigaciones cross-border

**Artículo 24 – Régimen Sancionatorio.** Las sanciones aplicables son:

1. Amonestación pública
2. Multa de hasta USD 50,000,000 o 10% de los ingresos del infractor (la mayor)
3. Suspensión temporal de licencia (hasta 5 años)
4. Revocación definitiva de licencia
5. Inhabilitación para ejercer cargos en sector financiero (hasta 10 años)
6. Disgorgement de ganancias ilícitas

**Artículo 25 – Manipulación de Mercado.** Constituye manipulación de mercado y se sanciona con multa hasta USD 50M + prisión 5-15 años:

1. Operaciones de wash trading
2. Front running
3. Spoofing y layering
4. Pump and dump
5. Diseminación de información falsa
6. Insider trading

**Artículo 26 – Whistleblower Program.** Se establece programa de denunciantes (modelo SEC 21F):

1. Recompensa: 10-30% de las multas recolectadas
2. Protección legal contra represalias laborales
3. Confidencialidad estricta
4. Procedimiento expedito

---

## TÍTULO III – DE LOS EMISORES

### Capítulo I – Régimen General

**Artículo 27 – Sociedades Anónimas Bursátiles (SAB).** Toda empresa listada en BVC se constituirá como Sociedad Anónima Bursátil (SAB), con el siguiente régimen mínimo:

1. Acciones nominativas
2. Libro de accionistas mantenido por Caja de Valores VE
3. Junta directiva con mínimo 30% directores independientes
4. Comités obligatorios: Auditoría, Compensación, Nominaciones, Riesgos

**Artículo 28 – Empresas Mixtas Génesis.** Las empresas mixtas constituidas bajo el Plan Génesis serán SABs especiales con régimen reforzado:

1. AEI con representación proporcional en directorio
2. Free-float mínimo 25% al Año 3
3. Cotización obligatoria BVC + bolsa internacional reconocida (Cap. LXVII)
4. Reporte trimestral con benchmark vs presupuesto público

**Artículo 29 – Dual Class Shares (Acciones de Doble Clase).** Se permite la emisión de acciones con derechos diferenciados (clase A con voto pleno, clase B con voto reducido o sin voto), bajo las siguientes restricciones:

1. Máximo 4:1 ratio de votos entre clases
2. Sunset clause obligatoria a 10 años
3. Disclosure prominente en prospecto
4. Aprobación 2/3 del free-float en asamblea inicial

**Artículo 30 – Gobierno Corporativo.** Toda SAB adoptará Código de Gobierno Corporativo conforme al estándar OCDE 2023, con divulgación pública anual. La CNMV publicará un Código de Gobierno Corporativo Nacional vinculante con principio "comply or explain".

## Capítulo II – OPAs (Ofertas Públicas de Adquisición)

**Artículo 31 – OPA Obligatoria.** Toda persona que adquiera, directa o indirectamente, el 30% o más del capital con derecho a voto de una SAB, deberá realizar OPA por la totalidad del capital restante, al precio promedio ponderado de los últimos 60 días de trading.

**Artículo 32 – Excepciones a OPA.** La CNMV podrá dispensar la OPA en casos de:

1. Reorganizaciones internas grupales sin cambio efectivo de control
2. Adjudicación judicial
3. Sucesión hereditaria
4. Otras causales objetivas no especulativas

**Artículo 33 – Procedimiento OPA.** Toda OPA requiere:

1. Aprobación de la CNMV en plazo máximo 45 días
2. Folleto explicativo conforme estándar SEC Rule 14d
3. Período de aceptación 20-60 días hábiles
4. Reporte de resultados a la CNMV en plazo de 5 días

---

## TÍTULO IV – DE LOS INVERSIONISTAS

### Capítulo I – Derechos de los Inversionistas Minoritarios

**Artículo 34 – Derechos Económicos.** Todo accionista minoritario tiene derecho a:

1. Recibir dividendos en proporción a su participación
2. Recibir bonificaciones en aumentos de capital (preferential rights)
3. Participar en liquidación residual
4. Acceder a todos los reportes financieros del emisor

**Artículo 35 – Derechos Políticos.** Todo accionista minoritario tiene derecho a:

1. Asistir y votar en asambleas generales
2. Designar al menos un director cuando se posea al menos el 5% del capital
3. Convocar asamblea extraordinaria con el respaldo del 10% del capital
4. Acceder al libro de accionistas

**Artículo 36 – Tag-Along.** Cuando el controlador (>30%) venda su participación a un tercero, los minoritarios tendrán derecho a vender en las mismas condiciones (precio, plazo, forma de pago) hasta el 100% de sus acciones.

**Artículo 37 – Drag-Along Recíproco.** El controlador (>75%) podrá forzar la venta de minoritarios a un tercero, siempre que el precio ofrecido sea igual o superior al precio promedio de los últimos 60 días + prima del 15%.

**Artículo 38 – Appraisal Rights (Derecho de Retiro).** En operaciones que cambien materialmente la naturaleza del emisor (fusión, transformación, cambio de domicilio fiscal, modificación sustancial del objeto social), los accionistas minoritarios disidentes tendrán derecho a retirarse al precio de tasación independiente.

**Artículo 39 – Class Action.** Se establece la figura de la acción de clase (class action) que permite a un grupo de accionistas minoritarios litigar conjuntamente:

1. Mínimo 50 demandantes representando al menos 5% del free-float
2. Honorarios legales contingentes (hasta 25% de la recuperación)
3. Procedimiento expedito en tribunales especializados

## TÍTULO V – DEL MERCADO ALTERNATIVO (JUNIOR BOARD) Y PYMES

### Capítulo I – Constitución del Junior Board

**Artículo 40 – Junior Board.** Se establece el Junior Board "BVC-Crece" como mercado alternativo de la BVC, especializado en PyMEs y empresas de alto crecimiento, con régimen regulatorio simplificado.

**Artículo 41 – Requisitos del Junior Board.** Para listarse en BVC-Crece:

1. Capital social mínimo USD 5 millones
2. Patrimonio neto mínimo USD 3 millones
3. Free-float mínimo 15%
4. Estados financieros IFRS auditados (2 ejercicios)
5. Plan de negocios a 3 años
6. Sponsor aprobado (NOMAD, modelo AIM Londres) — banco de inversión que asume responsabilidad de cumplimiento

**Artículo 42 – Régimen Simplificado.** BVC-Crece tendrá:

1. Tarifas de listing 60% inferiores al mercado principal
2. Reportes simplificados (semestrales en vez de trimestrales)
3. Auditoría Big Four no obligatoria (firmas Tier 2 admitidas)
4. Procedimiento IPO acelerado (3-4 meses)

**Artículo 43 – Graduación al Mercado Principal.** Las empresas BVC-Crece podrán graduarse al mercado principal cuando alcancen:

1. Capital social USD 50M
2. Free-float 25%
3. 3 años de cumplimiento sin observaciones graves

## Capítulo II – Mecanismos de Financiamiento PyME

**Artículo 44 – SAFE (Simple Agreement for Future Equity).** Se reconoce legalmente el SAFE como instrumento de financiamiento para startups, modelo Y Combinator + Reg D 506(c) USA.

**Artículo 45 – Crowdfunding.** Se autoriza el crowdfunding equity con los siguientes parámetros:

1. Plataformas autorizadas previa licencia CNMV
2. Inversión máxima por persona: USD 10,000/año (no calificados); USD 100,000 (calificados)
3. Volumen máximo por emisión: USD 5M/año
4. Disclosure simplificado pero auditado

---

## TÍTULO VI – DE LOS ACTIVOS DIGITALES Y TOKENIZATION

**Artículo 46 – Sinergia con LADG.** Los activos digitales que califiquen como valor mobiliario (security tokens) se rigen conjuntamente por esta Ley y por la Ley de Activos Digitales Génesis (LADG, Cap. LXX). En caso de conflicto, prevalece la norma más protectora del inversionista.

**Artículo 47 – Tokenization de Acciones BVC.** Toda empresa listada en BVC podrá emitir tokens espejo en blockchain Génesis (Hyperledger + Ethereum L2). Los tokens espejo:

1. Constituyen representación digital 1:1 de la acción tradicional
2. Se rigen por estándar ERC-3643 (compliance integrada)
3. Settlement T+0 (vs T+2 tradicional)
4. Trading 24/7 en CCE
5. Mantienen idénticos derechos económicos y políticos

**Artículo 48 – Security Token Offerings (STO).** Las empresas podrán emitir security tokens en oferta pública conforme a esta Ley + LADG. Los STOs requieren:

1. Prospecto aprobado por CNMV

2. Auditoría smart contract por firma certificada (Certik, ConsenSys Diligence, Trail of Bits)
3. Custody licenciado bajo LADG
4. Compliance KYC/AML on-chain

**Artículo 49 – Tokenized RWA.** Los Real World Assets tokenizados (real estate, commodities, debt) se rigen conjuntamente por esta Ley + LADG. La CNMV emitirá reglamentación específica en plazo de 180 días.

## TÍTULO VII – DE LOS PRODUCTOS ESTRUCTURADOS

### Capítulo I – REITs (Real Estate Investment Trusts)

**Artículo 50 – Constitución de REITs.** Se autoriza la constitución de REITs conforme al modelo USA (Internal Revenue Code Sec. 856-860):

1. Estructura legal: SAB con régimen fiscal especial
2. 90% de utilidades distribuidas como dividendos
3. 75% de activos en real estate
4. Mínimo 100 accionistas
5. No más del 50% de acciones en manos de 5 personas
6. Régimen fiscal: no impuesto a nivel SAB sobre utilidades distribuidas

**Artículo 51 – Tipos de REITs.** Se reconocen:

1. Equity REITs (real estate físico)
2. Mortgage REITs (carteras hipotecarias)
3. Hybrid REITs
4. Tokenized REITs (con sinergia LADG)

### Capítulo II – ETFs y ETPs

**Artículo 52 – Exchange Traded Funds.** Se autoriza la constitución y listado de ETFs:

1. ETFs sobre índices BVC (BVC-25, BVC-50)
2. ETFs sectoriales (energía, minería, tech)
3. ETFs internacionales (S&P 500, MSCI EM) en pasaporte regulatorio

4. ETFs sobre commodities (oro, café, cacao)
5. ETPs sobre crypto (BTC, ETH) bajo régimen LADG

#### **Artículo 53 – Régimen Operativo ETFs:**

1. Authorized Participants designados (mínimo 3 por ETF)
2. Creation/Redemption mecanismo en especie o cash
3. NAV calculado al cierre diariamente
4. Tracking error máximo 50 bps

### **Capítulo III – Carbon Credits y Green Securities**

**Artículo 54 – Carbon Credits Tokenizados.** Se autoriza el listado y trading de créditos de carbono:

1. Conforme a Verified Carbon Standard (VCS), Gold Standard, ICVCM
2. Tokenizados bajo estándar Toucan Protocol o equivalente
3. Conexión con Voluntary Carbon Market Integrity Initiative (VCMI)

**Artículo 55 – Bonos Verdes/Azules/Sociales.** Conforme a ICMA Green/Blue/Social Bond Principles:

1. Use of proceeds reportable y auditable
2. Second Party Opinion (SPO) por Sustainalytics, S&P Trucost, ISS
3. Reporte anual de impacto

---

## **TÍTULO VIII – DE LOS BONOS CORPORATIVOS**

### **Capítulo I – Régimen General de Emisiones**

**Artículo 56 – Categorías de Bonos.** Conforme al Capítulo LXVII.5 del Plan Génesis, se reconocen las siguientes categorías:

1. Bonos corporativos en VES (3-15 años)
2. Bonos corporativos en USD (5-25 años)
3. Bonos verdes

4. Bonos azules
5. Bonos sociales
6. Bonos respaldados en oro (gold-backed bonds)
7. Bonos convertibles en acciones
8. Bonos perpetuos (Tier 1 / AT1)

#### **Artículo 57 – Procedimiento de Emisión:**

1. Prospecto aprobado por CNMV (plazo 60 días)
2. Rating obligatorio por al menos 2 calificadoras (S&P, Moody's, Fitch + calificadoras locales)
3. Listado en BVC + opcional dual-listing (Luxemburgo, Singapur)
4. Cláusulas CACs estándar ICMA 2014
5. Trustee independiente designado
6. Indenture conforme NY Trust Indenture Act 1939 modelo

#### **Artículo 58 – Disclosure de Bonos:**

1. Reporte semestral de uso de fondos
2. Disclosure de eventos materiales en 24 horas
3. Reporte anual de impacto (para bonos verdes/azules/sociales)
4. Auditoría externa de uso de fondos (bonos verdes/azules/sociales)

## **Capítulo II – Bonos Soberanos**

**Artículo 59 – Bonos Soberanos REPGEN-1 / PDVGEN-1.** Los bonos soberanos reestructurados (Cap. VII) se rigen por esta Ley en su componente doméstico. Se listan obligatoriamente en BVC + CCE (security token version).

---

# **TÍTULO IX – DE LOS INVERSIONISTAS INSTITUCIONALES**

## **Capítulo I – FCP (Fondo Constitucional de Pensiones)**

**Artículo 60 – Régimen del FCP.** El Fondo Constitucional de Pensiones (Cap. XIII) operará como inversionista institucional con mandato:

1. 25-35% en acciones BVC + tokenized equivalents
2. 15-25% en bonos corporativos VE
3. 20-30% en bonos soberanos VE
4. 15-25% en activos internacionales (diversificación)
5. 5-10% en private equity / venture capital
6. 0-5% en alternative assets (commodities, real estate)

#### **Artículo 61 – Restricciones del FCP:**

1. Máximo 5% del patrimonio en un solo emisor
2. Máximo 10% del free-float de un emisor
3. No inversión en empresas con conflicto de interés AEI directo
4. Reporting trimestral público de holdings
5. Voting policies divulgadas

### **Capítulo II – AEI (Autoridad Estratégica de Inversión)**

**Artículo 62 – Régimen de la AEI.** La AEI (Cap. V) opera como controlador de empresas mixtas, no como portfolio investor en sentido tradicional. Sus reglas de divulgación se rigen por el Capítulo II del Plan Génesis y esta Ley.

### **Capítulo III – AFPs (Administradoras de Fondos de Pensiones)**

**Artículo 63 – AFPs Privadas.** Se autoriza la constitución de AFPs privadas, complementarias al FCP, con el siguiente régimen:

1. Capital mínimo USD 50 millones
2. Comisión de administración máxima 1.0% AUM/año
3. Régimen de inversión similar al FCP
4. Régimen fiscal preferencial para aportes voluntarios

### **Capítulo IV – Fondos Mutuos y Hedge Funds**

**Artículo 64 – Fondos Mutuos Abiertos.** Se autoriza la constitución de fondos mutuos abiertos (open-end mutual funds):

1. Capital flotante (suscripciones/rescates diarios)
2. NAV diario calculado al cierre

3. Comisiones máximas: 2.0% management + 20% performance (above benchmark)
4. Custody bajo licencia BVC

**Artículo 65 – Hedge Funds.** Se autoriza la constitución de hedge funds para inversionistas calificados:

1. Patrimonio mínimo del fondo USD 25M
2. Inversión mínima por participante USD 250,000
3. Lockup máximo 24 meses
4. Reporting trimestral a inversionistas

---

## TÍTULO X – DE LOS INTERMEDIARIOS

### Capítulo I – Casas de Bolsa

**Artículo 66 – Licencias de Casa de Bolsa.** Se establecen 3 categorías:

1. **Tier 1** – full service (broker-dealer + IB + research + custody): capital mínimo USD 25M
2. **Tier 2** – broker-dealer + research: capital mínimo USD 10M
3. **Tier 3** – broker only (modelo discount broker): capital mínimo USD 3M

**Artículo 67 – Requisitos de Capital:**

1. Capital regulatorio mínimo conforme a Tier
2. Reservas adicionales por riesgo operativo
3. Insurance Lloyd's o equivalente: 15% del AUM custody

**Artículo 68 – Conduct Rules:**

1. Suitability obligatoria (KYC del cliente + perfil de riesgo)
2. Best execution obligation
3. Conflict of interest disclosure
4. Chinese walls entre research, IB, trading
5. Personal trading restrictions para empleados

## Capítulo II – Market Makers

**Artículo 69 – Régimen de Market Makers.** Se establece régimen de market makers obligatorios para:

1. Cada SAB con free-float < \$200M debe tener mínimo 2 MMs
2. MMs designados por la BVC con concurso público
3. Obligación de cotizar bid-ask spread máximo 1% durante horario operativo
4. Inventarios mínimos 1% del free-float
5. Compensación: rebates BVC + alpha capture

## Capítulo III – Custodios

**Artículo 70 – Caja de Valores Venezuela (CVV).** La CVV es el custodio central de valores del mercado venezolano:

1. Naturaleza: sociedad anónima con capital privado + AEI participación
2. Operación: registro electrónico de propiedad
3. Conexión: con DTCC (USA), Euroclear, Clearstream
4. Settlement T+2 acciones, T+0 security tokens

**Artículo 71 – Custodios Internacionales.** Se autoriza la operación de custodios internacionales (BNY Mellon, State Street, Citi, JPMorgan) en VE con licencia CNMV.

---

# TÍTULO XI – DE LA PROTECCIÓN AL INVERSIONISTA

## Capítulo I – Investor Protection Fund

**Artículo 72 – Constitución del IPF.** Se establece el Investor Protection Fund (IPF) con dotación inicial de USD 500 millones, financiado por:

1. Aporte inicial AEI: USD 200M
2. Aportes anuales emisores: 0.005% del free-float
3. Aportes anuales intermediarios: 0.005% del AUM custody
4. Multas sancionatorias: 50% redirigidas al IPF
5. Rendimientos de la inversión del IPF (gestión profesional)

**Artículo 73 – Cobertura del IPF:**

1. Compensación por insolvencia de intermediario: hasta USD 250,000 por inversionista
2. Compensación por fraude empresarial: hasta USD 100,000 por inversionista
3. Compensación por error operativo del CCE/BVC: hasta USD 50,000

**Capítulo II – Educación Financiera****Artículo 74 – Programa Nacional de Educación Financiera:**

1. Currículum obligatorio en escuelas secundarias
2. Programa "Acción Génesis" para jóvenes (Cap. LXVII.8)
3. Plataforma online gratuita (modelo Investor.gov SEC)
4. Campañas educativas masivas

**Capítulo III – Whistleblower Protection****Artículo 75 – Programa Whistleblower. Modelo SEC 21F:**

1. Recompensa: 10-30% de las multas recolectadas
2. Protección contra represalias laborales (anti-retaliation)
3. Confidencialidad
4. Procedimiento expedito

**TÍTULO XII – DE LAS SANCIONES Y PROCEDIMIENTOS****Capítulo I – Régimen Sancionatorio**

**Artículo 76 – Infracciones Leves.** Las siguientes constituyen infracciones leves, sancionadas con multa hasta USD 500,000:

1. Retraso en presentación de reportes < 30 días
2. Errores menores en disclosure
3. Faltas administrativas

**Artículo 77 – Infracciones Graves.** Las siguientes constituyen infracciones graves, sancionadas con multa hasta USD 5,000,000:

1. Retraso en reportes 30-90 días
2. Disclosure incompleto material
3. Conflicto de interés no divulgado
4. Incumplimiento de listing rules

**Artículo 78 – Infracciones Muy Graves.** Las siguientes constituyen infracciones muy graves, sancionadas con multa hasta USD 50,000,000 + suspensión/revocación de licencia + responsabilidad penal:

1. Manipulación de mercado
2. Insider trading
3. Fraude contable
4. Lavado de activos
5. Incumplimiento OFAC
6. Operación sin licencia

## Capítulo II – Procedimiento Sancionatorio

**Artículo 79 – Procedimiento Administrativo:**

1. Apertura de oficio o por denuncia
2. Notificación al investigado
3. Período de descargo (30 días)
4. Producción probatoria
5. Resolución motivada por el directorio CNMV
6. Apelación ante Tribunal Contencioso Administrativo Especializado

**Artículo 80 – Procedimiento Penal.** Las infracciones muy graves serán remitidas al Ministerio Público para apertura de procedimiento penal, sin perjuicio de la sanción administrativa.

## Capítulo III – Cooperación Internacional

**Artículo 81 – IOSCO MMoU.** Venezuela adhiere al IOSCO Multilateral Memorandum of Understanding, permitiendo intercambio de información y cooperación en investigaciones cross-border.

**Artículo 82 – FATCA Compliance.** Coadyuvancia con FATCA USA y CRS OCDE para intercambio automático de información tributaria.

**Artículo 83 – Acuerdos Bilaterales.** Se autoriza a la CNMV a celebrar acuerdos bilaterales de cooperación con:

1. SEC (USA)
2. FCA (UK)
3. ESMA (UE)
4. CVM (Brasil)
5. CMF (Chile)
6. CNBV (México)
7. URF (Colombia)
8. SVS (Perú)
9. MAS (Singapur)
10. Otros reguladores

---

## TÍTULO XIII – DISPOSICIONES FINALES Y TRANSITORIAS

### Capítulo I – Régimen de Transición

**Artículo 84 – Transición de Empresas Listadas.** Las 24 empresas actualmente listadas en BVC tendrán plazo de 24 meses para adaptarse al nuevo régimen:

1. Reorganización corporativa al estándar SAB
2. Aumento de free-float al 25% (con calendario gradual)
3. Auditoría Big Four (con dispensa parcial primeros 12 meses)
4. Implementación gobierno corporativo OCDE 2023

**Artículo 85 – Transición de la SNV/CNMV.** La actual Comisión Nacional de Mercado de Valores se reformará en plazo de 12 meses:

1. Designación del nuevo directorio (proceso público)
2. Reforma orgánica interna
3. Migración de archivos y procedimientos
4. Capacitación del personal

**Artículo 86 – Transición de Casas de Bolsa.** Las casas de bolsa actuales tendrán plazo de 18 meses para adaptarse a los nuevos requisitos de capital y conduct rules.

## Capítulo II – Reglamentación

**Artículo 87 – Reglamentación.** La CNMV emitirá la siguiente reglamentación en los plazos indicados:

1. Reglamento de Listing Requirements: 90 días
2. Reglamento de OPAs: 120 días
3. Reglamento de Tokenization (sinergia LADG): 180 días
4. Reglamento de REITs/ETFs: 180 días
5. Reglamento de Junior Board: 120 días
6. Reglamento de Sanciones: 90 días
7. Código Nacional de Gobierno Corporativo: 270 días

## Capítulo III – Disposiciones Finales

**Artículo 88 – Vacatio Legis.** La presente Ley entrará en vigencia 180 días después de su publicación en Gaceta Oficial, permitiendo el período de adaptación necesario.

**Artículo 89 – Derogatoria.** Se deroga expresamente:

1. Ley de Mercado de Capitales publicada en Gaceta Oficial N° 39.546 del 5 de noviembre de 2010
2. Toda disposición legal o reglamentaria que se oponga a la presente Ley

**Artículo 90 – Cláusula de Supremacía.** La presente Ley es de orden público y aplicación inmediata. En caso de conflicto con leyes especiales no expresamente derogadas, prevalecerán las normas de la presente Ley en materia de mercado de capitales.

**Artículo 91 – Coordinación con Plan Génesis.** La presente Ley se interpreta y aplica en armonía con:

1. Capítulo II del Plan Génesis (Marco Legal)
2. Capítulo V (Arquitectura del Capital)
3. Capítulo XIII (FCP)
4. Capítulo XVIII (Fondo Soberano)
5. Capítulo LXVII (Cotización Obligatoria BVC Año 3)

## 6. Capítulo LXX (Hub Crypto + Tokenization)

**Artículo 92 — Referencias Internacionales.** La interpretación de los términos técnicos no definidos expresamente se realizará conforme a:

1. Estándares IOSCO Principles
2. ICMA Bond Market Standards
3. FATF Recommendations
4. CRBV Artículos 113, 117, 308, 318, 320

**Artículo 93 — Inversiones Extranjeras.** Se garantiza el trato nacional a inversionistas extranjeros conforme a TBI vigentes y al CIADI. La repatriación de utilidades y capital se realiza sin restricción cambiaria, conforme régimen del Capítulo XXXIV.

**Artículo 94 — Régimen Constitucional.** El régimen establecido en la presente Ley es de jerarquía orgánica conforme al Artículo 203 CRBV.

**Artículo 95 — Cumplimiento OFAC.** Toda operación regulada por esta Ley se realizará en cumplimiento de las sanciones de OFAC, OFSI, EU Sanctions, y demás regímenes sancionatorios aplicables. La CNMV podrá emitir reglamentación específica de compliance OFAC.

**Artículo 96 — Sandbox Regulatorio Tradicional.** Se establece sandbox regulatorio para innovación financiera tradicional (no crypto, ya cubierta por LADG):

1. Plazo: 24 meses con extensión 12
2. Régimen simplificado de cumplimiento
3. Beneficios fiscales temporales
4. Graduación al régimen general

**Artículo 97 — Mecanismo de Resolución de Disputas.** Se establecen tribunales especializados de mercado de valores:

1. Sala Especializada del Tribunal Supremo de Justicia
2. Procedimiento expedito (resolución máxima 12 meses)
3. Arbitraje opcional en CIADI o ICC para disputas inversionista-emisor

**Artículo 98 — Fuerza Vinculante de Estándares Internacionales.** Los estándares emitidos por IOSCO, ICMA, FATF, BIS, FSB, OCDE serán de aplicación referencial obligatoria, salvo que la CNMV expresamente los excluya por razones fundadas.

---

**Artículo 99 – Revisión Quinquenal.** La presente Ley será objeto de revisión cada 5 años por una Comisión Especial de la Asamblea Nacional, con participación de la CNMV, BVC, asociaciones del sector, academia, y organismos multilaterales.

**Artículo 100 – Vigencia.** Comuníquese y publíquese.

Dada en el Palacio Federal Legislativo, en Caracas, a los [---] días del mes de [---] del año dos mil veintiséis.

---

## ANEXO I – TABLA COMPARATIVA: LEY 2010 vs LEY GÉNESIS 2026

Materia	Ley 2010 (actual)	Ley Génesis 2026
Free-float mínimo	No exigido	25% (15% Junior Board)
Reportes financieros	Anuales	Trimestrales (10-Q) + Anuales (10-K)
Estándar contable	VEN-NIIF	IFRS auditados Big Four
Disclosure HEM	Sin plazo definido	24 horas
Plazo IPO approval	12-18 meses	6 meses
CNMV	Politizada, débil	Independiente, governance escalonado
Multas máximas	USD 50,000	USD 50,000,000
OPA obligatoria	Inconsistente	30% threshold claro
Tag-along	No reconocido	Obligatorio
Class action	No reconocida	Reconocida
Junior Board (PyMEs)	No existe	Sí (BVC-Crece)
REITs	No regulados	Regulados
ETFs	No regulados	Regulados
Crowdfunding	No regulado	Regulado
Security tokens	No reconocidos	Reconocidos (sinergia LADG)
Carbon credits	No regulados	Regulados
Whistleblower	No reconocido	Programa formal
Investor Protection Fund	No existe	\$500M dotación
Cooperación internacional	Limitada	IOSCO MMoU + bilaterales
Empresas mixtas Génesis listing	n/a	Obligatorio Año 3
Bonos verdes/azules/sociales	No regulados	Regulados (ICMA)

## ANEXO II — REFERENCIAS NORMATIVAS

### Legislación Venezolana Coordinada

- Constitución de la República Bolivariana de Venezuela (CRBV) — Artículos 113, 117, 308, 318, 320
- Código de Comercio — Aplicación supletoria
- Ley Orgánica de la Administración Financiera del Sector Público
- Ley General de Bancos y Otras Instituciones Financieras
- Ley de Activos Digitales Génesis (LADG, Cap. LXX)
- Ley Económica del Génesis (Cap. II)
- Ley sobre Mensajes de Datos y Firmas Electrónicas (2001 reformada)

### Tratados Internacionales

- IOSCO Multilateral Memorandum of Understanding (MMoU)
- Convenio CIADI (Washington 1965)
- FATCA (USA) + CRS (OCDE)
- Acuerdos bilaterales de cooperación en materia de valores

### Estándares Internacionales Vinculantes (Aplicación Referencial)

- IOSCO Objectives and Principles of Securities Regulation
- ICMA Green/Blue/Social Bond Principles 2024
- ICMA Bond Market Standards 2014 (CACs)
- FATF Recommendations (2012, actualizado 2023)
- OECD Principles of Corporate Governance 2023
- OECD Guidelines for Multinational Enterprises
- IFRS Standards (IASB)
- Basel Committee on Banking Supervision Standards

### Comparables Legales

- Brasil: Lei 6.385/76 (CVM); Lei 13.506/17
- Chile: Ley 18.045 (Mercado Valores); Ley 21.000 (CMF)

- Colombia: Ley 964/2005; Decreto 2555/2010
- México: Ley Mercado Valores 2005 (reformada 2014)
- USA: Securities Act 1933; Exchange Act 1934; Sarbanes-Oxley 2002; Dodd-Frank 2010; JOBS Act 2012
- UE: MiFID II; Prospectus Regulation 2017/1129; MiCA 2023
- UK: Financial Services and Markets Act 2000
- Singapur: Securities and Futures Act 2001

## Resumen Ejecutivo del Capítulo

Métrica	Valor
Artículos	100
Títulos	13 (Preliminar + I-XIII)
Free-float mínimo mercado principal	25%
Free-float mínimo Junior Board	15%
Plazo IPO approval	6 meses (vs 12-18 actuales)
Multa máxima	USD 50,000,000
Investor Protection Fund	USD 500M dotación inicial
OPA obligatoria threshold	30% del capital con voto
Categorías de bonos reguladas	8 (VES/USD/verdes/azules/sociales/oro/convertibles/perpetuos)
Categorías productos estructurados	5 (REITs/ETFs/ETPs/carbon/security tokens)
CNMV directorio	7 miembros, períodos 7 años escalonados
Vacatio legis	180 días
Empresas listadas target Y10	90+ (vs 24 actuales)
Comparables internacionales considerados	12 jurisdicciones

**[Continúa en Capítulo LXXII: Cierre Volumen II – Roadmap de Implementación Legislativa]**