



RUSSIN, VECCHI

& HEREDIA BONETTI

LATINLAWYER
THE BUSINESS LAW RESOURCE FOR LATIN AMERICA

Financiamiento de Adquisiciones 2018

Contribuido por José Maldonado y Mónica Villafañá

12 de abril 2018

www.rvhb.com



 MERITAS™
LAW FIRMS WORLDWIDE



REPÚBLICA DOMINICANA

José Maldonado Stark y Mónica Villafañá Aquino

1. ¿Cuál fue el nivel de F&A financiadas por deuda en su jurisdicción en el 2017? ¿Hubo alguna industria o sector que experimentara un aumento notable en las F&A y en la actividad asociada a los acuerdos de financiamiento en el 2017 en su jurisdicción?

Las F&A se mantuvieron activas en la República Dominicana durante el 2017, con acuerdos de alto perfil en múltiples áreas de negocios, como la industria de bebidas alcohólicas, la minería, la salud, el desarrollo turístico, las estaciones de gasolina, la manufactura, la banca, con las transacciones financiadas por deuda representando una parte importante de éstas. La mayoría de estos acuerdos involucró la inversión extranjera, que según el CEI-RD (la agencia gubernamental para la promoción de las exportaciones e importaciones), para el primer trimestre de 2017 aumentó US\$594.7 millones con respecto al mismo trimestre de 2016, para un total de US\$720.4 millones.

2. ¿Qué tipos de inversionistas son las fuentes más frecuentes de financiamiento para las adquisiciones en su jurisdicción?

Los bancos, tanto nacionales como extranjeros, tienden a ser frecuentemente fuentes de financiamiento para las adquisiciones en la República Dominicana. Los fondos de inversión extranjeros, principalmente de los E.U., son actores muy activos en la República Dominicana en este sentido, con los fondos locales mostrando una incidencia cada vez mayor en los acuerdos de F&A locales. No hay leyes que limiten el financiamiento extranjero.

Al menos a nivel local, pareciera que el espectro de inversionistas no es más amplio principalmente debido a restricciones regulatorias para sectores específicos. Tal parece ser el caso de los fondos de pensiones locales, los cuales han crecido de manera impresionante como resultado de la estructura de contribución obligatoria prevista por la Ley de Seguridad Social No. 87-01, y aún así están limitados en su capacidad para invertir debido a los reguladores que, mientras cargan con la tarea de decidir tanto el tipo como el grado de inversión que pueden llevar a cabo los fondos, hasta ahora han sido muy conservadores. Sin embargo, se ha mostrado interés en la liberalización gradual y la necesidad de diversificar las carteras de inversión se ha hecho evidente, dada la alta concentración actual en los bonos de los bancos locales y del gobierno.

El mercado de valores relativamente incipiente también puede representar una limitación para el tipo de fondos locales disponibles. Sin embargo, las recientes propuestas integrales para reformar las regulaciones de los valores locales, que a su vez se espera que se combinen con enmiendas a los estatutos aplicables, incluyendo modificaciones para permitir que los fideicomisos bajo la ley dominicana participen en el mercado de valores local, pueden fomentar un mayor desarrollo del mercado de valores dominicano y como resultado, de las opciones y oportunidades de estructuración de la deuda local.



3. ¿Qué tipos de instrumentos de deuda se ven con mayor frecuencia para el financiamiento de adquisiciones locales, y en qué moneda se denominan con mayor frecuencia estos instrumentos?

Si bien los servicios bancarios y de créditos de fondos de inversión sindicados han impulsado acuerdos notables de F&A en la República Dominicana, otras formas de deuda garantizada y de alto nivel, incluyendo los bonos, aunque no se emitan localmente, también han desempeñado un papel importante. La moneda de denominación para los instrumentos de deuda emitidos en o con respecto a las transacciones en la República Dominicana tiende a ser el dólar estadounidense en la mayoría de los casos, aunque conocemos sobre instrumentos emitidos en otras monedas para financiar acuerdos locales, tales como los bonos en euros. La mayoría de los instrumentos de deuda para el financiamiento de adquisiciones locales se emiten en dólares estadounidenses. Otros casos se emiten en pesos dominicanos, y en muy pocos casos, en euros.

4. ¿Cuáles son los perfiles usuales de vencimientos y amortización de las líneas de crédito para el financiamiento de las adquisiciones?

Los perfiles de vencimientos y amortización varían considerablemente según las características de la transacción, la existencia o calidad de la garantía prendada y el nivel de riesgo percibido en general.

En la mayoría de los acuerdos, tanto grandes como pequeños y en los cuales se ha involucrado financiamiento, el comprador tiende a haber adquirido o tener acceso a fondos en el extranjero, lo que hace que los términos y las características específicas del instrumento de deuda en cuestión sean algo que generalmente se mantiene fuera del contexto de la negociación.

5. Discuta los tipos de condiciones para el financiamiento que usted ha visto en financiamientos de adquisiciones recientes en su jurisdicción.

Hemos visto un alto nivel de condicionalidad como condición para el cierre y el financiamiento, y no hay ningún aflojamiento en esta área, sobre todo debido a las particularidades de la jurisdicción dominicana. La condicionalidad varía dependiendo de si los prestamistas son locales o extranjeros. Los prestamistas extranjeros son muy sofisticados y estructuran las F&A de manera diferente, sin embargo, la condicionalidad se limita a las condiciones específicas establecidas en los documentos de compromiso, las cuales en la mayoría de los casos son muy estrictas.

6. ¿Existen consideraciones legales, bancarias, cambiarias, regulatorias u otras que favorezcan ciertas fuentes de fondos sobre otras? Por ejemplo, ¿existen requisitos obligatorios de reserva o depósito? ¿Los requisitos varían según el tipo y la ubicación del inversionista o prestamista? ¿Hubo algún cambio en el entorno regulatorio el año pasado o hay cambios propuestos para el año en curso que probablemente afecten a las F&A y a la actividad asociada de acuerdos de financiamiento?

Desde el punto de vista de los incentivos, mientras que la ley dominicana ofrece muchos incentivos para la inversión extranjera en múltiples áreas de negocios (por ejemplo, manufactura y exportaciones, zonas francas, energía renovable, turismo, vivienda asequible, cine, establecimiento de industrias en áreas fronterizas, etc.), y el Estado dominicano ha tendido



a otorgar incentivos fiscales que benefician la inversión en minería, construcción, turismo y energía, no hay muchos incentivos orientados hacia la inversión de fuentes específicas de fondos o inversión extranjera en general, fuera del mismo trato con respecto a los inversionistas locales, con muy pocas excepciones y sin restricciones a la repatriación de ganancias más allá del pago del impuesto sobre la renta aplicable a través de la retención a tasa fija.

Dicho esto, la Ley No. 171-07 sobre Incentivos Especiales a los Pensionados y Rentistas de fuente extranjera proporciona ciertos incentivos fiscales con respecto a los fondos de jubilados o rentistas locales o extranjeros, en la medida en que residan en la República Dominicana y que los fondos correspondientes se hayan generado en el extranjero y superen el ingreso mensual de US\$1,500 y US\$2,000, respectivamente. Dichos pensionados y rentistas estarían exentos de cualquier impuesto sobre la renta aplicable a los dividendos o intereses generados a su favor, ya sea a nivel local o en el extranjero, y tendrían una reducción del 50 por ciento en cualquier impuesto aplicable sobre las ganancias de capital.

Antes de finales del 2012, la Ley de Valores No. 19-00 incluía incentivos fiscales generales a favor de los inversionistas de deuda extranjera con respecto a las ofertas públicas en general. Sin embargo, las disposiciones correspondientes fueron derogadas en el contexto de una amplia reforma tributaria que buscaba fortalecer la capacidad de recaudación del Estado dominicano.

Por otro lado, también se ha revocado un desincentivo considerable a las fuentes no tradicionales de financiamiento de adquisiciones. En este sentido, aunque actualmente todos los pagos de intereses o dividendos en el extranjero están sujetos a la misma tasa de retención de impuestos del 10 por ciento, los pagos a un beneficiario que no fuera una institución financiera (por ejemplo, ciertos tenedores de bonos, fondos de capital privado, etc.) estaban previamente sujetos a una tasa de retención de impuestos significativamente más alta del 27 por ciento, la cual efectivamente actuó como un desincentivo para los inversionistas aparte de los beneficiarios de la tasa de retención de impuestos más baja.

Finalmente, observamos que los bancos locales están sujetos a restricciones regulatorias de solvencia, las cuales efectivamente limitan su capacidad para prestar individualmente grandes cantidades a entidades individuales o grupos económicos. Sin embargo, como hemos visto anteriormente, siguen activos en los acuerdos de F&A en la República Dominicana, en particular a través de un grupo de bancos locales y/o bancos locales y extranjeros.

Para las F&A y la actividad asociada a su financiamiento, la Ley No. 42-08 de Defensa a la Competencia puede tener un impacto relevante. La Ley 42-08 establece que un porcentaje de participación en el mercado de otros participantes del mercado se tiene en cuenta al momento de determinar si una compañía o un conjunto de compañías tienen una posición dominante en un mercado relevante.

No obstante, según la definición de posición dominante, y el artículo 7, párrafo IV, de la Ley 42-08, tener una posición dominante, o aumentarla, no es, por sí misma una violación de la Ley 42-08. Lo que la Ley 42-08 busca principalmente es promover y defender la competencia efectiva, y es dentro de ese alcance que busca que no ocurra el abuso de una posición dominante.

Durante el 2017 tuvimos cambios legales importantes, pero ninguno que afectara directamente a las F&A y a la actividad asociada a los acuerdos de financiamiento. Como ejemplo, la Ley 155-



17 contra el lavado de dinero y el financiamiento del terrorismo requiere conocer los requisitos de sus clientes, pero éstos no son diferentes a los que los bancos locales ya tenían que cumplir.

7. ¿Cuál es el tratamiento de retención de impuestos de los préstamos de financiamiento de adquisiciones hechos por, y de los bonos adquiridos por, los inversionistas extranjeros en su jurisdicción? ¿Hubo algún cambio en las leyes tributarias en el 2017 que probablemente afectara a las F&A y a la actividad asociada a los acuerdos de financiamiento?

De conformidad con las disposiciones del Código Tributario de la República Dominicana, todos los pagos de intereses por deuda externa están sujetos a un impuesto de retención del 10 por ciento, el cual se considerará el único pago requerido para cumplir con las obligaciones correspondientes del impuesto a la renta local del acreedor.

Como se discutió en la pregunta 5, el Código Tributario ya no hace distinción entre los tipos de inversionistas de deuda en este sentido, y si bien había una excepción a esta regla que favorecía a los inversionistas de deuda externa en el contexto de las ofertas públicas hechas en la República Dominicana, esta excepción fue derogada a finales del 2012.

No hay cambios para informar sobre las regulaciones fiscales que impactarían a las F&A y a las actividades asociadas a los acuerdos de financiamiento.

8. ¿Existen limitaciones a la capacidad de las partes para elegir una ley extranjera como la ley que gobierne el financiamiento o para seleccionar un foro extranjero para la resolución de disputas? Discuta cualquier limitación con respecto a la ejecución de los documentos de financiamiento como resultado de elegir una ley extranjera.

Dependiendo de las características de la deuda o el colateral involucrados, ciertas limitaciones se aplican como cuestión de política pública. En este sentido, y en la medida en que el vehículo elegido para financiar el acuerdo de F&A en cuestión utilice una oferta pública realizada en la República Dominicana para contactar a los posibles inversionistas, la Ley de Valores No. 249-17 [1] establece que dicha transacción debe estar sujeta a la ley dominicana. Las disposiciones de política pública también requieren que los documentos de seguridad, tales como hipotecas, hipotecas mobiliarias y otros derechos de propiedad estén sujetos a la ley dominicana. Con respecto a las promesas de acuerdos de concesión otorgados por el Estado dominicano, no sólo están sujetos a la ley dominicana, sino que se requiere el consentimiento previo o la no objeción del estado en la mayoría de los casos, ya sea como resultado de un requisito legal o contractual, con el fin de perfeccionarlos.

Por otro lado, sin embargo, existen relativamente pocos límites para seleccionar un foro alternativo o extranjero para la resolución de disputas, como parte del principio de libertad de contratación y en la aplicación de la Ley No. 544-14 de derecho internacional privado. En este sentido, la República Dominicana es signataria de la Convención de Nueva York sobre el Reconocimiento y la Ejecución de las Sentencias Arbitrales Extranjeras, y las partes contratantes a menudo se someten al arbitraje internacional cuando una de ellas es una entidad extranjera. Tanto las sentencias arbitrales extranjeras como las sentencias de los tribunales jurisdiccionales extranjeros están sujetos a que los tribunales dominicanos les concedan exequátur o una validación local para verificar ciertos aspectos procesales y la ausencia de cualquier asunto de



política pública de la República Dominicana. Al obtener el exequátur otorgado por un tribunal local, la decisión en cuestión se vuelve ejecutable localmente, por lo tanto, más allá de completar el proceso de exequátur ante un tribunal dominicano, no existe una limitación legal con respecto a la ejecución de los documentos de financiamiento como resultado de elegir una ley extranjera.

La Ley No. 19-00 fue derogada recientemente en diciembre de 2017 y reemplazada por la Ley No. 249-17. No obstante, mientras la nueva ley ya está en vigencia, se otorgó un plazo de 24 meses para la revisión y adaptación de las reglas del sector para su aplicación.

9. ¿El régimen de insolvencia local trata a los prestamistas bajo una línea de crédito no garantizada sobre una base pari passu con todas las demás obligaciones no garantizadas del deudor?

Sí, bajo el régimen de insolvencia dominicano, según lo dispuesto actualmente por la Ley No. 141-15 de Reestructuración y Liquidación de Empresas y Personas Físicas Comerciantes, promulgada el 12 de agosto de 2015, que deroga los artículos 437 a 614 del Código de Comercio y la Ley 4582 de 1956 sobre Declaración de Estado de Quiebra. La Ley No. 141-15, que entró en vigencia en febrero de 2017, se enfoca en identificar y agrupar la deuda no garantizada con el fin de liquidar eventualmente los activos del deudor y prorratear las sumas obtenidas entre los acreedores no garantizados una vez que se hayan satisfecho todos los reclamos relacionados con la deuda garantizada, en caso de que una reestructuración de la empresa o comerciante no sea factible, es decir, siempre que sea posible, una reestructuración de la empresa o comerciante prevalecerá sobre los procesos de liquidación. Sin embargo, existen ciertas excepciones, como los "privilegios" legales establecidos en casos específicos, como a favor de la administración tributaria (con respecto a los impuestos debidos y no pagados) y de los empleados (con respecto a los salarios y las prestaciones por despido no pagados). Estos privilegios otorgan prioridad a los acreedores antes mencionados sobre cualquier otro crédito, esté o no esté asegurado.

Esta nueva ley establece ciertos procesos de registro de parte de los acreedores, si el deudor entra en un proceso de reestructuración. Además, la Ley No. 141-15 clasifica a los acreedores, de acuerdo con el tipo de crédito que tienen como: (i) privilegiado o garantizado (ii) no garantizado y (iii) subordinado. La Ley No. 141-15 también establece planes, y no sólo la liquidación por insolvencia de una empresa o comerciante.

10. Discuta las limitaciones legales y prácticas para obtener un interés de seguridad válido y perfeccionado. ¿Hay algún trámite de documentación, ejecución o entrega requerido por la ley local para hacer que los intereses de seguridad sean ejecutables contra el deudor y terceros? ¿Es posible crear un gravamen general sobre todos los activos del deudor?

La ley dominicana permite la perfección de los intereses de seguridad sobre un amplio espectro de garantías, que incluyen, entre otros, la propiedad real o personal, los bienes perecederos, las cuentas por cobrar, las acciones o participaciones de capital, y los activos intangibles tales como la propiedad intelectual y los derechos contractuales. Si bien hay activos sobre los cuales la ley no permite que se registren intereses de seguridad, estos activos generalmente no serían relevantes en el contexto de una transacción de F&A.



Sin embargo, el perfeccionamiento de un interés de seguridad en la República Dominicana requiere que se cumplan una serie de trámites en cada caso, particularmente con respecto a los efectos frente a terceros. Actualmente no existe un registro centralizado para los intereses de seguridad en general, y los trámites correspondientes varían según el tipo de gravamen en cuestión, el cual a su vez dependerá del activo que se proporciona como garantía (por ejemplo, propiedad real versus propiedad personal).

Por lo tanto, mientras que un acuerdo de garantía general puede ser ejecutado con el propósito de prometer múltiples tipos de activos como garantía para una operación dada, los intereses de seguridad en cuestión tendrían entonces que ser perfeccionados, de conformidad con el procedimiento correspondiente y ante la autoridad correspondiente, en cada caso, como veremos a continuación. En el caso de un interés de seguridad sobre un activo que pertenezca a una corporación, a menos que los estatutos correspondientes establezcan lo contrario, será necesaria la aprobación específica de los accionistas o de la junta para obtener la perfección, según corresponda.

Propiedad Real

En el caso de la propiedad real, un interés de seguridad puede ser perfeccionado a través de una hipoteca, que puede llevarse a cabo ya sea en forma de un documento ejecutado entre partes privadas o un acto auténtico de un notario público ejecutado en la misma jurisdicción (provincia) donde se ubica la propiedad real; es decir, declarado ante y redactado por un notario público dominicano en presencia ya sea de dos testigos o de un segundo notario público.

Una vez ejecutado, dicho acuerdo hipotecario debe ser registrado como un gravamen sobre el título de propiedad o el documento de la propiedad real en cuestión a través de: (i) la Oficina de Registro de Títulos correspondiente, en el caso de propiedad real registrada, que actualmente representa la gran mayoría de los casos; o (ii) la Oficina de Hipotecas correspondiente, en el caso de propiedad real no registrada, que son significativamente menos comunes y sólo permiten el uso de actos auténticos para su acuerdo de base. En ambos casos, solamente el costo administrativo del registro (impuesto de timbre) ante la autoridad correspondiente es del 2 por ciento del valor total de la transacción en cuestión.

Es este registro del acuerdo hipotecario lo que la ley considera que incorpora efectivamente los derechos garantizados del acreedor sobre la propiedad real que fue prometida como garantía por el deudor. Dicho registro también establece la prioridad en función de la fecha y la hora del registro con respecto a los derechos registrados posteriormente, y hace que dichos derechos garantizados tengan efecto en relación a terceros, tales como futuros acreedores, garantizados o no, e incluso nuevos propietarios en el caso de que la garantía sea vendida por el deudor o se transfiera de alguna manera a un tercero. El concepto de prioridad temporal basado en el momento del registro sólo se extiende claramente a las hipotecas, pero no necesariamente a otras formas de intereses de seguridad, las cuales son discutibles sobre el tema o están excluidas de manera expresa.

Sin embargo, con respecto a la prioridad, observamos que los intereses de seguridad provistos por ley conocidos como privilegios, mencionados en la pregunta 9, tendrían prioridad sobre cualquier hipoteca registrada, independientemente de que se haya realizado o no el registro.



Propiedad personal

La propiedad personal, a su vez, puede ser objeto de intereses garantizados por dos vías:

- (i) Compromiso de bienes, en el cual el deudor coloca la garantía en posesión del acreedor hasta que se pague la deuda en cuestión. El compromiso de bienes no se utiliza regularmente en la práctica; y,
- (ii) Hipoteca mobiliaria, en la cual el deudor retiene la posesión de la garantía. Las hipotecas mobiliarias son el instrumento que generalmente se utiliza para establecer un interés de seguridad sobre la propiedad personal. Regulado por la Ley de Promoción Agrícola No. 6186, este tipo de interés de seguridad cubre la mayoría de bienes personales y bienes muebles en general, incluyendo los vehículos motorizados, el inventario y la maquinaria.

Hay varios requisitos formales que deben cumplirse para obtener la perfección de una hipoteca mobiliaria. Las hipotecas mobiliarias pueden instrumentarse mediante un contrato escrito entre el deudor y el acreedor o mediante un acto auténtico ante un notario público por dichas partes. En este sentido, las hipotecas mobiliarias deben ser: (i) ejecutadas en dos originales, ante un juez de paz o un notario público; y (ii) registradas ante el juez de paz correspondiente, el cual deberá incluir dicho documento en sus registros a tal efecto.

En las hipotecas mobiliarias, al momento de incumplimiento de pago, el acreedor puede solicitar al juez de paz del lugar donde se encuentra la propiedad personal, dentro de los 90 días posteriores al incumplimiento, vender dicha propiedad en un proceso de licitación pública. Todo el dinero recaudado en la oferta se pagará al acreedor hasta sumar el monto pendiente del préstamo más los intereses y gastos. En caso de que el dinero recaudado no sea suficiente, el acreedor permanecerá como un acreedor sin garantía por el resto.

Es importante tener en cuenta que, como resultado de disposiciones legales especiales, los intereses garantizados sobre ciertos tipos de propiedad personal requieren que se cumpla un conjunto diferente de requisitos para los fines de perfección. En este sentido, de conformidad con la Ley General de Sociedades No. 479-08, la Ley de Propiedad Intelectual No. 20-00 y la Ley de Aviación Civil No. 491-06, los intereses garantizados sobre las acciones, los derechos de propiedad intelectual y las aeronaves deben registrarse ante la Cámara de Comercio, la Oficina Nacional de Propiedad Intelectual y el Registro Nacional de Aeronaves, respectivamente.

Fideicomiso colateral

Si bien no se considera un interés de seguridad en el sentido tradicional bajo la ley dominicana, un fideicomiso colateral, recientemente reconocido de manera expresa por la Ley No. 189-11 para el Desarrollo del Mercado Hipotecario y el Fideicomiso en la República Dominicana, puede cumplir un propósito muy similar, al tiempo que proporciona el beneficio adicional de un procedimiento de ejecución rápido a favor del beneficiario.

Suponiendo que no existan otros intereses de seguridad o gravámenes con respecto a los activos que se prometen como garantía a través de un fideicomiso colateral, dichos activos se pueden otorgar al fideicomiso en cuestión y se pueden separar efectivamente del patrimonio



del deudor u otorgante y proteger en términos de propiedad y riesgo, sirviendo exclusivamente como garantía a favor del acreedor o beneficiario a partir de ese momento.

El acuerdo por el cual se crea el fideicomiso en cuestión debe ser registrado ante el Registro Mercantil de la cámara de comercio correspondiente para generar efectos en relación a terceros. El deudor/otorgante puede conservar el usufructo del (de los) activo(s) comprometido(s) como garantía en la medida en que se haya provisto en los términos del acuerdo de fideicomiso correspondiente.

Posibilidad de un gravamen general sobre los activos del deudor en general

La ley dominicana no reconoce de manera expresa la posibilidad general de establecer dicho gravamen general ni prevé la creación de una garantía general sobre un activo futuro. Sin embargo, nada prohíbe a las partes acordar establecer intereses de seguridad sobre activos futuros a medida que sean adquiridos por el deudor.

No obstante, dado que bajo la ley dominicana los valores deben incluir necesariamente activos específicos existentes, la inclusión de activos futuros requiere la modificación de la hipoteca o compromiso original y el registro de dicha modificación ante la autoridad correspondiente. Como resultado, tal interés de seguridad necesitaría una revisión y actualización constantes, tendiendo a hacer que su mantenimiento y cumplimiento sean una tarea difícil y potencialmente costosa.

Sin embargo, existen casos específicos para los cuales los gravámenes generales sobre ciertos activos están expresamente previstos por la ley. Un ejemplo de esto es la Ley de Promoción Agropecuaria No. 6167, que establece una "hipoteca mobiliaria universal" exclusivamente a favor de las instituciones financieras registradas localmente que otorgan préstamos a empresas agrícolas, pecuarias y/o orientadas a la pesca.

La hipoteca mobiliaria universal abarca todos los activos que forman parte de la "unidad productiva" de dicha empresa comercial, lo cual incluye siembras, plantaciones y sus frutos cosechados y futuros, ganado, equipo, maquinaria, materias primas y cualquier otro derecho de arrendamiento o propiedad intelectual relacionado. Los acuerdos para este tipo de intereses de seguridad deben ejecutarse en dos originales ante un juez de paz o un notario público y ser registrados ante la correspondiente Oficina Hipotecaria para poder ser perfeccionados. Con la excepción de los impuestos debidos y pagaderos, y los salarios y derechos pendientes de los empleados, este tipo de interés de seguridad tiene prioridad legal con respecto a todos los demás derechos del acreedor.

Otro ejemplo de un mecanismo de gravamen general es el que está habilitado en virtud de la Ley Minera de la República Dominicana No. 146, como resultado de su clasificación de los derechos de concesión minera como propiedad real, y que considera que dichos derechos abarcan todos los activos destinados a su operación, incluso si se encuentran fuera del perímetro correspondiente.

Como resultado, se pueden establecer hipotecas sobre las concesiones mineras, que abarcan de manera efectiva las instalaciones, equipos, maquinaria, vehículos y toda clase de activos relacionados empleados con respecto al uso comercial de la concesión. La perfección de las



hipotecas sobre las concesiones mineras requiere el registro del acuerdo correspondiente ante el Registro Público de Derechos Mineros y la Oficina de Registro de Títulos correspondiente.

11. ¿El régimen de insolvencia local permite estructuras de capital complejas, por ejemplo, reconociendo la validez de la subordinación del pago, la subordinación de los gravámenes y otros acuerdos entre acreedores?

Bajo el principio de libertad de contratación establecido en el Código Civil, la ley dominicana reconoce la subordinación de la deuda como resultado de estructuras de capital complejas o acuerdos entre acreedores en general. No se genera ningún efecto en relación con terceros acreedores como resultado de estos acuerdos, los cuales pueden ser implementados con respecto a los créditos garantizados y no garantizados.

La Ley 141-15 de Reestructuración y Liquidación de Empresas y Personas Físicas Comerciantes, clasifica los créditos en tres categorías: privilegiado o garantizado, no garantizado y subordinado. Entre esos créditos subordinados se encuentran aquellos que, en virtud de un acuerdo contractual, están subordinados con respecto a todos los demás créditos contra el deudor.

A pesar de lo anterior, en caso de que se produzcan uno o más eventos previstos en la Ley 141-15 de Reestructuración y Liquidación de Empresas y Personas Físicas Comerciantes, entre los cuales se incluye el incumplimiento de cualquier obligación de pago por más de 90 días, líquida y ejecutable, con previo aviso de pago; la notificación del deudor a los acreedores de la suspensión del pago, o la intención de la misma; y el decomiso ejecutivo o de bienes raíces, o fallos o ejecución de fallos que afecten o podrían afectar al 50 por ciento o más del patrimonio del deudor, y antes de la presentación de la solicitud de reestructuración, el deudor puede presentar un Plan de Acuerdo Previo al tribunal, el cual debe tener la aceptación de la mayoría de los acreedores, están previstos en dicha ley, que requiere el acuerdo del 60 por ciento de los acreedores registrados o reconocidos. El propósito de dicho plan, es permitir la continuidad del negocio mediante la reestructuración, mientras que se protege a los acreedores de la insolvencia del deudor, y en él se deben incluir los aspectos financieros del negocio así como su gobernanza que permitirá a la empresa resolver las dificultades o la situación que haya colocado al deudor en la situación de reestructuración.

La Ley dominicana No. 141-15 se creó sobre la base de las normas modelo aplicables a los procedimientos de insolvencia con efectos internacionales o transfronterizos, tal como fueron desarrolladas por la Comisión de las Naciones Unidas para el Derecho Mercantil Internacional (CNUDMI).

En este sentido, con respecto al crédito no garantizado en el contexto de los procedimientos de quiebra locales, los acuerdos de subordinación de deuda solo serían ejecutables en la medida en que los acreedores no garantizados en cuestión reciban el pago distribuido pari passu junto con todos los demás acreedores concurrentes no garantizados.

Lo mismo se aplicaría con respecto a las estructuras de capital complejas, aunque como resultado de la subordinación legal de las reclamaciones originadas en acciones en su conjunto, los mecanismos de prioridad aplicables solo operarían en el caso de pago una vez que se hayan satisfecho todas las demás reclamaciones de los acreedores.



Cualquier acuerdo entre acreedores que opere con respecto a un crédito garantizado debería ser ejecutable normalmente en el contexto de un procedimiento de quiebra, dado que, con la excepción de los efectos sobre la acumulación de intereses, el crédito garantizado no se ve afectado por dicho procedimiento.

12. Si un inversionista de capital proporciona parte de la financiación de la deuda, ¿las reglas locales de insolvencia otorgan a esos préstamos un trato igual al de otros préstamos (de terceros)?

No. A esos préstamos se les otorgaría un tratamiento igualitario bajo la ley entre otros préstamos garantizados o no garantizados, según corresponda, excepto en un proceso de liquidación, en el cual los préstamos otorgados por personas físicas que de manera conjunta o por separado representan el 30 por ciento del capital pagado de la compañía deudora, o que de alguna otra forma controlan a la compañía deudora, se consideran créditos subordinados. De manera similar, los créditos de entidades legales que están controlados por el deudor, que ejercen control sobre este último, o que son controlados por la misma entidad que controla al deudor son créditos subordinados.

En ese sentido, la Ley No. 141-15 recientemente promulgada para la Reestructuración y Liquidación de Empresas y Personas Físicas Comerciantes, crea una jurisdicción especial para todas las reestructuraciones y liquidaciones, con la asistencia del tribunal y la intervención de las partes y los expertos designados por el tribunal para ayudar con un plan de reestructuración. La intención de la ley es salvar a todos los negocios y comerciantes para permitir que el negocio continúe. En este proceso, los acreedores subordinados no tienen permitido votar en la aprobación del plan de reestructuración.

En caso de que la reestructuración no sea posible, la ley establece un proceso de liquidación controlado principalmente por expertos designados por los tribunales, incluyendo la representación de todos los acreedores.

Una jurisdicción especial para la insolvencia incluirá un tribunal de primer nivel y un tribunal de apelaciones. De igual manera, la ley establece un marco legal aplicable a los procesos de reestructuración e insolvencia transfronteriza. También permite a los acreedores extranjeros solicitar una reestructuración en un asunto de insolvencia con los mismos derechos que los acreedores locales, con la excepción de cualquier prioridad que pueda beneficiar a un acreedor.

Con respecto a las empresas dominicanas, este sólo sería el caso en la medida en que se hayan cumplido las condiciones legales relacionadas al conflicto de interés para la validez de dicho financiamiento de la deuda y/o se haya ejecutado con el consentimiento de la junta de accionistas correspondiente, según lo requerido por las disposiciones pertinentes de la Ley General de las Sociedades Comerciales y Empresas Individuales de Responsabilidad Limitada No. 479-08 y/o los estatutos de la compañía deudora. De lo contrario, el deudor en cuestión puede impugnar el préstamo ante el tribunal y puede considerarse inválido, con la posibilidad de que el acreedor sea considerado responsable de los daños.

13. ¿Existen otras consideraciones de insolvencia que un inversionista en deuda externa o un prestamista deban conocer?

Como se indicó anteriormente, la Ley No. 141-15 de Reestructuración y Liquidación de Empresas y Personas Físicas Comerciantes, a través del proceso de insolvencia que allí se contempla, permitirá la creación de un plan de reestructuración con la intención de continuidad del negocio. Como parte del proceso, y una vez iniciado, se nombrará un verificador, y dicho funcionario confirmará si existen o no motivos para que el deudor se someta a un proceso de reestructuración. Si es así, se nombrará un conciliador y el proceso debe terminar en un plan de reestructuración aprobado entre la mayoría (60 por ciento o más) de los acreedores reconocidos y registrados y el deudor, a menos que no sea factible que el deudor se someta a un proceso de reestructuración, en cuyo caso la liquidación de la empresa podría ser ordenada por el tribunal. Si esto ocurre, se nombrará un liquidador que realizará todas las acciones relacionadas con la venta de los activos de la compañía. Una vez que el deudor ha presentado una solicitud de reestructuración ante el tribunal, o si el deudor ha sido notificado por el(los) acreedor(es) sobre la presentación de una solicitud de reestructuración, el deudor debe informar al tribunal y al verificador de cualquier acto que represente un cambio directo o indirecto de los estatutos, la fusión o escisión del deudor en perjuicio del patrimonio del deudor, la ejecución de valores de sus activos y derechos, la realización de compensaciones, pagos, incautación, la terminación unilateral o mutua de las obligaciones, entre otros.

Si el tribunal aprueba un proceso de reestructuración del deudor, y hasta que se apruebe el plan de reestructuración, o el proceso se convierta en una liquidación del deudor, con algunas excepciones previstas por la Ley No. 141-15, se suspenderá lo siguiente: cualquier ejecución, desalojo o incautación de los acreedores, en relación con el activo y los bienes inmuebles del deudor; cualquier disposición del activo del deudor (por el deudor), a menos que sea permitido por la Ley 141-15, entre otros.

Del mismo modo, la acumulación de intereses, ya sea convencional o judicial, se suspende, y también cualquier cláusula de penalización.

No obstante, no se suspenden los pagos que son esenciales para la operación regular del deudor, determinados como justificados al Conciliador. Los proveedores esenciales deben mantener el suministro de bienes y servicios mientras el proceso esté activo, a menos que el deudor no realice el pago.

El tribunal, conforme a una recomendación del conciliador, puede destituir al administrador del deudor.

De conformidad con los artículos 98 y 99 de la Ley No. 141-15, ciertas acciones se considerarán nulas e inválidas, mediante solicitud motivada de cualquier acreedor, ya que se considerarán una distracción injustificada de los activos de la masa si se llevan a cabo con perjuicio a los acreedores, y dentro de los dos años anteriores a la fecha de solicitud de reestructuración. Entre esas acciones se encuentran los pagos realizados por el deudor de obligaciones que no vencían ni eran pagaderas al momento en que se realizó el pago, la condonación de la deuda hecha por el deudor, la concesión de garantías o el aumento de las garantías existentes para las deudas adquiridas antes de la solicitud de reestructuración sin consideración razonable, si el acuerdo



inicial no contempla esa posibilidad, y la transferencia de propiedad realizada en nombre de los acreedores del deudor, por la cual el acreedor recibió un beneficio mayor del que hubiera recibido en el caso de liquidación judicial. Esto también se aplica a cualquier transferencia de activos que se haya realizado sin consideración a favor del deudor, o considerablemente por debajo del precio de valor de mercado.

No obstante, ningún contrato puede ser rescindido, de ninguna manera, debido a un proceso de reestructuración por parte del deudor. De manera similar, no tiene efecto legal ninguna disposición contractual que 60 días hábiles antes de un proceso de conciliación y negociación, o el nombramiento de un conciliador, o después de tales eventos, establezca modificaciones que empeoren los términos contractuales para el deudor, o que paguen deudas no vencidas.

También es relevante que los acreedores que se convierten en administradores o accionistas de una entidad en incumplimiento de pago, se arriesgan al pago de ciertos impuestos y reclamos relacionados con el trabajo que podrían hacerse contra dicha entidad. Además, si la entidad incumplidora defraudó de alguna manera a los empleados o dejó los salarios sin pagar, se pueden imponer sanciones penales a los administradores, directores u otros individuos con atribuciones gerenciales.

Finalmente, la Ley 141-15 prevé un proceso de reestructuración abreviado cuando el monto total del crédito no excede de RD\$10 millones, en cuyo caso se reducen los períodos de cualquier parte del proceso.

14. ¿Qué espera ver en términos de desarrollo del mercado para el financiamiento de adquisiciones en el 2018?

En cuanto a materia legal y reglamentaria, la Ley No. 141-15 de Reestructuración y Liquidación de Empresas y Personas Físicas Comerciantes, y su Reglamento, promulgado por el Decreto No. 20-17, otorgan a la República Dominicana un estatuto de reestructuración corporativa muy necesario y esperado, proporcionando la reorganización de una entidad deudora en dificultades, y permitiendo la adquisición de dicha entidad fuera de la quiebra, en oposición al marco actual prácticamente enfocado de manera exclusiva en la liquidación. Debido a que la Ley 141-15 entró en vigencia el año pasado, todavía tenemos que ver su implementación, así como el proceso de reestructuración y liquidación con la aplicación de dicha Ley.

En términos de variedad en el grupo de prestamistas o inversionistas potenciales, esperamos ver alguna participación de instituciones multilaterales en acuerdos de F&A en el 2018. Dada la discusión existente y en curso sobre el tema, esperamos ver una ampliación del alcance de las inversiones que los fondos de pensiones locales puedan hacer, permitiéndoles participar en este tipo de acuerdos.

También está pendiente la reforma de los estatutos de valores locales que, combinada con la reforma regulatoria ya implementada, debería tener repercusiones positivas para el desarrollo y crecimiento en curso del mercado de valores local.

Las áreas de negocio a vigilar en cuanto a la actividad de F&A en el 2018 incluyen la minería, la energía, la energía renovable, la infraestructura, el turismo, los seguros y los valores.



Elaborado por:

República Dominicana
Russin, Vecchi & Heredia Bonetti
Edificio Monte Mirador, 3er. Piso
Calle El Recodo No. 2, Santo Domingo, 10101
José Maldonado Stark (jmaldonado@rvhb.com)
Mónica Villafaña Aquino (mvillafana@rvhb.com)
+1 809 535 9511 – www.rvhb.com