



Gobierno Bolivariano
de Venezuela

Ministerio del Poder Popular
de Economía y Finanzas

Superintendencia
Nacional de Valores



[2022 - 2030]

GUÍA TÉCNICA PARA LA OFERTA PÚBLICA DE PAGARÉ BURSÁTIL EN EL MERCADO DE VALORES VENEZOLANO



Superintendencia Nacional de Valores

Caracas, septiembre 2026



CONTENIDO

1. INTRODUCCIÓN.....	3
2. OBJETIVO Y ALCANCE.....	3
3. MARCO LEGAL Y NORMATIVO APLICABLE.....	3
3.1 OTRAS NORMAS COMPLEMENTARIAS.....	4
3.2 NORMAS DE APLICACIÓN POSTERIOR.....	4
4. DEFINICIÓN Y CARACTERÍSTICAS DEL PAGARÉ BURSÁTIL.....	4
5. PARTICIPANTES OBLIGATORIOS.....	5
6. REQUISITOS Y CONDICIONES PREVIAS.....	6
7. DOCUMENTACIÓN REQUERIDA PARA LA AUTORIZACIÓN DE OFERTA PÚBLICA DE PAGARÉ BURSÁTIL POR PARTE DE LA SUNAVAL, A TRAVÉS DEL SISTEMA AUTOMATIZADO DE OFERTA PÚBLICA (SAOP).....	7
8. PROCESO DE AUTORIZACIÓN DE OFERTA PÚBLICA.....	8
9. PUBLICACIÓN DEL AVISO DE INICIO DE LA OFERTA PÚBLICA.....	9
10. INSCRIPCIÓN EN EL REGISTRO NACIONAL DE VALORES (RNV) Y EN LA BOLSA DE VALORES.....	10
11. COLOCACIÓN PRIMARIA.....	10
12. DEBERES POSTERIORES A LA OFERTA PÚBLICA.....	10
13. RÉGIMEN SANCIONATORIO.....	11
14. ANEXOS (LISTA DE VERIFICACIÓN DOCUMENTAL RECOMENDADA).....	11

GUÍA TÉCNICA PARA LA OFERTA PÚBLICA DE PAGARÉ BURSÁTIL EN EL MERCADO DE VALORES VENEZOLANO

1. INTRODUCCIÓN.

La presente guía establece los lineamientos técnicos, metodológicos y operativos para llevar a cabo una oferta pública de pagarés bursátiles en el mercado de valores venezolano, con fundamento en las Normas de Oferta Pública de Valores dictadas por la Superintendencia Nacional de Valores (SUNAVAL).

2. OBJETIVO Y ALCANCE.

Establecer el procedimiento, los requisitos y las condiciones aplicables a las ofertas públicas de pagarés bursátiles realizadas por sociedades mercantiles, conforme al Decreto con Rango, Valor y Fuerza de Ley de Mercado de Valores y a la normativa dictada por la SUNAVAL. El alcance de esta guía comprende la totalidad de las etapas y actores que intervienen en dicha oferta.

3. MARCO LEGAL Y NORMATIVO APLICABLE.

- Ley Orgánica del Sistema Financiero Nacional, publicada en la G.O.R.B.V. N° 39.578, del 21/12/2010.
- Decreto con Rango, Valor y Fuerza de Ley de Mercado de Valores (Decreto N° 2.176), publicado en la G.O.R.B.V. N° 6.211, del 30/12/2015.
- Normas Relativas a la Oferta Pública, Colocación y Publicación de las Emisiones de Valores.
- Normas Relativas a la Oferta Pública de Valores de las Pequeñas y Medianas Empresas (en caso de que el emisor sea Pyme).
- Normas Relativas a la Oferta Pública, Colocación y Negociación de Valores Emitidos por el Sector Privado en Moneda Extranjera (aplicable para emisiones de obligaciones en moneda extranjera).
- Normas Relativas a la Administración y Fiscalización de los Riesgos Relacionados con la Legitimación de Capitales, el Financiamiento al Terrorismo, Financiamiento a la Proliferación

de Armas de Destrucción Masiva y Otros Ilícitos, aplicables a los Sujetos Obligados por la Superintendencia Nacional de Valores.

- Instructivo para Solicitar Autorización de Oferta Pública de Pagaré Bursátil (SUNAVAL-I-03), publicado en la G.O.R.B.V. N° 42.105, del 13/04/2021.

3.1 OTRAS NORMAS COMPLEMENTARIAS.

- Normas Relativas a la Autorización de Sociedades Calificadoras de Riesgo.
- Resolución N° 016-1986, emanada de la SUNAVAL, mediante la cual se establece el detalle de las transacciones importantes y saldos en moneda extranjera.

3.2 NORMAS DE APLICACIÓN POSTERIOR.

Una vez autorizada la emisión, la sociedad emisora queda sujeta al cumplimiento de las siguientes normas:

- Normas Relativas a las Tasas y Contribuciones que deben Cancelar las Personas Sometidas al Control de la Superintendencia Nacional de Valores.
- Normas Relativas a la Información Económica y Financiera que deben Suministrar las Personas Sometidas al Control de la Superintendencia Nacional de Valores.

4. DEFINICIÓN Y CARACTERÍSTICAS DEL PAGARÉ BURSÁTIL.

- Pagaré bursátil: valor de renta fija de corto plazo emitido por empresas en el mercado de valores para obtener liquidez, financiar capital de trabajo o reestructurar pasivos.
- Programa de pagarés bursátiles: Esquema de financiamiento mediante el cual una empresa puede emitir de manera recurrente pagarés bursátiles, con un plazo de vigencia de mediano plazo, con el fin de obtener liquidez, financiar capital de trabajo o reestructurar pasivos.

Características aplicables a ambas modalidades.

- Será emitido a la orden de un inversionista, no será endosable y llevará las cláusulas “no transferible” y “sin protesto”.
- Tasa de interés: fija o variable.

- Uso de los fondos: se debe especificar porcentualmente cada uso. Los fondos deben destinarse principalmente a financiar capital de trabajo y reestructuración de pasivos a corto plazo.
- Forma de colocación: a la par, con prima o a descuento.
- El monto máximo que puede emitir el emisor será de hasta tres (3) veces su patrimonio. Los pagarés bursátiles podrán denominarse en bolívares, en moneda extranjera o
- indexadas al tipo de cambio oficial del Banco Central de Venezuela (BCV), según lo establecido en el prospecto
- Debe contar con una calificación de riesgo emitida por una sociedad calificadora inscrita en el Registro Nacional de Valores (RNV). En el caso de que se trate de una PYME, puede optar entre una sociedad calificadora de riesgo o una evaluación financiera integral emitida por una Sociedad de Garantías Recíprocas.

Características del pagaré bursátil.

- Plazo: Mínimo de 15 días y máximo de 360 días, contados desde el día siguiente a la fecha de inicio de la colocación de cada serie de pagaré bursátil.
- Series: Podrán efectuarse en una o varias series, simultáneas o sucesivas

Características de la modalidad programa de pagaré bursátil.

- Plazo: será de dos (2) o más años, contados a partir del día siguiente de la fecha de emisión del primer pagaré bursátil del programa.
- Programa de pagarés bursátiles: se estructura en emisiones de pagarés bursátiles, con una duración máxima de 360 días para cada emisión.
- Series: cada emisión tendrá una sola serie de pagarés bursátiles.

5. PARTICIPANTES OBLIGATORIOS.

- **Emisor:** Sociedad mercantil que emite el pagaré bursátil.
- **Agente de Colocación:** Casa de Bolsa autorizada para actuar como intermediario en la colocación primaria del pagaré bursátil en bolsa. Puede operar bajo la modalidad de “mayores esfuerzos” o “asegurando la colocación parcial o total de la emisión”. Generalmente, también funge como estructurador de la emisión y representante común de los inversionistas.



- **Sociedades Calificadoras de Riesgo:** Registradas ante la SUNAVAL, son responsables de asignar la calificación de riesgo de la emisión.
- **Agente de Pago y Custodia:** Caja de Valores o entidad autorizada para la custodia desmaterializada del pagaré bursátil emitido y para realizar los pagos correspondientes a los inversionistas.
- **Representante Común:** Designado para velar por los derechos de los inversionistas. Puede ser una sociedad de corretaje de valores o una casa de bolsa.
- **Entidad garante (si la hubiere):** Debe otorgar una garantía líquida o de fácil ejecución — por ejemplo, fianzas, avales o prendas— que respalde el pago de la emisión ante un eventual incumplimiento. En las emisiones denominadas en moneda extranjera, la garantía es obligatoria; en las emisiones en bolívares o indexadas, no constituye un requisito.

6. REQUISITOS Y CONDICIONES PREVIAS.

- Estar constituido como sociedad mercantil domiciliada en Venezuela y contar con capacidad legal y económica para emitir valores de deuda.
- Celebrar una Asamblea de Accionistas en la que esté representado al menos el 50 % del capital social, se apruebe el monto de la emisión y se delegue en la junta directiva la facultad para realizar todos los actos legales necesarios para efectuar la emisión y fijar sus características y términos iniciales, tales como el monto definitivo, la remuneración del representante común y la designación del representante ante la SUNAVAL.
- Contar con estados financieros auditados por una firma de contadores inscrita en el Registro Nacional de Valores (excepto en el caso de pymes), ajustados por efectos de la inflación y correspondientes a los dos últimos ejercicios económicos. De ser necesario, presentar estados financieros intermedios comparativos con ejercicios anteriores, con la misma estructura y características de los estados financieros dictaminados, a los fines de la elaboración del prospecto de emisión.
- No estar incurso en causales de disolución, liquidación o quiebra.
- No estar incurso en ilícitos financieros ni en los delitos de legitimación de capitales, financiamiento al terrorismo o financiamiento a la proliferación de armas de destrucción masiva (LC/FT/FPADM).



- Poseer capacidad financiera acorde con los compromisos que asumirá, así como generar flujos de caja e ingresos operativos suficientes.
- Contratar los servicios de una casa de bolsa o de una sociedad de corretaje de valores para que estructure el expediente de la emisión y realice la debida diligencia del emisor en materia de administración de riesgos de LC/FT/FPADM, de conformidad con las normas aplicables. Asimismo, se deberá contratar una casa de bolsa para que actúe como agente colocador del pagaré bursátil, la cual podrá ser la misma casa de bolsa que haya estructurado la emisión, cuando corresponda.
- Consignar un informe del perfil de riesgo de LC/FT/FPADM del emisor, elaborado por el oficial de cumplimiento de la casa de bolsa o de la sociedad de corretaje de valores que estructura la emisión.
- Revelar el o los beneficiarios finales, personas naturales, de su estructura accionaria.
- Contar con una calificación de riesgo emitida por una sociedad calificadora inscrita en el Registro Nacional de Valores (RNV). En el caso de que se trate de una PYME, puede optar entre una sociedad calificadora de riesgo o una evaluación financiera integral emitida por una Sociedad de Garantías Recíprocas.
- En caso de tratarse de un emisor autorizado, mantener al día el cumplimiento de las obligaciones de información periódica ante la SUNAVAL.

7. DOCUMENTACIÓN REQUERIDA PARA LA AUTORIZACIÓN DE OFERTA PÚBLICA DE PAGARÉ BURSÁTIL POR PARTE DE LA SUNAVAL, A TRAVÉS DEL SISTEMA AUTOMATIZADO DE OFERTA PÚBLICA (SAOP).

Con el propósito de simplificar y agilizar el proceso de autorización de oferta pública de valores, la SUNAVAL creó el SAOP, una solución tecnológica que gestiona formatos digitalizados elaborados conforme a la normativa vigente. Esta herramienta facilita a los estructuradores y emisores la preparación del expediente e incluye los siguientes documentos:

- Acta corporativa.
- Hoja de identificación.
- Carta de aceptación del representante común.
- Proyecto de contrato de colocación con la casa de bolsa.
- Proyecto de contrato de custodia y pago con la caja de valores o entidad autorizada.
- Proyecto de contrato de representante común.



- Proyecto de aviso de prensa,
- Proyecto de macrotítulo.
- Proyecto de hoja de términos.
- Certificación de los accionistas beneficiarios finales personas naturales.
- Informe de perfil de riesgo del emisor en materia de AR LC/FT/FPADM, elaborado por el oficial de cumplimiento de la casa de bolsa o sociedad de corretaje de valores que estructura la emisión.
- Carta de visita y certificación de operatividad, emitida por la casa de bolsa o sociedad de corretaje de valores que estructura la emisión.
- Certificación de operatividad emitida por la calificadora de riesgo.
- Proyecto de prospecto de emisión, el cual incorpora el dictamen de calificación de riesgo y los estados financieros.

Notas:

- La SUNAVAL podrá solicitar documentación adicional durante el proceso de revisión.
- Toda la información financiera incluida en el prospecto deberá ser consistente con la información financiera analizada por la calificadora de riesgo.

8. PROCESO DE AUTORIZACIÓN DE OFERTA PÚBLICA.

Paso 1 – Presentación de la solicitud:

- La casa de bolsa, representante del emisor, presenta la solicitud de autorización de oferta pública de pagarés bursátiles y consigna el expediente digital a través del SAOP de la SUNAVAL, adjuntando los recaudos legales, financieros y técnicos exigidos por la normativa vigente.

Paso 2 – Revisión formal:

- La SUNAVAL evalúa el expediente digital mediante el SAOP, aplicando criterios técnicos, financieros y legales. En caso de detectar discrepancias, inconsistencias u omisiones, emitirá las observaciones correspondientes a través del SAOP. El emisor dispondrá de los lapsos administrativos establecidos en la normativa para responder a las observaciones y consignar las correcciones solicitadas.

Paso 3 – Evaluación de fondo:

- Superada la revisión formal, la SUNAVAL realiza una evaluación de fondo de los riesgos financieros, corporativos, legales y de administración de riesgos de LC/FT/FPADM asociados a la emisión. Durante esta etapa, la SUNAVAL podrá requerir información adicional.

Paso 4 – Dictamen y autorización:

- Una vez que el expediente digital cumple plenamente con todos los requisitos legales, la SUNAVAL emite, a través del SAOP, la Providencia de Autorización de Oferta Pública en formato digital con firma electrónica y, de manera simultánea, inscribe la emisión de pagarés bursátiles en el Registro Nacional de Valores (RNV). Este acto administrativo se notifica a la casa de bolsa mediante su sesión en el SAOP y al emisor por correo electrónico.

Paso 5 – Pago de la tasa de autorización:

- De conformidad con las Normas de Tasas y Contribuciones, el emisor deberá pagar la tasa correspondiente a la autorización de la emisión, siguiendo el proceso establecido en el SAOP.

9. PUBLICACIÓN DEL AVISO DE INICIO DE LA OFERTA PÚBLICA.

- Una vez obtenida la autorización, deberá publicarse, por cada serie, un aviso digital de inicio de la oferta pública, con al menos cinco (5) días de anticipación a la fecha de inicio de la oferta, en un diario digital de alta circulación nacional. El aviso deberá contener, al menos, la fecha de inicio y la fecha de vencimiento de la serie, el plazo, el rendimiento y la calificación de riesgo, así como los participantes y la bolsa de valores en la que se realizará la colocación. El texto del aviso requerirá la aprobación previa de la SUNAVAL.

Para tales efectos, se deberá remitir en formato digital, a través de los correos electrónicos oficiales de la SUNAVAL, la siguiente documentación:

- Documentación definitiva firmada por el emisor: aviso de prensa, macrotítulo, hoja de términos y prospecto con las fechas de autorización.



- Contratos firmados y notariados de los agentes de colocación, de pago y custodia (en el caso de nuevos emisores), de representante común y, cuando corresponda, de garantía.

10. INSCRIPCIÓN EN EL REGISTRO NACIONAL DE VALORES (RNV) Y EN LA BOLSA DE VALORES.

- La autorización de oferta pública implica la inscripción automática del pagaré bursátil en el Registro Nacional de Valores (RNV).
- Posteriormente, el emisor debe solicitar la inscripción del pagaré bursátil en la bolsa de valores donde se negociará. Para ello, presentará los documentos exigidos por la respectiva bolsa, tales como copia de la providencia emitida por la SUNAVAL, el prospecto definitivo, los contratos, entre otros.
- Una vez inscrito en la bolsa de valores, el pagaré bursátil queda habilitado para su negociación tanto en el mercado primario como en el secundario.

11. COLOCACIÓN PRIMARIA.

- La colocación se realiza exclusivamente a través de la casa de bolsa designada, dentro del período de colocación establecido.
- Podrán emplearse los sistemas de colocación previstos en la normativa aplicable, conforme se indique en el aviso digital de prensa.
- Al cierre del período de colocación, la casa de bolsa deberá presentar ante la SUNAVAL el libro de órdenes correspondiente a los inversionistas que adquirieron pagarés bursátiles en la emisión. Asimismo, deberá publicar un aviso dentro de los cinco (5) días siguientes a la culminación de la colocación primaria, una vez que dicho aviso haya sido autorizado por la SUNAVAL.

12. DEBERES POSTERIORES A LA OFERTA PÚBLICA.

Una vez colocado el pagaré bursátil, el emisor queda sujeto a un régimen de información continua, que comprende las siguientes obligaciones:

- Informes trimestrales: Presentación de estados financieros intermedios y actualización de hechos relevantes.



- Información económica-financiera anual: Presentación de estados financieros auditados, ajustados por efectos de la inflación, junto con la memoria anual.
- Información corporativa y de prevención de LC/FT/FPADM anual: Presentación anual del informe de la junta directiva, del informe de gobierno corporativo y del informe de prevención y control de LC/FT/FPADM.
- Hechos relevantes: Cualquier situación que pueda afectar la solvencia del emisor o el valor del pagaré bursátil deberá ser reportada de manera inmediata a la SUNAVAL y a la bolsa de valores correspondiente.
- Mantenimiento de la calificación de riesgo: La emisión deberá estar sujeta a revisiones periódicas por parte de la sociedad calificadora de riesgo.
- Cumplimiento en materia de LC/FT/FPADM: los emisores de pagarés bursátiles deberán dar cumplimiento a lo dispuesto en los artículos 71 y 72 de las Normas Relativas a la Administración y Fiscalización de los Riesgos Relacionados con la Legitimación de Capitales, el Financiamiento al Terrorismo y el Financiamiento a la Proliferación de Armas de Destrucción Masiva y otros ilícitos.
- Pago de la contribución anual: El emisor deberá efectuar el pago correspondiente ante la SUNAVAL.

13. RÉGIMEN SANCIONATORIO.

- El incumplimiento de las disposiciones establecidas en las Normas de Oferta Pública, en el Decreto con Rango, Valor y Fuerza de Ley de Mercado de Valores o en las condiciones de la emisión podrá dar lugar a la imposición de sanciones administrativas, tales como multas, suspensión o revocatoria de la autorización de oferta pública del pagaré bursátil, sin perjuicio de las responsabilidades civiles o penales a que hubiere lugar.

14. ANEXOS (LISTA DE VERIFICACIÓN DOCUMENTAL RECOMENDADA).

Documento Digital	Presentado (✓)
1. Acta corporativa.	
2. Hoja de identificación.	
3. Carta de aceptación del representante común.	
4. Proyecto de contrato de colocación con la casa de bolsa.	



5. Proyecto de contrato de custodia y pago con la caja de valores o entidad autorizada.	
6. Proyecto de contrato de representante común.	
7. Proyecto de aviso de prensa,	
8. Proyecto de macrotítulo.	
9. Proyecto de hoja de términos.	
10. Certificación de los accionistas beneficiarios finales personas naturales.	
11. Informe de perfil de riesgo del emisor en materia de AR LC/FT/FPADM, elaborado por el oficial de cumplimiento de la casa de bolsa o sociedad de corretaje de valores que estructura la emisión.	
12. Carta de visita y certificación de operatividad, emitida por la casa de bolsa o sociedad de corretaje de valores que estructura la emisión.	
13. Certificación de operatividad emitida por la calificadora de riesgo.	
14. Proyecto de prospecto de emisión, el cual incorpora el dictamen de calificación de riesgo y los estados financieros.	

Nota final: La presente guía recoge los lineamientos generales establecidos en las Normas de Oferta Pública de Valores dictadas por la SUNAVAL, vigentes a la fecha de elaboración de la presente guía. Tiene carácter informativo y no sustituye las funciones de las sociedades de corretaje de valores ni de las casas de bolsa, en su condición de agentes estructuradores de emisiones de pagarés bursátiles.