

REPÚBLICA DE COLOMBIA
MINISTERIO DE HACIENDA Y CRÉDITO PÚBLICO

SUPERINTENDENCIA DE VALORES

RESOLUCIÓN NÚMERO 1200 DE 1995
(22 de Diciembre)

Por la cual se actualizan y unifican las normas expedidas por el Superintendente de Valores.

EL SUPERINTENDENTE DE VALORES

en uso de sus facultades legales y en especial de las contenidas en el artículo 3o del decreto 2739 de 1991, y

C O N S I D E R A N D O

PRIMERO.- Que de conformidad con lo establecido en el artículo 1o de la ley 32 de 1979 la Superintendencia de Valores tiene por objeto estimular, organizar y regular el mercado público de valores.

SEGUNDO.- Que para el cumplimiento de tal propósito el artículo 3o del decreto 2739 de 1991, en concordancia con el artículo 33 de la ley 35 de 1993 establece las funciones que corresponde desempeñar al Superintendente de Valores y le asigna la facultad de expedir los actos necesarios para reglamentar aquellos aspectos que son de su competencia en desarrollo de lo cual se han expedido diversas disposiciones.

TERCERO.- Que con el objeto de facilitar su consulta y entendimiento el Superintendente de Valores ha considerado pertinente compilar y unificar en una sola disposición las diversas normas cuya expedición la corresponde, incluyendo aquellas que de conformidad con el artículo 3o del decreto 2739 de 1991 en concordancia con el párrafo cuarto del artículo 33 de la ley 35 de 1993 requieren para su expedición concepto previo de la Sala General de la Superintendencia de Valores.

CUARTO.- Que las disposiciones de que tratan los artículos 1.2.1.1 a 1.2.1.5, 3.1.1.1, 3.1.3.1 a 3.1.3.3, 3.1.5.1 a 3.1.5.2, 3.2.1.1 a 3.2.2.12, 3.3.1.1 a 3.3.1.4 y 3.7.1.1 a 3.7.1.4 requieren concepto previo de la Sala General de la Superintendencia de Valores de conformidad con los numerales 20, 21, 39 y 40 del artículo 3o del decreto 2739 de 1991.

QUINTO.- Que en relación con las disposiciones de que trata el considerando anterior la Sala General de la Superintendencia de Valores rindió su concepto para su expedición entre otras en las siguientes fechas: artículos 3.7.1.1 a 3.7.1.4 el 5 de abril de 1994, 22 de diciembre de 1994, 16 de agosto de 1995 y 31 de octubre de 1995; artículo 3.1.1.1 el 19 de diciembre de 1995; artículos 3.1.5.1 a 3.1.5.2 el 16 de mayo de 1995; artículos 3.2.1.1 a 3.2.2.12 el 19 de diciembre de 1995 y artículos 1.2.1.1 a 1.2.1.5 el 19 de octubre de 1993.

SEXTO.- Que el régimen de derechos de inscripción y oferta pública contenidos en los artículos 2.1.1.1 a 2.1.5.4 de la presente resolución fueron objeto de aprobación por parte del Gobierno Nacional mediante los decretos 1450 de 1993 y 1931 de 1994.

SÉPTIMO.- Que en desarrollo de lo anterior, se considera pertinente introducir algunas modificaciones a las disposiciones actualmente vigentes y unificar su expedición mediante la presente resolución.

RESUELVE

PARTE PRIMERA

DISPOSICIONES GENERALES

TÍTULO PRIMERO

CONFLICTOS DE INTERÉS E INFORMACIÓN PRIVILEGIADA

CAPÍTULO PRIMERO

PRINCIPIOS Y DEFINICIONES

Art. 1.1.1.1. Definiciones. Para los efectos de la presente resolución se entiende por:

a) Información privilegiada: Se considera información privilegiada aquella que está sujeta reserva así como la que no ha sido dada a conocer al público existiendo deber para ello. Así mismo, de conformidad con el artículo 75 de la ley 45 de 1990 y sin perjuicio de lo dispuesto en el artículo 27 de la ley 190 de 1995, se entenderá que es privilegiada aquella información de carácter concreto que no ha sido dada a conocer del público y que de haberlo sido la habría tenido en cuenta un inversionista medianamente diligente y prudente al negociar los respectivos valores.

b) Conflicto de interés: Se entiende por conflicto de interés la situación en virtud de la cual una persona en razón de su actividad se enfrenta a distintas alternativas de conducta con relación a intereses incompatibles, ninguno de los cuales puede privilegiar en atención a sus obligaciones legales o contractuales.

Entre otras conductas, se considera que hay conflicto de interés cuando la situación llevaría a la escogencia entre (1) la utilidad propia y la de un cliente, o (2) la de un tercero vinculado al agente y un cliente, o (3) la utilidad del fondo (de valores) que administra y la de otro cliente o la propia, o (4) la utilidad de una operación y la transparencia del mercado.

Art. 1.1.1.2.- Principios orientadores. Para los efectos de la presente resolución se consideran principios orientadores en relación con los conflictos de interés y el manejo de información privilegiada los siguientes:

a) Transparencia: Un mercado transparente es aquel en el cual es posible una apropiada formación de precios y toma de decisiones, como consecuencia de niveles adecuados de eficiencia, de competitividad y de flujos de información oportunos, suficientes y claros, entre los agentes que en el intervienen.

b) Reserva: Se entiende por tal el deber de abstenerse de revelar aquella información.

c) Utilización adecuada de la información: Los agentes que intervienen en el mercado deben abstenerse de utilizar información privilegiada para si o para un tercero.

d) Lealtad: Se entiende por tal la obligación que tienen los agentes de obrar simultáneamente de manera íntegra, franca, fiel y objetiva, con relación a todas las personas que intervienen de cualquier manera en el mercado.

Entre otras conductas, son expresión del principio de lealtad: (1) abstenerse de obrar frente a conflictos de interés; (2) abstenerse de dar información ficticia, incompleta o inexacta; (3) omitir conductas que puedan provocar por error la compra o venta de valores y (4) evitar participar bajo cualquier forma en operaciones no representativas del mercado.

e) Profesionalismo: Los intermediarios en el mercado de valores siempre con fundamento en información "seria, completa y objetiva", en los términos que para el efecto este Despacho dispuso en la circular externa No. 010 de 1991 deben, en función de las necesidades del cliente, suministrar su consejo para la mejor ejecución del encargo.

f) Adecuación a la ley: Señala la exigencia de dar apropiado cumplimiento a todas las disposiciones legales, en especial a los deberes de información en ellas contenidos, subrayándose la importancia de comunicar al cliente cualquier circunstancia sobreviniente que pudiera modificar su voluntad contractual.

CAPÍTULO SEGUNDO

OBLIGACIONES DE LAS BOLSAS DE VALORES

Art. 1.1.2.1.- Medidas que deben ser adoptadas por las bolsas. En desarrollo del capítulo I, del título I, de la parte primera de la presente resolución, las bolsas de valores deberán adoptar las siguientes medidas:

a) Código de Conducta: Con el propósito principal de fomentar la lealtad y la transparencia del mercado, las bolsas de valores del país deben contar con un Código de Conducta que recoja los comportamientos que deberán observarse y las sanciones a que habrá lugar en caso de su incumplimiento, al cual se someterán sus funcionarios y las sociedades comisionistas de bolsa y sus funcionarios.

Un código en el mismo sentido deberá existir por cada una de las sociedades comisionistas independientes de valores, quienes podrán acordar uno de manera conjunta.

b) Procedimientos de control: Puesto que corresponde a las bolsas de valores, de acuerdo con el artículo 3o del decreto 2969 de 1960, mantener el funcionamiento de un mercado bursátil debidamente organizado, que ofrezca condiciones suficientes de igualdad, seguridad, honorabilidad y corrección, ellas deben velar por el estricto cumplimiento de las disposiciones legales y reglamentarias por parte de las sociedades comisionistas.

Para tal efecto las bolsas de valores deberán disponer procedimientos de control que incluyan las pruebas y hojas de trabajo necesarias para garantizar el cumplimiento del presente instructivo.

CAPÍTULO TERCERO

OBLIGACIONES DE LAS SOCIEDADES COMISIONISTAS DE VALORES

Art. 1.1.3.1.- Reglas de conducta que deben ser adoptadas por las sociedades comisionistas de valores en relación con su función de intermediación. En desarrollo del capítulo I, del título I, de la parte primera de la presente resolución, las sociedades comisionistas de bolsa y las comisionistas independientes de valores deberán adoptar las siguientes reglas de conducta:

a) Revelar al mercado la información privilegiada o eventual sobre la cual no tengan deber de reserva y estén obligadas a transmitir;

b) Guardar reserva, de acuerdo con el numeral 2o del artículo 7o del decreto 1172 de 1980, respecto de las informaciones de carácter confidencial que conozcan en desarrollo de su actividad, entendiendo por tales aquellas que obtienen en virtud de su relación con el cliente, que no está a disposición del público y que el cliente no está obligado a revelar;

c) Obtener, en cada caso, autorización expresa y escrita del cliente para ejecutar órdenes sobre valores emitidos por empresas a las que esté prestando asesoría en el mercado de capitales, excepto cuando dicha asesoría sea propia del contrato de comisión;

d) Informar adecuadamente a los clientes previamente a la aceptación del encargo sobre su vinculación, en desarrollo del literal d) del artículo 2o de la ley 45 de 1990, cuando la orden tenga por objeto títulos emitidos, avalados, aceptados o cuya emisión sea administrada por la matriz, por sus filiales o subsidiarias de ésta, y

e) Abstenerse de:

e.1. Realizar cualquier operación en el mercado utilizando información privilegiada, en los términos del artículo 75 de la ley 45 de 1990, 27 de la ley 190 de 1995 y el artículo 1.1.1.1, letra a) de la presente resolución.

e.2 . Suministrar información a un tercero que no tenga derecho a recibirla conforme a las disposiciones citadas;

e.3 . Con base en dicha información, aconsejar la adquisición o venta de un valor en el mercado, según lo previsto en el artículo 75 de la ley 45 de 1990 y el artículo 27 de la ley 190 de 1995.

e.4 . Ejecutar órdenes desconociendo la prelación en su registro ordenada por el título cuarto, de la parte tercera de la presente resolución.

e.5 . Preparar, asesorar o ejecutar órdenes que según un criterio profesional y de acuerdo con la situación del mercado, puedan derivar en un claro riesgo de pérdida anormal para el cliente, a menos que, en cada caso, éste de por escrito autorización expresa y asuma claramente el riesgo respectivo.

Art. 1.1.3.2. - Reglas de conducta que deben ser adoptadas por las sociedades comisionistas de bolsa con relación a las operaciones por cuenta propia.

a) Observar en todas las operaciones que efectúen por cuenta propia los principios generales, obligaciones y demás disposiciones que establece el capítulo 3o. del título 2o. de la Parte Segunda de la Resolución 400 de 1995 de la Sala General.

b) Abstenerse de:

b.1. Realizar operaciones por cuenta propia de títulos emitidos, avalados, aceptados o cuya emisión sea administrada por la matriz, por sus filiales o subsidiarias de ésta o de la sociedad comisionista de bolsa.

Art. 1.1.3.3.- Reglas de conductas que deben ser adoptadas por las sociedades comisionistas de bolsa en relación con la operación de administración de un fondo de valores.

a) Cumplir con lo dispuesto en las letras b), c) y e) del artículo 1.1.3.1 y b) del artículo 1.1.3.2 de la presente resolución y 2.2.5.28 de la resolución 400 de 1995 de la Sala General de la Superintendencia de Valores.

b) Administrar el fondo a través de personal con dedicación exclusiva e independiente.

c) Abstenerse de realizar operaciones con los valores del fondo, que puedan implicar conflictos de interés.

d) Abstenerse de realizar operaciones sobre el portafolio del fondo, las cuales no obedezcan a las políticas de inversión del mismo y a criterios profesionales en su manejo, tales como seguridad, rentabilidad y diversificación.

Art. 1.1.3.4.- reglas de conducta que deben ser adoptadas por las sociedades comisionistas de valores en relación con las operaciones de asesoría en el mercado de capitales y administración de portafolios de inversión de capital extranjero.

a) Cumplir con lo dispuesto en las letras b) y e) del artículo 1.1.3.1 de la presente resolución.

b) En cuanto a la operación de asesoría, abstenerse de preparar o asesorar procesos de constitución de sociedades comisionistas de bolsa o comisionistas independientes de valores.

Art. 1.1.3.5.- Reglas de conducta que deben ser adoptadas por las sociedades comisionistas de bolsa y sociedades comisionistas independientes de valores en relación con la realización simultánea de actividades.

Establecer una estricta independencia entre la simple intermediación y, según se trate, los departamentos que prestan asesoría en el mercado de capitales, administran portafolios de terceros, y administran fondos de valores.

Particularmente, cuando la entidad preste servicios de asesoría en el mercado de capitales, deberá asegurarse de que la información derivada de tales actividades no esté al alcance, directa o indirectamente, del personal de la propia entidad que trabaje en otro departamento, de manera que cada función se ejerza en forma autónoma y sin posibilidad de que surjan conflictos de interés, para lo cual deberá asignar personal con dedicación exclusiva en esta área y establecer las correspondientes reglas de independencia dentro de sus manuales internos de operación.

Art. 1.1.3.6.- Reglas de conducta que deben ser adoptadas por los accionistas, administradores y empleados de la sociedad comisionista de valores.

a) Ajustar su conducta a las reglas establecidas en la presente resolución y en las demás disposiciones vigentes, revelando oportunamente a la sociedad comisionista o a la Superintendencia de Valores, según sea el caso, toda la información necesaria para su cabal aplicación, y

b) Para el caso de sociedades comisionistas de bolsa, salvo que sean accionistas o empleados de la sociedad que no tengan el carácter de administradores, no podrán ser beneficiarios reales y, por tanto, deberán abstenerse de negociar por cuenta propia, directamente o por interpuesta persona, acciones inscritas en bolsa, exceptuando aquellas que se reciban a título de herencia o legado o cuando la Superintendencia de Valores, tratándose de acciones adquiridas con anterioridad al respectivo nombramiento, autorice su venta.

CAPÍTULO CUARTO

DEBERES DE INFORMACIÓN DE LAS SOCIEDADES COMISIONISTAS DE VALORES Y PRÁCTICAS INSEGURAS Y NO AUTORIZADAS

Art. 1.1.4.1.- Sociedades comisionistas de valores. Dentro de los tres días hábiles siguientes a aquel en el cual se concrete el hecho que las origine, las sociedades comisionistas deberán comunicar a la Superintendencia de Valores y a las bolsas de valores del país, de todas aquellas vinculaciones económicas, relaciones contractuales, otras circunstancias que, en su actuación por cuenta propia o ajena, puedan suscitar conflictos de interés.

Esta obligación se aplica también a las sociedades comisionistas independientes de valores, caso en el cual la información debe suministrarse a la Superintendencia de Valores.

Art. 1.1.4.2.- Prácticas inseguras y no autorizadas y régimen sancionatorio. En desarrollo de la facultad consagrada en el numeral 33 del artículo 3o del decreto 2739 de 1991, este Despacho califica como práctica insegura y no autorizada, el incumplimiento de cualquiera de las instrucciones que se contienen en el presente título, que no hayan sido tipificadas por normas legales especiales.

Cuando sea del caso, la Superintendencia impondrá las sanciones administrativas a que haya lugar, y adelantará las acciones necesarias para que se haga efectiva la responsabilidad civil prevista en el artículo 76 de la ley 45 de 1990.

TÍTULO SEGUNDO

ÍNDICE DE BURSATILIDAD ACCIONARIA

CAPÍTULO PRIMERO

COMPOSICIÓN, CÁLCULO Y CATEGORIAS

Art. 1.2.1.1.- Modificado. Res. 638 de 1998, art. 1°. **Del índice de bursatilidad accionaria.** La Superintendencia de Valores calculará y dará a conocer en forma mensual, durante los diez primeros días de cada mes y anual en el mes de enero, el índice de bursatilidad para cada una de las acciones que se negocian en las bolsas del país.

Nota: De conformidad con el decreto 433 de 1999 para efectos de la aplicación del inciso segundo del artículo 36-1 del Estatuto Tributario, se entenderá que una acción cumple con los requisitos allí establecidos, cuando en cada uno de los tres (3) meses anteriores al de su enajenación, haya sido clasificada en una de las categorías de alta o media bursatilidad por la Superintendencia de Valores.

Esta entidad certificará el último día de cada mes , las acciones que se encuentran clasificadas en las categorías de alta o media bursatilidad . El beneficio del ingreso deberá conservar los comprobantes de liquidación de bolsa respectivos, para presentarlos cuando las autoridades tributarias así lo exijan. El párrafo del decreto en mención, indica que la clasificación de las acciones por tipo de bursatilidad correspondiente al mes de enero de 1999, se expedirá dentro de los 15 días siguientes a la fecha de publicación del mismo. (En decreto 433 de 1999 se encuentra publicado en el Diario Oficial num. 43.525 del 12 de marzo de 1999, pág.1).

Art. 1.2.1.2.- Modificado. Res. 638 de 1998, art. 1°. **Composición del índice de bursatilidad accionaria.** El índice de bursatilidad accionaria estará determinado por los siguientes conceptos:

1. Frecuencia de transacción: Corresponde al número de operaciones realizadas en promedio durante un mes.
2. Volumen promedio de transacción: Corresponde al valor total de las operaciones efectuadas para cada acción, dividido por el número de operaciones efectuadas durante el período considerado.

Parágrafo.- Adicionado. Res. 521 de 2002, art. 1°. Para efectos del cálculo de la frecuencia de transacción y volumen promedio de transacción de que trata el presente artículo, no se tendrán en cuenta las operaciones de que tratan los numerales 1 y 2 del párrafo 2 del artículo 4.1.1.1. de la presente resolución.

Art. 1.2.1.3.- Modificado. Res. 638 de 1998, art. 1°. **Períodos considerados.-** Los períodos de cálculo del Índice de Bursatilidad Accionaria se determinarán de la siguiente manera:

1. Para calcular el índice de bursatilidad accionaria mensual, los factores de que trata el anterior artículo se calcularán sobre el período móvil de los últimos cuatro (4) meses, incluido el mes de cálculo.
2. Para calcular el índice de bursatilidad accionaria anual, los factores de que trata el artículo anterior se calcularán sobre los doce (12) meses del año calendario respectivo.

Art. 1.2.1.4.- Modificado. Res. 638 de 1998, art. 1°. **Cálculo y categorización de la bursatilidad accionaria.** Para determinar el índice de bursatilidad accionaria, se desarrollarán los siguientes pasos:

1. Se establecerá la ponderación relativa entre los conceptos frecuencia de transacción y volumen promedio de transacción, enunciados en el artículo 1.2.1.2. de la presente resolución, mediante regresión lineal aplicada sobre los mismos, de manera que se muestre la importancia relativa de las dos variables para cada una de las sociedades.
2. Se obtendrá el indicador numérico de cada sociedad realizando una suma ponderada de la frecuencia de transacción y el volumen promedio de transacción.

3. Se determinará la categorización de las acciones de la siguiente manera:

3.1. Cada acción se representará por una pareja de valores correspondientes a los conceptos frecuencia de transacción y volumen promedio de transacción.

3.2. Las acciones se clasificarán en las siguientes categorías de acuerdo con la distribución obtenida en el numeral anterior, utilizando la metodología estadística de análisis de conglomerados :

CATEGORÍA	DESCRIPCIÓN BURSATILIDAD
I	Mínima
II	Baja
III	Media
IV	Alta

3.3. Una vez realizada la categorización, se aplicará a los resultados obtenidos un proceso de suavización histórica de la clasificación de conglomerados.

3.4. Posteriormente se utilizará la técnica estadística denominada análisis discriminante con el objeto de verificar la clasificación obtenida mediante el método de conglomerados.

4. Finalmente se procederá a establecer un ordenamiento de las acciones para cada una de las categorías mediante la utilización del indicador numérico.

Parágrafo.- La Superintendencia de Valores divulgará y establecerá en detalle la metodología utilizada para el cálculo y categorización de la bursatilidad accionaria de que trata el presente artículo.

Art. 1.2.1.5.- Modificado. Res. 638 de 1998, art. 1°. Publicación. La Superintendencia de Valores hará pública la categorización referida en este artículo, listando las acciones ordenadas de acuerdo con el indicador numérico y los valores correspondientes a la frecuencia de transacción y volumen promedio de transacción para cada acción y número de ruedas en las que se transó cada acción.

Art. 1.2.1.6.- Modificado. Res. 638 de 1998, art. 1°. Información de las bolsas de valores. Corresponde a las bolsas de valores del país enviar a la Superintendencia de Valores la información necesaria para el cálculo del índice, de acuerdo a la periodicidad y formato que para el efecto establezca.

TÍTULO TERCERO

REGIMEN DE OFICINAS DE LAS SOCIEDADES SUJETAS

A LA INSPECCION Y VIGILANCIA PERMANENTE

(artículo 1o del decreto 2115 de 1992)

CAPÍTULO PRIMERO

REGIMEN DE AUTORIZACION GENERAL

Art. 1.3.1.1.- Régimen de autorización general de apertura y traslado de oficinas. Las entidades vigiladas se entienden autorizadas para adelantar la apertura o traslado de oficinas, siempre que para el efecto den cumplimiento a los siguientes requisitos:

- a) Que a la fecha en que se apruebe por el órgano social competente la apertura o traslado y en la que esta se lleve a cabo, la sociedad posea el capital mínimo requerido para su funcionamiento, y esté al día en la presentación de sus estados financieros e información de carácter general y periódica que deba remitir a la Superintendencia de Valores.
- b) Que la sociedad tenga dispuesta una adecuada estructura administrativa y tecnológica, bajo la responsabilidad de personal debidamente capacitado, que le permita adelantar las labores que pretenda ejecutar;
- c) Que la entidad cuente para la oficina con un manual de procedimiento en el que se detallen claramente las operaciones y los procedimientos que se tengan previstos para cada una de ellas, el cual deberá mantenerse a disposición de la Superintendencia de Valores.
- d) Que se hayan elaborado los correspondientes estudios de factibilidad, los cuales deben mantenerse a disposición de la Superintendencia de Valores. Este requisito no se aplicará al caso de traslados efectuados en la misma ciudad.

Tratándose de las sociedades comisionistas de bolsa, dicho estudio deberá estar a disposición de la o las bolsas de valores correspondientes.

Parágrafo.- De conformidad con los artículos 263 y 264 del Código de Comercio, la oficina deberá revestir la calidad de sucursal o agencia, única modalidad que pueden tener los

establecimientos de comercio que pretendan abrir las sociedades. En este sentido, las oficinas que estén operando las entidades bajo distintos calificativos, deberán encontrarse enmarcadas bajo una cualquiera de las modalidades establecidas por la ley, de lo contrario deberán suspender operaciones hasta tanto se ajusten a dicho requerimiento legal.

Art. 1.3.1.2.- Información a la superintendencia de valores. Las entidades que se acojan al régimen de autorización general previsto en el presente capítulo, deberán informarlo por escrito a la Superintendencia de Valores con una antelación no inferior a diez (10) días hábiles antes de iniciar operaciones, informando la localización exacta del establecimiento de comercio (dirección, municipio, departamento) y anexando para el efecto copia del acta de la Junta Directiva o Consejo Directivo de la entidad, según sea el caso, en la cual se establezca que se cumplen los requisitos mencionados y certificación conjunta suscrita por el representante legal y el revisor fiscal en el mismo sentido.

Art. 1.3.1.3.- Cierre de oficinas. Cuando se adopte la decisión de efectuar un cierre definitivo de una oficina, deberá enviarse a la Superintendencia de Valores copia del acta correspondiente del órgano social competente en la que se hubiere adoptado la determinación y se expongan los motivos del caso. De la misma forma la sociedad deberá avisar al público la determinación con no menos de 30 días comunes de antelación a que ésta se haga efectiva, utilizando para el efecto un periódico de circulación local.

CAPÍTULO SEGUNDO

RÉGIMEN DE AUTORIZACION INDIVIDUAL

Art. 1.3.2.1.- Régimen de autorización individual. Cuando la sociedad no cumpla con el requisito establecido en la letra a) del artículo 1.3.1.1. de la presente Resolución requerirá de la autorización expresa de la Superintendencia de Valores para adelantar la apertura o traslado de oficinas. Dicha autorización se podrá conceder, siempre que la entidad pueda acreditar los requisitos restantes. También podrá someterse una entidad al régimen de autorización individual, cuando la situación financiera, el incumplimiento de disposiciones legales u otra circunstancia atendible lo ameriten en concepto de la Superintendencia de Valores.

TÍTULO CUARTO

PROGRAMAS PUBLICITARIOS

CAPÍTULO PRIMERO

DISPOSICIONES GENERALES

Art. 1.4.1.1.- Campañas publicitarias. El diseño de las campañas o de los mensajes publicitarios que se deseen adelantar para promover los servicios o productos de las entidades vigiladas por la Superintendencia de Valores deberán sujetarse íntegramente a los criterios establecidos en el presente título.

Nota: Sobre los programas publicitarios del sector financiero, véase: Sentencia del Consejo de Estado, sección primera, exp. 5330/99

Art. 1.4.1.2.- Veracidad de la información. La imagen institucional o las características jurídicas, económicas o financieras de los productos que se pretendan promover deben ser ciertas y comprobables y en ningún momento pueden estar en desacuerdo con la realidad financiera, jurídica o técnica de la entidad o del servicio promovido. En tal sentido, se entienden prohibidas prácticas como las siguientes, las cuales se presentan sólo a título de ejemplo:

- a) Inducir a error al público sobre la extensión o cobertura de los servicios.
- b) Ponderar un producto de manera tal que sus bondades o características carezcan de sustento en la realidad.
- c) Apropiarse la entidad o publicitar como suyas políticas, productos o servicios que han sido normados o reglamentados por el Gobierno Nacional, sin citar en la publicidad respectiva su origen o fuente legal correspondiente.
- d) Presentar o apoyar la solidez de los servicios o productos en aspectos ajenos al verdadero sustento técnico, jurídico o económico de la publicidad.
- e) Utilizar, sin perjuicio de lo establecido en el artículo 1.4.1.4 de la presente resolución, afirmaciones que permitan deducir como definitivas situaciones que en realidad responden a fenómenos coyunturales, transitorios o variables en relación con el mercado de valores.
- f) Utilizar o insinuar, sin perjuicio de lo expuesto en el artículo 1.4.1.3 de la presente resolución, ponderaciones abstractas o superlativos abstractos que por la propia naturaleza de su contenido no reflejen una situación exacta.
- g) Apoyar o sustentar la imagen institucional o los productos o servicios que se deseen promover en condiciones o características que no sean propias o predicables de la entidad.

Art. 1.4.1.3.- Carácter verificable de la información. Si los textos comprenden el empleo de superlativos, términos que indiquen preeminencia, o cifras o datos específicos, ellos deberán corresponder fielmente a hechos objetivos, reales comprobables y verificables a la fecha en que se difunda la campaña publicitaria, los cuales podrán ser constatados directamente y en cualquier momento por la Superintendencia de Valores.

Art. 1.4.1.4.- Exactitud de la información. Cuando quiera que en la publicidad se utilicen cifras deberán identificarse claramente el período al cual corresponden y la fuente de donde han sido tomadas. Cuando se recurra a indicadores de desempeño financiero, para evidenciar una situación determinada, su uso no debe dar lugar a equívocos, para lo cual se adoptarán las medidas que sean del caso.

Tratándose de cifras que por su carácter son esencialmente variables, como es el caso del volumen de operaciones, la rentabilidad de las inversiones el patrimonio de activos, su utilización publicitaria no podrá ser superior a la del ejercicio inmediatamente siguiente al del balance que le sirve de sustento.

Art. 1.4.1.5.- Alcances y limitaciones de la información. Las afirmaciones y representaciones visuales o auditivas deben ofrecer claridad, fidelidad y precisión respecto de la entidad o del tipo de servicio que se promueve. En este sentido, deberá tenerse en cuenta los alcances o limitaciones a que legal y económicamente se encuentra sujeta la entidad o el servicio respectivo.

Art. 1.4.1.6.- Preservación de la buena fe y libre competencia. Los mensajes publicitarios no pueden ser contrarios a la buena fe comercial, ni pueden tender a establecer competencia desleal, en los términos de los artículos 75 y 77 del Código de Comercio, la Ley 155 de 1959 y el Decreto 2153 de 1992, así como las demás disposiciones que los adicionen o modifiquen.

Notas:

1. Loas arts. 75 y 77 del Código de Comercio y el art. 10 de la ley 155 de 1959 fueron derogados por el art. 33 de la ley 256 de 1996, por la cual se dictan normas sobre competencia desleal. La ley 256 de 1996 en los arts. 7° a 19 define los actos de competencia desleal.

2. La Corte Suprema de Justicia mediante la sentencia número 5091 de 1999, se refirió a la diferenciación de etapas para que se configure un acto de competencia desleal. Son tres las etapas que pueden constituir el ítem de la competencia desleal: la producción de actos capaces de originar confusión, desviación o desorganización como consecuencia de tales actos y la generación de perjuicios reales y cuantificables.

3. Para el cumplimiento de las funciones realizadas con promoción de la competencia y prácticas comerciales restrictivas así como de las normas de competencia desleal, para todos los sectores económicos, que se inicien a partir de la vigencia de el Decreto 266 de 2000, La Superintendencia de Industria y Comercio adelantará el procedimiento indicado en el artículo 120 del mismo decreto.

Art. 1.4.1.7.- Vigilancia estatal. En la difusión de programas publicitarios deberá anotarse la circunstancia de hallarse la entidad vigilada por la Superintendencia de Valores.

Art. 1.4.1.8.- Identificación completa de la entidad. En la publicidad debe utilizarse el nombre o denominación completo de la entidad o su sigla, tal como aparece en sus estatutos sociales, acompañada de la especificación sobre la clase o tipo de entidad o sociedad de que se trate. Así mismo, deberá incluirse la denominación genérica de la entidad, ya sea bolsa de valores, sociedad comisionista de bolsa, comisionista independiente de valores, sociedad administradora de inversión o similares.

CAPÍTULO SEGUNDO

DISPOSICIONES ESPECIALES

Art. 1.4.2.1.- Programas publicitarios relativos a fondos de manejo colectivo. La publicidad de los fondos de manejo colectivo se sujetará a las siguientes reglas:

a) Naturaleza de las obligaciones asumidas. En las campañas o mensajes publicitarios orientados a promover los fondos de valores y los fondos de inversión administrados por sociedades administradoras de inversión, al igual que los productos o servicios que a través de ellos puedan ofrecerse, debe tenerse en cuenta que las obligaciones asumidas por las entidades administradoras de los fondos, con ocasión de la celebración del contrato mediante el cual se vinculan los inversionistas al fondo respectivo, son de medio y no de resultado. En consecuencia, no se puede garantizar, por ejemplo, una rentabilidad fija o determinada.

b) Divulgación de cifras. Siempre que se deseen publicar o divulgar, por cualquier medio, cifras relativas a la evolución o comportamiento de un fondo de valores o de un fondo de inversión administrado por una sociedad administradora de inversión, además de las directrices expuestas en los apartes anteriores, resulta necesario observar los siguientes lineamientos:

b.1. Las cifras o los datos que se incluyan deberán corresponder a información actualizada, conforme a los parámetros expuestos a continuación.

b.2. Podrá difundirse información por períodos anuales, semestrales, trimestrales, mensuales o diferentes, siempre y cuando los períodos seleccionados sean uniformes y correspondan a la expectativa del inversionista en función de la naturaleza del fondo. Así, por ejemplo, si se trata de un fondo abierto cuyo portafolio está conformado preponderantemente por acciones, no se estima viable presentar la rentabilidad en términos diarios o por períodos inferiores a un mes, toda vez que ello podría crear falsas expectativas en los inversionistas.

b.3. Cuando se trate de incluir información correspondiente a períodos calendario, deberá incluirse adicionalmente la información relativa a la del período que se encuentre en curso, sin que en ningún caso se omita la información de períodos intermedios.

Cuando se trate de períodos móviles, la información del período o de alguno de los períodos que se deseen publicitar no deberá tener una antigüedad mayor a un (1) mes a la fecha o fechas de difusión del mensaje, de suerte que la información que se suministre al mercado sea lo más actualizada posible.

b.4. Tratándose de la rentabilidad, ésta deberá expresarse en términos de rendimiento efectivo anual neto, independientemente de la posibilidad de incluir su equivalencia en tasas nominales.

Para calcular dicho rendimiento deberá haberse deducido previamente todos los costos y gastos a cargo del fondo. Además deberá deducirse el porcentaje aplicado como comisión por concepto de la administración de los recursos del fondo.

Cuando quiera que la comisión no esté a cargo del fondo resulta preciso indicar tanto la rentabilidad de éste como la que corresponda descontada la comisión, ya sea ésta única o variable. En este último caso deberá incluirse la información correspondiente a los distintos rangos o con base en la comisión promedio, debidamente ponderada, siempre que entre los diversos rangos no existan diferencias significativas.

b.5. En el texto o mensaje a difundir deberá incluirse una nota que permita aclarar que las cifras o datos suministrados reflejan el comportamiento histórico del fondo, pero no implica que su comportamiento en el futuro sea igual o semejante.

CAPÍTULO TERCERO

RÉGIMEN DE AUTORIZACIÓN GENERAL

Art. 1.4.3.1.- Autorización general. La publicidad de las entidades vigiladas se sujetará al régimen de autorización general o al de autorización individual, de conformidad con los presupuestos que se indican a continuación.

Art. 1.4.3.2.- Campañas o mensajes institucionales. Se entienden autorizadas las campañas o mensajes institucionales, entendiéndose por tales, aquellos que proyectan una impresión favorable sobre el nombre, la imagen o la reputación de una entidad, fundamentándose en valores de carácter ético, cívico, cultural o social.

La inclusión de menciones o información adicional o diferente de la antes descrita, relacionada con la entidad o los servicios o productos ofrecidos, le quita el carácter institucional a la campaña o mensaje.

Art. 1.4.3.3.- Campañas o mensajes simplemente informativos. Igualmente se entienden autorizadas las campañas o mensajes no institucionales que hacen una simple mención o referencia a la entidad o a los servicios que se ofrecen, sin calificación o ponderación alguna, así

como los avisos que se limitan a informar la apertura, traslado y cierre de agencias y sucursales, sin incluir anuncios adicionales.

Art. 1.4.3.4.- Campañas o mensajes promocionales. Las restantes campañas publicitarias, así como todos aquellos mensajes a ser difundidos por cualquier medio de comunicación, tales como televisión, radio, prensa, correo directo, envío de cupones o entregas a clientes o a terceros, o en general otro medio escrito u oral, orientados a ofrecer o promocionar los productos o servicios que estén facultados para prestar las entidades vigiladas, ya sean de manera masiva o no, se entienden autorizados siempre que las entidades observen las exigencias establecidas en el presente título y durante la divulgación de la publicidad cumplan los siguientes requisitos:

- a) No encontrarse la entidad en situación de quebranto patrimonial en los términos del artículo 457 del código de comercio, en concordancia con el decreto 2649 de 1993, art. 7°.
- b) Estar cumpliendo la entidad con las disposiciones que le sean aplicables en materia de capitales mínimos, operaciones por cuenta propia, inversiones con recursos propios y patrimonio neto, así como con las obligaciones de información de carácter general y periódica que deban remitir a la Superintendencia de Valores, en particular con su deber de encontrarse al día en la presentación de los estados financieros.
- c) No haber sido la entidad o alguno de sus administradores sancionado por violación a las normas legales o reglamentarias sobre publicidad, durante los seis (6) meses anteriores a la fecha del lanzamiento del programa o de la difusión del mensaje respectivo.
- d) No haber sido suspendida por parte de la Superintendencia una campaña o mensaje publicitario, durante los seis (6) meses anteriores a la fecha de la nueva campaña o mensaje a publicitar.

Art. 1.4.3.5.- Verificación.- Las entidades vigiladas deberán remitir a la Superintendencia de Valores, a más tardar dentro de los cinco (5) días hábiles siguientes a la fecha del lanzamiento de la campaña o de difusión del respectivo mensaje, todos los documentos y soportes que integren la publicidad, los cuales deben permitir identificar el medio de comunicación o mecanismo a emplear, el período o períodos de difusión y demás características o condiciones.

Así mismo, deberá acompañarse un documento suscrito por el representante legal, en el cual conste el cumplimiento de todos los requisitos enunciados en el presente título, así como la conformidad de la misma con la realidad financiera, jurídica y técnica del servicio o de la entidad promovida. El representante legal que suscriba la carta deberá ser quien haya asumido la responsabilidad de verificar el cumplimiento de lo instruido en el presente título, o aclarar quién o quiénes asumieron tal función al interior de la compañía, según lo expresado en el artículo siguiente.

La Superintendencia de Valores podrá suspender en cualquier momento las campañas publicitarias que no se ajusten o no hayan cumplido los lineamientos o instrucciones impartidas en este artículo.

Art. 1.4.3.6.- Responsabilidad de los administradores. El desarrollo del régimen contenido en el presente capítulo comporta un mayor grado de responsabilidad y actividad por parte de quienes están encargados de adoptar las decisiones relacionadas con la publicidad. Por tal razón se hace necesaria la personal intervención de los administradores, a fin de que se respeten y cumplan los parámetros y obligaciones establecidos en este instructivo. Su desvío o inobservancia podrá acarrear, además de las sanciones institucionales y/o personales a que hubiere lugar, la consecuencia de que la entidad deba someter sus programas publicitarios a la autorización previa e individual por parte de la Superintendencia de Valores.

Nota:

Sobre el concepto, deberes y responsabilidades de los administradores; véase: Circulares externas 9 y 11 de 1997 expedidas por la Superintendencia de Sociedades.

CAPÍTULO CUARTO

REGIMEN DE AUTORIZACION INDIVIDUAL Y ESPECIAL

Art. 1.4.4.1.- Autorización individual. Se someterán al régimen de autorización individual las campañas o mensajes publicitarios que no reúnan los requisitos del régimen de autorización general o que por razón de una circunstancia predicable de la entidad o de sus administradores, como las indicadas en el artículo 1.4.3.4 de la presente resolución, requieran de autorización.

En tal evento es preciso que las entidades obtengan de manera individual autorización de la Superintendencia de Valores, para lo cual deberán remitir, con una antelación no menor de quince (15) días calendario, dos (2) ejemplares que contengan los textos, imágenes y secuencias gráficas que llegarán al público, según el medio de comunicación a través del cual se pretendan difundir. Una vez obtenida la aprobación de los textos e imágenes, ellos podrán utilizarse indistintamente a través de los diversos medios, sin necesidad de nueva autorización de la Superintendencia de Valores, siempre que correspondan exactamente al anuncio autorizado.

Parágrafo 1°.- También quedarán sometidas al régimen de autorización individual las entidades que haciendo uso del mecanismo de autorización general efectúen publicidad omitiendo los requisitos señalados en la presente Resolución y demás disposiciones vigentes sobre la materia.

Parágrafo 2°.- No obstante, las campañas o mensajes institucionales o simplemente informativos, en los términos del presente artículo, se entienden autorizados aún cuando la entidad esté sometida al régimen individual, sin perjuicio de que se observen las demás instrucciones que aquí se imparten.

Art. 1.4.4.2.- autorizaciones especiales. Las entidades vigiladas que por razón de su naturaleza jurídica se encuentren dentro del presupuesto de que trata el decreto 2437 de 1974, esto es, que tengan la condición de entidades descentralizadas, deberán proceder de conformidad con el mismo, obteniendo adicionalmente autorización del Ministerio de Comunicaciones para adelantar cualquier campaña publicitaria.

TÍTULO QUINTO

VENTA DE ACTIVOS DE LAS ENTIDADES INTERVENIDAS

CAPÍTULO PRIMERO

PROCEDIMIENTO

Art. 1.5.1.1. - procedimiento. Para la venta de activos de las sociedades intervenidas por la Superintendencia de Valores se procederá de la siguiente manera:

1. Modalidades

Los diversos elementos que conforman el puesto en la bolsa de una sociedad comisionista, se venderán en un solo lote por cualquiera de las siguientes modalidades:

a) Directamente por el valor patrimonial que tengan las acciones que conforman dicho puesto y el valor que se fije técnicamente al intangible denominado "puesto en la bolsa". Para este último propósito podrá tenerse en cuenta el valor que fije el órgano competente de la respectiva bolsa.

b) A través de una invitación a formular ofertas dirigidas al público en general, o a los bancos, las corporaciones financieras y las compañías de financiamiento comercial. En estos casos el Superintendente de Valores o su agente especial podrán aceptar la oferta que contenga las mejores condiciones financieras.

2. Venta a través de bolsa

Los bienes muebles inscritos en bolsa se podrán vender a través de ésta, por su valor en la misma, caso en el cual no habrá necesidad de avalúo.

3. Mecanismos

Los bienes que no se cotizen en bolsa podrán ser vendidos por cualquiera de los siguientes mecanismos:

a) Directamente por el Superintendente de Valores o por su agente especial tomando en cuenta los siguientes principios:

Quando a juicio del Superintendente de Valores o su agente especial el valor comercial del bien que se deba enajenar no sea igual o superior al valor de cinco salarios mínimos mensuales, el superintendente de Valores o su agente especial podrán vender los bienes por su valor comercial. Para determinar este valor se deberá tomar en cuenta el valor de bienes nuevos de las mismas características de aquellos que se debe vender, el estado de conservación de los mismos y, si es del caso, las ofertas de compra que se hayan recibido, de todo lo cual dejará constancia el agente especial en un acta otorgada para el efecto.

Quando el valor comercial de los bienes sea superior a cinco salarios mínimos mensuales, el Superintendente de Valores o su agente especial podrán vender los bienes previos avalúo comercial de los mismos realizado por una firma de reconocida idoneidad. En estos eventos, previa autorización del Superintendente de Valores, se podrán conceder sobre el valor del avalúo los descuentos que se usen en el comercio.

b) Al mejor postor previa invitación a todos los posibles interesados a formular ofertas.

c) A través de subasta pública.

4. Contratación con una entidad fiduciaria

En cualquier evento el Superintendente de Valores podrá contratar con una entidad fiduciaria con el fin de que la misma proceda a vender la totalidad o parte de los bienes de la sociedad comisionista. Para efectos de determinar el valor mínimo por el cual se pueden enajenar los

bienes de la sociedad comisionista, la sociedad fiduciaria deberá sujetarse a lo dispuesto en el presente título.

5. Dación en pago

El Superintendente de Valores también podrá hacer o autorizar daciones en pago por un valor no inferior al valor comercial de los bienes.

TÍTULO SEXTO

PLAN ÚNICO DE CUENTAS

Art. 1.6.1.1.- Modificado. Res. 533 de 1998, art. 1°. Ámbito de aplicación. Las entidades de que trata el artículo 1 del decreto 2115 de 1992 y 62 de la ley 454 de 1998, deberán adoptar en su contabilidad el Plan Único de Cuentas contenido en la Resolución 1530 de 1993, Circulares Externas 18 de 1994 y 18 de 1995 de la Superintendencia de Valores y demás normas que la modifiquen, aclaren o complementen.

Nota: la Res. 533 de 1998 entra en vigencia a partir del 24 de agosto de 1998, tratándose de las entidades a que hace referencia el art. 62 de la ley 454 de 1998, su aplicación solo tendrá lugar a partir del 30 de septiembre del año en curso.

TÍTULO SÉPTIMO

VALORACION DE LAS INVERSIONES DE LAS ENTIDADES VIGILADAS

CAPÍTULO PRIMERO

ALCANCE, OBJETIVO Y CRITERIOS GENERALES

Art. 1.7.1.1. Modificado. Res. 550 de 2002, art. 1°. Alcance. Las entidades sometidas a la vigilancia de la Superintendencia Bancaria y las sometidas a la vigilancia de la Superintendencia de Valores, están obligadas a valorar y contabilizar las inversiones en valores o títulos de deuda y valores o títulos participativos que conforman los portafolios o carteras colectivas bajo su control, sean éstos propios o administrados a nombre de terceros, de conformidad con lo dispuesto en la presente norma.

Las disposiciones contenidas en la presente norma no serán aplicables a los aportes efectuados en clubes sociales, en cooperativas o en entidades sin ánimo de lucro, nacionales o internacionales, las cuales se deben registrar por su costo de adquisición.

Las entidades a las que se refiere este artículo, que de conformidad con las normas que regulan la materia tengan la calidad de matrices o controlantes, deben adoptar en sus subordinadas o controladas la misma metodología que utilicen para valorar sus inversiones.

Parágrafo.- Para los efectos propios de la presente norma, son carteras colectivas los fondos de valores, los fondos de inversión, los fondos comunes ordinarios, los fondos comunes especiales, los fondos de pensiones, los fondos de cesantía y, en general, cualquier ente o conjunto de bienes administrado por una sociedad legalmente habilitada para el efecto, que

carecen de personalidad jurídica y pertenecen a varias personas, que serán sus copropietarios en partes alicuotas.

Art. 1.7.1.2. Modificado. Res. 52 de 2004, art. 1°, Modificado. Res. 550 de 2002, art. 1°.
Objetivo de la valoración de inversiones. Artículo 1.7.1.2. Objetivo de la valoración de inversiones. La valoración de las inversiones tiene como objetivo fundamental el cálculo, el registro contable y la revelación al mercado del valor o precio justo de intercambio al cual determinado valor o título, podría ser negociado en una fecha determinada, de acuerdo con sus características particulares y dentro de las condiciones prevalecientes en el mercado en dicha fecha.

Para los efectos propios de la presente norma, el valor o precio justo de intercambio que se establezca debe corresponder a aquel por el cual un comprador y un vendedor, suficientemente informados, están dispuestos a transar el correspondiente valor o título.

Se considera valor o precio justo de intercambio:

- a. El que se determine de manera puntual a partir de operaciones representativas del mercado, que se hayan realizado en módulos o sistemas transaccionales administrados por el Banco de la República o por entidades vigiladas por la Superintendencia de Valores o con la intermediación de los designados por la Dirección General de Crédito Público como corredores de valores especializados en TES Clase B (CVETES).
- b. El que se determine mediante el empleo de tasas de referencia y márgenes calculados a partir de operaciones representativas del mercado agregadas por categorías, que se hayan realizado en módulos o sistemas transaccionales administrados por el Banco de la República o por entidades vigiladas por la Superintendencia de Valores o con la intermediación de los designados por la Dirección General de Crédito Público como corredores de valores especializados en TES Clase B (CVETES).
- c. El que se determine mediante otros métodos, debido a la inexistencia de un valor o precio justo de intercambio que pueda ser establecido a través de cualquiera de las previsiones de que tratan los literales anteriores.

Parágrafo 1°.- Las metodologías que se establezcan para la determinación de las tasas de referencia y márgenes de que trata el literal b del presente artículo, deben ser aprobadas de manera previa mediante normas de carácter general expedidas por la Superintendencia Bancaria y la Superintendencia de Valores.

Las tasas de referencia y los márgenes a utilizar para las diferentes categorías de títulos, deben ser publicados diariamente por las entidades autorizadas para su cálculo. Así mismo, se deben publicar las metodologías aprobadas.

Parágrafo 2°.- Son valores o precios justos de intercambio, para efectos de lo previsto en el literal c. del inciso anterior, los que determine, de acuerdo con lo establecido en la presente norma, un agente especializado en la valoración de activos mobiliarios o una entidad que administre una plataforma de suministro de información financiera, siempre y cuando las metodologías que se empleen para el efecto sean aprobadas de manera previa mediante normas de carácter general expedidas por la Superintendencia Bancaria y la Superintendencia de Valores.

Parágrafo 3°.- Para los efectos propios de la presente norma, se entiende como agentes especializados en valoración de activos mobiliarios, aquellas entidades cuyo objeto social principal consista en la prestación del servicio de cálculo, determinación y suministro de precios para valorar carteras y portafolios conformados por valores y activos financieros.

Nota: Ver Res. 1004 y 1053 de 2002

Art. 1.7.1.3. Modificado. Res. 550 de 2002, art. 1°. **Criterios para la valoración de inversiones.** La determinación del valor o precio justo de intercambio de un valor o título, debe considerar todos los criterios necesarios para garantizar el cumplimiento del objetivo de la valoración de inversiones establecido en la presente norma, y en todos los casos los siguientes:

- a. **Objetividad.** La determinación y asignación del valor o precio justo de intercambio de un valor o título se debe efectuar con base en criterios técnicos y profesionales, que reconozcan los efectos derivados de los cambios en el comportamiento de todas las variables que puedan afectar dicho precio.
- b. **Transparencia y representatividad.** El valor o precio justo de intercambio de un valor o título se debe determinar y asignar con el propósito de revelar un resultado económico cierto, neutral, verificable y representativo de los derechos incorporados en el respectivo valor o título.
- c. **Evaluación y análisis permanentes.** El valor o precio justo de intercambio que se atribuya a un valor o título se debe fundamentar en la evaluación y el análisis permanentes de las condiciones del mercado, de los emisores y de la respectiva emisión. Las variaciones en dichas condiciones se deben reflejar en cambios del valor o precio previamente asignado, con la periodicidad establecida para la valoración de las inversiones determinada en la presente norma.
- d. **Profesionalismo.** La determinación del valor o precio justo de intercambio de un valor o título se debe basar en las conclusiones producto del análisis y estudio que realizaría un experto prudente y diligente, encaminados a la búsqueda, obtención, conocimiento y evaluación de toda la información relevante disponible, de manera tal que el precio que se determine refleje los montos que razonablemente se recibirían por su venta.

CAPÍTULO SEGUNDO

CLASIFICACIÓN DE LAS INVERSIONES

Art. 1.7.2.1. Modificado. Res. 550 de 2002, art. 1°. **Clasificación de las inversiones.** Las inversiones se clasifican en inversiones negociables, inversiones para mantener hasta el vencimiento e inversiones disponibles para la venta. A su vez, las inversiones negociables y las inversiones disponibles para la venta se clasifican en valores o títulos de deuda y valores o títulos participativos.

Se entiende como valores o títulos de deuda aquellos que otorguen al titular del respectivo valor o título la calidad de acreedor del emisor.

Se entiende como valores o títulos participativos aquellos que otorguen al titular del respectivo valor o título la calidad de copropietario del emisor.

Forman parte de los valores o títulos participativos los títulos mixtos provenientes de procesos de titularización que reconozcan de manera simultánea derechos de crédito y de participación.

Los bonos convertibles en acciones se entienden como valores o títulos de deuda, en tanto no se hayan convertido en acciones.

Art. 1.7.2.2. *Modificado Res. 328 de 2003, art. 1º . Modificado. Res. 550 de 2002, art. 1º.*
Inversiones negociables. Se clasifican como inversiones negociables todo valor o título que ha sido adquirido con el propósito principal de obtener utilidades por las fluctuaciones a corto plazo del precio. Forman parte de las inversiones negociables, en todo caso, las siguientes:

- a. La totalidad de las inversiones efectuadas en los fondos de pensiones, fondos de cesantía, fondos de valores, fondos de inversión, fondos comunes de inversión ordinarios y fondos comunes de inversión especiales.
- b. La totalidad de las inversiones efectuadas por los fondos de valores, fondos de inversión, fondos comunes de inversión ordinarios y fondos comunes de inversión especiales. No obstante, las inversiones forzosas u obligatorias suscritas por éstos en el mercado primario, podrán clasificarse como inversiones para mantener hasta el vencimiento, de conformidad con lo establecido por el artículo siguiente.
- c. El noventa por ciento (90%), como mínimo, del total de las inversiones efectuadas por los fondos de pensiones de jubilación e invalidez (fondos de pensiones voluntarias)."

Art. 1.7.2.3. *Modificado Res. 328 de 2003 art. 2. Modificado. Res. 550 de 2002, art. 1*
Inversiones para mantener hasta el vencimiento. Se clasifican como inversiones para mantener hasta el vencimiento, los valores o títulos respecto de los cuales el inversionista tiene el propósito serio y la capacidad legal, contractual, financiera y operativa de mantenerlos hasta el vencimiento de su plazo de maduración o redención.

El propósito serio de mantener la inversión es la intención positiva e inequívoca de no enajenar el valor o título, de tal manera que los derechos en él incorporados se entiendan en cabeza del inversionista.

Con los valores o títulos clasificados como inversiones para mantener hasta el vencimiento no se pueden realizar operaciones de liquidez, salvo que se trate de las inversiones forzosas u obligatorias suscritas en el mercado primario y siempre que la contraparte de la operación sea el Banco de la República, la Dirección General del Tesoro Nacional o las entidades vigiladas por la Superintendencia Bancaria o la Superintendencia de Valores, y en los demás casos que de manera excepcional determine la respectiva Superintendencia.

Parágrafo.- Para efectos de lo dispuesto en la presente norma, se entiende por operaciones de liquidez aquellas transacciones que, independientemente del nombre o estructura financiera que adopten en el mercado (repos, simultáneas, ventas en corto, fondeos, etc.) y del régimen de garantías que según la modalidad les sea aplicable, se realizan como un mecanismo temporal de inversión de los recursos o con el objeto de obtener o suministrar transitoriamente liquidez. Lo

anterior, independientemente de la modalidad de negocio que conlleve al traspaso temporal de valores o títulos de deuda o participativos, que en sentido económico garanticen el cumplimiento de la operación, debido a que bien exista un compromiso futuro de venta o de compra sobre los mismos, o ya porque el objeto del negocio y la intención de los contratantes no suponga la enajenación definitiva de los títulos o valores.

Art. 1.7.2.4. Modificado Res. 328 de 2003 Art. 3. Modificado. Res. 550 de 2002, art. 1°. **Inversiones disponibles para la venta.** Son inversiones disponibles para la venta los valores o títulos que no se clasifiquen como inversiones negociables o como inversiones para mantener hasta el vencimiento, y respecto de los cuales el inversionista tiene el propósito serio y la capacidad legal, contractual, financiera y operativa de mantenerlos cuando menos durante un año contado a partir del primer día en que fueron clasificados por primera vez, o en que fueron reclasificados, como inversiones disponibles para la venta.

Vencido el plazo de un año a que hace referencia el inciso anterior, el primer día hábil siguiente, tales inversiones pueden ser reclasificadas a cualquiera de las otras dos (2) categorías a que hacen referencia el artículo 1.7.2.1 de la presente norma, siempre y cuando cumplan a cabalidad con las características atribuibles a la clasificación de que se trate. En caso de no ser reclasificadas en dicha fecha, se entiende que la entidad mantiene el propósito serio de seguir las clasificando como disponibles para la venta, debiendo en consecuencia permanecer con ellas por un período igual al señalado para dicha clase de inversiones. El mismo procedimiento se seguirá al vencimiento de los plazos posteriores.

El propósito serio de mantener la inversión es la intención positiva e inequívoca de no enajenar el valor o título sin pacto accesorio de recompra durante el período a que hacen referencia los incisos anteriores, de tal manera que los derechos en él incorporados se entienden durante dicho lapso en cabeza del inversionista.

En todos los casos, forman parte de las inversiones disponibles para la venta: los valores o títulos participativos con baja o mínima bursatilidad; los que no tienen ninguna cotización y los valores o títulos participativos que mantenga un inversionista cuando éste tiene la calidad de matriz o controlante del respectivo emisor de estos valores o títulos. No obstante, estas inversiones, para efectos de su venta, no requieren de la permanencia de un año de que trata este numeral.

Parágrafo.- No se podrán clasificar como inversiones disponibles para la venta las inversiones realizadas por los fondos de pensiones de jubilación e invalidez (fondos de pensiones voluntarias), fondos de pensiones obligatorias, fondos de cesantía, patrimonios autónomos administrados por las compañías de seguros y los patrimonios autónomos o encargos fiduciarios cuyo propósito sea administrar recursos pensionales de la seguridad social, tales como los que se constituyan en cumplimiento de lo dispuesto en el Decreto 810 de 1998 y las Leyes 549 y 550 de 1999.

Art. 1.7.2.5. Modificado. Res. 550 de 2002, art. 1°. **Adopción de la clasificación de las inversiones.** La decisión de clasificar un valor o título en cualquiera de las tres (3) categorías señaladas en los artículos 1.7.2.2., 1.7.2.3 y 1.7.2.4, respectivamente, debe ser adoptada por la entidad en los siguientes momentos:

- a. En el momento de adquisición o compra de estos títulos o valores.

b. En las fechas de vencimiento del plazo previsto en el artículo 1.7.2.4 de la presente norma.

En todos los casos, la clasificación debe ser adoptada por la instancia interna con atribuciones para ello, y tiene que consultar las políticas establecidas para la gestión y control de riesgos.

Se debe documentar y mantener a disposición de la respectiva superintendencia, los estudios, evaluaciones, análisis y, en general, toda la información que se haya tenido en cuenta o a raíz de la cual se hubiere adoptado la decisión de clasificar o reclasificar un valor o título como inversiones para mantener hasta el vencimiento o inversiones disponibles para la venta.

Art. 1.7.2.6. Modificado Res. 328 de 2003 art. 4. Modificado. Res. 550 de 2002, art. 1°. **Reclasificación de las inversiones.** Para que una inversión pueda ser mantenida dentro de una cualquiera de las categorías de clasificación de que trata la presente norma, el respectivo valor o título debe cumplir con las características o condiciones propias de la clase de inversiones de la que forme parte.

En cualquier tiempo, la superintendencia respectiva puede ordenar a la entidad vigilada la reclasificación de un valor o título, cuando quiera que éste no cumpla con las características propias de la clase en la que pretenda ser clasificado o dicha reclasificación sea requerida para lograr una mejor revelación de la situación financiera del inversionista.

Las inversiones forzosas u obligatorias suscritas en el mercado primario se podrán reclasificar a más tardar hasta el 9 de junio de 2003.

Sin perjuicio de lo previsto en el inciso anterior, las entidades vigiladas pueden reclasificar sus inversiones de conformidad con las siguientes disposiciones

Art. 1.7.2.7. Modificado. Res. 550 de 2002, art. 1°. **Reclasificación de las inversiones para mantener hasta el vencimiento a inversiones negociables.** Hay lugar a reclasificar los valores o títulos de la categoría de inversiones para mantener hasta el vencimiento a la categoría de inversiones negociables cuando ocurra una cualquiera de las siguientes circunstancias:

- a. Deterioro significativo en las condiciones del emisor, de su matriz, de sus subordinadas ó de sus vinculadas.
- b. Cambios en la regulación que impidan el mantenimiento de la inversión.
- c. Procesos de fusión que conlleven la reclasificación o la realización de la inversión, con el propósito de mantener la posición previa de riesgo de tasas de interés o de ajustarse a la política de riesgo crediticio previamente establecida por la entidad resultante.
- d. Otros acontecimientos no previstos en los literales anteriores, previa autorización de la superintendencia respectiva.

Art. 1.7.2.8. Modificado. Res. 550 de 2002, art. 1°. **Reclasificación de las inversiones disponibles para la venta a inversiones negociables o a inversiones para mantener hasta el vencimiento.** Hay lugar a reclasificar los valores o títulos de la categoría de inversiones

disponibles para la venta a cualquiera de las otras dos categorías previstas en la presente norma cuando:

- a. Se cumpla el plazo previsto en el artículo 1.7.2.4.
- b. El inversionista pierda su calidad de matriz o controlante, si este evento involucra la decisión de enajenación de la inversión o el propósito principal de obtener utilidades por las fluctuaciones a corto plazo del precio, a partir de esa fecha.
- c. Se presente alguna de las circunstancias previstas en el artículo 1.7.2.7 de la presente norma.

Parágrafo 1°.- Cuando las inversiones para mantener hasta el vencimiento o inversiones disponibles para la venta se reclasifiquen a inversiones negociables, se deben observar las normas sobre valoración y contabilización de estas últimas. En consecuencia, las ganancias o pérdidas no realizadas se deben reconocer como ingresos o egresos el día de la reclasificación.

Parágrafo 2°.- En los eventos en los que se reclasifique una inversión, la entidad de que se trate debe comunicar a la respectiva superintendencia la reclasificación efectuada, a más tardar dentro de los diez (10) días comunes siguientes a la fecha de la misma, indicando las razones que justifican tal decisión y precisando sus efectos en el estado de resultados.

Parágrafo 3°.- Los valores o títulos que se reclasifiquen con el propósito de formar parte de las inversiones negociables, no pueden volver a ser reclasificados.

Art. 1.7.2.9. Modificado. Res. 550 de 2002, art. 1°. **Periodicidad de la valoración y registro contable de la misma.** La valoración de las inversiones se debe efectuar diariamente, a menos que en la presente norma o en otras disposiciones se indique una frecuencia diferente.

Los registros contables necesarios para el reconocimiento de la valoración de las inversiones se deben efectuar con la misma frecuencia prevista para la valoración.

Las inversiones de los fondos mutuos de inversión y de los fideicomisos administrados por sociedades fiduciarias distintos de los patrimonios autónomos o de los encargos fiduciarios constituidos para administrar recursos pensionales de la seguridad social y de los fondos comunes de inversión ordinarios y de los fondos comunes de inversión especiales, se deben valorar por lo menos en forma mensual y sus resultados ser registrados con la misma frecuencia. No obstante, si los plazos de rendición de cuentas son menores, se deben acoger a éstos.

CAPÍTULO TERCERO

VALORACIÓN Y CONTABILIZACIÓN DE LAS VARIACIONES EN EL VALOR DE LAS INVERSIONES

Art. 1.7.3.1. Modificado. Res. 550 de 2002, art. 1°. **Valoración.** Las inversiones de que trata la presente norma se valoran con sujeción a las siguientes disposiciones.

Art. 1.7.3.2. Modificado. Res. 550 de 2002, art. 1°. **Valores o títulos de deuda.** Los valores o títulos de deuda se valoran teniendo en cuenta la clasificación de que trata el artículo 1.7.2.1 de la presente norma, así:

Art. 1.7.3.2.1. Modificado Res. 212 de 2004 Art. 1° . Modificado. Res. 52 de 2004, art. 1°. **Modificado. Res. 550 de 2002, art. 1°.** **Valores o títulos de deuda negociables o disponibles para la venta.** Los valores o títulos de deuda clasificados como inversiones negociables o como inversiones disponibles para la venta se valoran de conformidad con el siguiente procedimiento:

- a. **Casos en los que existen, para el día de la valoración, precios justos de intercambio determinados de acuerdo con el literal (a) del artículo 1.7.1.2.** Se debe emplear el precio calculado de conformidad con lo establecido en el literal a del artículo 1.7.1.2 de la presente norma, en los casos en que la metodología empleada para la determinación del mismo sea aprobada de manera previa, mediante acto de carácter general expedido por la Superintendencia Bancaria y la Superintendencia de Valores.
- b. **Casos en los que no existen, para el día de la valoración, precios justos de intercambio determinados de acuerdo con el literal (a) del artículo 1.7.1.2 y existen tasas de referencia y márgenes de acuerdo con el literal (b), ídem.** Cuando no exista el precio a que hace referencia el literal anterior, de acuerdo con lo previsto en el literal b del artículo 1.7.1.2 de la presente norma, el valor de mercado del respectivo valor o título se debe estimar o aproximar mediante el cálculo de la sumatoria del valor presente de los flujos futuros por concepto de rendimientos y capital, de acuerdo con el siguiente procedimiento:
 - (i) **Estimación de los flujos futuros de fondos por concepto de rendimientos y capital.** Los flujos futuros de los valores o títulos de deuda deben corresponder a los montos que se espera recibir por los conceptos de capital y rendimientos pactados en cada título.

La determinación de los rendimientos se efectúa conforme a las siguientes reglas:

1. **Valores o títulos de deuda a tasa fija.** Los rendimientos para cada fecha de pago son los que resulten de aplicar al principal la correspondiente tasa pactada en el título, o los pagos específicos contractualmente establecidos, según el caso.
2. **Valores o títulos de deuda a tasa variable.** Los rendimientos para cada fecha de pago son los que resulten de aplicar al principal el valor del índice o indicador variable pactado, incrementado o disminuido en los puntos porcentuales fijos establecidos en las condiciones faciales del respectivo valor o título, cuando sea del caso.
 - Cuando en las condiciones de la emisión se hubiere establecido el empleo del valor del indicador de la fecha de inicio del período a remunerar, éste se debe utilizar para el cálculo del flujo próximo, y para los flujos posteriores, se debe utilizar el valor del indicador vigente a la fecha de valoración.
 - Cuando en las condiciones de la emisión se hubiere establecido el empleo del valor del indicador de la fecha de vencimiento del período a remunerar,

se debe utilizar para el cálculo de todos los flujos el valor del indicador vigente a la fecha de valoración.

- Para los títulos indexados al IPC, tales como los TES Clase B a tasa variable, los flujos futuros de fondos se determinan utilizando la variación anual del IPC conocida el día de la valoración y el porcentaje contractual acordado, de acuerdo con la siguiente fórmula:

$$\text{Rendimiento anual en pesos} = \text{VN} * [((1 + \text{Variación anual IPC}) * (1 + \text{PCA})) - 1]$$

Donde:

VN : Valor nominal del título
Variación anual IPC : Última certificada por el DANE.
PCA : Porcentaje Contractual Acordado, es el componente de rendimiento real anual que reconoce el título.

- (ii) **Determinación del factor de descuento.** Con el propósito de calcular el valor presente de los flujos futuros de fondos, se utiliza un factor de descuento calculado sobre la base de un año de 365 días.

El factor de descuento se compone de una tasa de referencia y un margen que refleja los diferentes riesgos no incorporados en dicha tasa, de acuerdo con la siguiente fórmula:

$$\text{FD} = [(1 + \text{TR}) * (1 + \text{M})]^{(n/365)}$$

Donde:

FD : Factor de descuento
TR : Tasa de Referencia en términos efectivos anuales calculadas para el día de valoración
M : Margen de la categoría del título respectivo calculado para el día de valoración
n : Número de días que hay entre la fecha de valoración y la del vencimiento del flujo, calculado sobre la base de un año de 365 días.

Las tasas de referencia y los márgenes a utilizar para las diferentes categorías de títulos, deben ser publicados diariamente por la Bolsa de Valores de Colombia o cualquier otro agente que para el efecto autorice la Superintendencia Bancaria y la Superintendencia de Valores.

- (iii) **Cálculo del valor de mercado.** El valor de mercado está dado por la sumatoria del valor presente de los flujos futuros descontados a los respectivos factores de descuento.

- c. **Casos en los que no existen, para el día de la valoración, precios justos de intercambio determinados de acuerdo con el literal (a) del artículo 1.7.1.2, ni márgenes a los que se refiere el literal b., *idem*, pero si existen tasas de referencia.** Cuando no exista el precio a que hace referencia el literal a. anterior, ni el margen previsto en el literal b. del Artículo 1.7.1.2. de la presente norma para la categoría en la

cual se encuentre el valor o título a valorar, pero sí existe tasa de referencia para el mismo, el valor de mercado se debe estimar o aproximar mediante el procedimiento descrito en el literal anterior, teniendo en cuenta lo siguiente:

1. El margen (M) a utilizar será el último con el cual se valoró el título. En el evento en que un título cambie a una categoría en la cual ya se tenían títulos en el portafolio, el margen a utilizar será el último con el cual se valoraron los títulos de la nueva categoría.
2. Cuando a la fecha de compra no haya margen vigente para la categoría a la cual corresponda el valor o título, debe calcularse el margen propio, el cual resulta de despejar "MP" de la siguiente fórmula:

$$VC = \frac{F1}{[(1+TR_1)*(1+MP)]^{d1/365}} + \frac{F2}{[(1+TR_2)*(1+MP)]^{d2/365}} + \dots + \frac{Fn}{[(1+TR_n)*(1+MP)]^{dn/365}}$$

- VC : Valor de compra del título
 Fn : Flujo futuro para el periodo n.
 TRn: Tasa de Referencia de que trata el literal b. de este artículo para cada flujo, en términos efectivos anuales, calculadas para el día de valoración.
 dk : Número de días que hay entre la fecha de valoración y la del vencimiento del flujo k, calculados sobre la base de un año de 365 días, donde k=1...n.
 MP : Margen propio

Cada vez que se realice una compra o venta de un título que corresponda a una categoría que no tenga margen vigente, además de calcularse con la fórmula anterior un "MP" para cada una de las compras o ventas (en este caso VC será igual al valor de venta), debe actualizarse el margen de valoración para el conjunto de títulos de la misma categoría que queden en el portafolio. Para efecto el margen propio de valoración será el que resulte de la siguiente fórmula:

$$MPV = [(MPrC*C) + (MPrV*V) + (MDA*SI)] / (SI + C + V)$$

- MPV : Margen propio de valoración
 MPrC : Margen propio promedio ponderado por el valor nominal de las compras del día de valoración
 MPrV : Margen propio promedio ponderado por el valor nominal de las ventas del día de valoración
 V : Valor nominal de las ventas del día de valoración
 MDA : Margen utilizado en la valoración del día anterior
 SI : Valor nominal de los títulos de la misma categoría que se encuentren en el portafolio al inicio de la valoración, es decir, al cierre del día anterior.

En todo caso, el margen propio de valoración (MPV) calculado de conformidad con lo dispuesto en este acápite 2, no podrá ser inferior al margen publicado para los valores o títulos que correspondan a la misma clase, grupo de tipo de tasa, grupo de moneda o unidad y grupo de días al vencimiento del grupo de calificación de menor riesgo inmediatamente anterior.

*Ver nota al final del título séptimo

d. Casos en los que no existen, para el día de la valoración, precios justos de intercambio determinados de acuerdo con el literal a. del Artículo 1.7.1.2, ni tasas de referencia y márgenes de acuerdo con el literal b., ídem.

Cuando el precio justo de intercambio no pueda ser establecido de acuerdo con lo previsto en los literales a, b y c de este artículo, se debe dar aplicación a lo previsto en el literal c., del Artículo 1.7.1.2 de la presente norma.

e. Aquellos valores o títulos que no se puedan valorar de conformidad con los literales anteriores de este Artículo, se deben valorar en forma exponencial a partir de la tasa interna de retorno calculada con sujeción a lo previsto en el Artículo 1.7.3.2.2 de la presente norma, en cuyo caso el valor por el cual se encuentra registrada la inversión se debe tomar como el valor de compra. Este procedimiento se debe mantener hasta tanto el valor o título pueda ser valorado con sujeción a algunos de los mencionados literales.

Nota: Ver Res. 1004 y 1053 de 2002

Art. 1.7.3.2.2. Modificado. Res. 550 de 2002, art. 1°. Valores o títulos de deuda para mantener hasta el vencimiento. Los valores o títulos clasificados como inversiones para mantener hasta el vencimiento, se valoran en forma exponencial a partir de la tasa interna de retorno calculada en el momento de la compra.

Cuando en las condiciones de la emisión se hubiere establecido el empleo del valor del indicador de la fecha de inicio del período a remunerar, la tasa interna de retorno se debe recalcular cada vez que cambie el valor del indicador facial con el que se pague el flujo más próximo. En estos casos, el valor presente a la fecha de reprecio del indicador, excluidos los rendimientos exigibles pendientes de recaudo, se debe tomar como el valor de compra.

Cuando en las condiciones de la emisión se hubiere establecido el empleo del valor del indicador de la fecha de vencimiento del período a remunerar, la tasa interna de retorno se debe recalcular cada vez que el valor del indicador facial cambie.

Art. 1.7.3.2.3. Modificado. Res. 52 de 2004, art. 1°, Modificado. Res. 550 de 2002, art. 1°. Casos especiales.

a. Bonos pensionales. Para efectos de la valoración de los bonos pensionales se debe seguir el siguiente procedimiento:

(i) Se debe actualizar y capitalizar el bono desde la fecha de emisión hasta la fecha de valoración.

(ii) El valor del bono actualizado y capitalizado a la fecha de valoración, se capitaliza por el período comprendido entre la fecha de valoración y la de redención del mismo, con base en la tasa real del título.

(iii) El valor de mercado es el que resulte de descontar a la tasa real de negociación, de acuerdo a las categorías previstas en el acápite (ii) del literal b del artículo 1.7.3.2.1 de la presente norma, el valor de que trata el inciso anterior.

Para efectos de la actualización y capitalización se debe seguir el procedimiento establecido por la Oficina de Bonos Pensionales del Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

b. **Títulos denominados en moneda extranjera, en unidades de valor real UVR u otras unidades.** En primera instancia se determina el valor presente o el valor de mercado del respectivo valor o título en su moneda o unidad de denominación, utilizando el procedimiento establecido en los artículos 1.7.3.2.1 y 1.7.3.2.2 de la presente norma.

Si el valor o título se encuentra denominado en una moneda distinta del dólar de los Estados Unidos de Norteamérica, el valor determinado de conformidad con el inciso anterior se convierte a dicha moneda con base en las tasas de conversión de divisas autorizadas mediante acto de contenido general expedido por la Superintendencia Bancaria y la Superintendencia de Valores.

El valor obtenido de conformidad con lo dispuesto en los incisos precedentes se debe multiplicar por la tasa representativa del mercado (TRM) calculada el día de la valoración y certificada por la Superintendencia Bancaria o por el valor de la unidad vigente para el mismo día, según sea el caso.

Art. 1.7.3.3. Modificado. Res. 550 de 2002, art. 1°. Valores o títulos participativos. Los valores o títulos participativos se valoran de conformidad con las siguientes disposiciones, así:

Art. 1.7.3.3.1. Modificado. Res. 52 de 2004, art. 1°. Modificado. Res. 550 de 2002, art. 1°. Valores o títulos participativos emitidos y negociados en Colombia. Las participaciones en carteras colectivas y en titularizaciones estructuradas a través de fondos o de patrimonios autónomos se valoran teniendo en cuenta el valor de la unidad calculado por la sociedad administradora el día inmediatamente anterior al de la fecha de valoración.

Los demás valores o títulos participativos se valoran de acuerdo con el índice de bursatilidad que mantengan en la fecha de valoración, según los cálculos efectuados o autorizados por la Superintendencia de Valores.

a. **Alta bursatilidad.** Estas inversiones se valoran con base en el último precio promedio ponderado diario de negociación publicado por las bolsas de valores en las que se negocie. De no existir el precio calculado para el día de valoración, tales inversiones se valoran por el último valor registrado.

b. **Media bursatilidad.** Estas inversiones se valoran con base en el precio promedio determinado y publicado por las bolsas de valores en las que se negocie. Dicho promedio corresponde al precio promedio ponderado por la cantidad transada de los últimos cinco (5) días en los que haya habido negociaciones, dentro de un lapso igual al de la duración del período móvil que se emplee para el cálculo del índice de bursatilidad, incluyendo el día de la valoración. De no existir negociaciones en por lo menos cinco (5) días dentro de un lapso igual al de la duración del período móvil que se emplee para el cálculo del índice de bursatilidad, tales inversiones se valoran por el último valor registrado.

Durante el período ex - dividendo, tales inversiones se deben valorar por el precio promedio ponderado diario de negociación más reciente, publicado por las bolsas de valores en las que se negocie, incluido el día de la valoración del respectivo valor o título.

Vencido dicho período, las inversiones se valoran por el precio promedio ponderado por la cantidad transada de los días en los que haya habido negociaciones desde el inicio del período ex - dividendo, sin exceder de los cinco (5) días más recientes, dentro de un lapso igual al de la duración del período móvil que se emplee para el cálculo del índice de bursatilidad, incluyendo el día de la valoración.

En caso de que no se registren negociaciones desde el período ex – dividendo, la valoración se debe efectuar con sujeción a lo previsto en el inciso primero del presente literal.

c. **Baja o mínima bursatilidad o sin ninguna cotización.** Estas inversiones se deben valorar por alguno de los siguientes procedimientos:

(i) El costo de adquisición se debe aumentar o disminuir en el porcentaje de participación que corresponda al inversionista sobre las variaciones patrimoniales subsecuentes a la adquisición de la inversión.

Para el efecto, las variaciones en el patrimonio del emisor se calculan con base en los últimos estados financieros certificados, los cuales en ningún caso pueden ser anteriores a seis (6) meses contados desde la fecha de la valoración. Cuando se conozcan estados financieros dictaminados más recientes, los mismos se deben utilizar para establecer la variación en mención.

(ii) Por el precio que determine un agente especializado en la valoración de activos mobiliarios, de conformidad con lo establecido en el parágrafo 2 del artículo 1.7.1.2 de la presente norma.

(iii) Por un método que refleje en forma adecuada el valor económico de la inversión, el cual debe ser previamente autorizado mediante normas de carácter general expedidas por la Superintendencia Bancaria y la Superintendencia de Valores.

Art. 1.7.3.3.2. Modificado. Res. 52 de 2004, art. 1°. Modificado. Res. 550 de 2002, art. 1°. **Inversiones que se cotizan en bolsas de valores del exterior.** Estas inversiones se valoran por la cotización más reciente reportada por la bolsa en la que se negocie, durante los últimos cinco (5) días, incluido el día de la valoración. De no existir cotización durante dicho período, se valoran por el promedio de las cotizaciones reportadas durante los últimos treinta (30) días comunes, incluido el día de la valoración.

En los eventos en los que el valor o título se negocie en varias bolsas, se toma el promedio de las respectivas cotizaciones, con sujeción a lo previsto en el inciso anterior.

El precio del respectivo valor o título se debe convertir a moneda legal, empleando para el efecto la tasa representativa del mercado (TRM) calculada el día de la valoración.

En los casos en que no se hayan presentado cotizaciones durante los últimos treinta (30) días comunes, se debe proceder de conformidad con las reglas previstas para las inversiones de baja o mínima bursatilidad o sin ninguna cotización.

Parágrafo.- Las bolsas a que hace referencia el presente artículo, deben ser de aquellas internacionalmente reconocidas, de conformidad con lo previsto en la Circular Externa 2 de 2000,

expedida por la Superintendencia de Valores. En caso contrario, los valores o títulos deben ser valorados con sujeción a las reglas previstas para las inversiones de baja o mínima bursatilidad o sin ninguna cotización.

Art. 1.7.3.3.3. Modificado. Res. 550 de 2002, art. 1°. Inversiones que se cotizan simultáneamente en bolsas de valores del país y en bolsas de valores del exterior. Se valoran de conformidad con lo previsto en los artículos 1.7.3.3.1 ó 1.7.3.3.2 de la presente norma, teniendo en cuenta la bolsa donde se transe la mayor cantidad de los respectivos valores o títulos, durante los últimos treinta (30) días comunes incluido el día de la valoración.

Art. 1.7.3.3.4. Modificado. Res. 550 de 2002, art. 1°. Inversiones en sociedades de reciente creación. Cuando se realicen inversiones para crear una nueva sociedad, los aportes se pueden registrar por su valor de suscripción durante los dos (2) años siguientes a su constitución, al cabo de los cuales se deben valorar de conformidad con las reglas generales establecidas en la presente norma.

Art. 1.7.3.4. Modificado. Res. 52 de 2004, art. 1°. Modificado. Res. 550 de 2002, art. 1°. Contabilización de las inversiones Las inversiones se registrarán inicialmente por su costo de adquisición y la contabilización de los cambios en el valor de las mismas a partir del día siguiente a la fecha de su compra se debe efectuar, de forma individual para cada valor o título, de conformidad con las siguientes disposiciones.

En el caso de los valores o títulos adquiridos mediante operaciones de derivados, el valor inicial es el que corresponda al valor del derecho, calculado para la fecha de cumplimiento de la respectiva operación.

Art. 1.7.3.4.1. Modificado. Res. 550 de 2002, art. 1°. Inversiones negociables. La diferencia que se presente entre el valor actual de mercado y el inmediatamente anterior del respectivo valor o título se debe registrar como un mayor o menor valor de la inversión y su contrapartida afectar los resultados del período.

Tratándose de títulos de deuda, los rendimientos exigibles pendientes de recaudo se registran como un mayor valor de la inversión. En consecuencia, el recaudo de dichos rendimientos se debe contabilizar como un menor valor de la inversión.

En el caso de los títulos participativos, cuando los dividendos o utilidades se repartan en especie, incluidos los provenientes de la capitalización de la cuenta revalorización del patrimonio, no se registran como ingreso y, por ende, no afectan el valor de la inversión. En este caso sólo se procederá a variar el número de derechos sociales en los libros de contabilidad respectivos. Los dividendos o utilidades que se repartan en efectivo se contabilizan como un menor valor de la inversión.

Art. 1.7.3.4.2. Modificado Res. 328 de 2003 art. 5. Modificado. Res. 550 de 2002, art. 1°. Inversiones para mantener hasta el vencimiento. La actualización del valor presente de esta clase de inversiones se debe registrar como un mayor valor de la inversión y su contrapartida afectar los resultados del período.

Los rendimientos exigibles pendientes de recaudo se registran como un mayor valor de la inversión. En consecuencia, el recaudo de dichos rendimientos se debe contabilizar como un menor valor de la inversión.

Art. 1.7.3.4.3. *Modificado. Res. 52 de 2004, art. 1º, Modificado Res 328 de 2003 art. 5º. Modificado Res. 550 de 2002, art. 1º.* **Inversiones disponibles para la venta.**

(i) Valores o títulos de deuda. Los cambios que sufra el valor de los títulos de deuda o valores se contabilizan de conformidad con el siguiente procedimiento:

a. **Contabilización del cambio en el valor presente.** La diferencia entre el valor presente del día de valoración y el inmediatamente anterior (calculados de conformidad con lo dispuesto en el artículo 1.7.3.2.2 de la presente norma), se debe registrar como un mayor valor de la inversión con abono a las cuentas de resultados.

b. **Ajuste al valor de mercado.** La diferencia que exista entre el valor de mercado de dichas inversiones, calculado de conformidad con lo previsto en el artículo 1.7.3.2.1 de la presente norma, y el valor presente de que trata el literal anterior, se debe registrar de la siguiente manera:

1. Si el valor de mercado es superior al valor presente, la diferencia se debe registrar como superávit por valorización.
2. Si el valor de mercado es inferior al valor presente, la diferencia debe afectar en primera instancia el superávit por valorización de la correspondiente inversión, hasta agotarlo, y el exceso ser registrado como una desvalorización dentro del patrimonio de la entidad.

Los rendimientos exigibles pendientes de recaudo se deben mantener como un mayor valor de la inversión. En consecuencia, el recaudo de dichos rendimientos se debe contabilizar como un menor valor de la inversión.

(ii) Valores o títulos participativos.

a. **Baja o mínima bursatilidad o sin ninguna cotización**

La actualización de la participación que le corresponde al inversionista, determinada de conformidad con lo establecido en el literal c del Artículo 1.7.3.3.1 de la presente norma, se contabiliza de la siguiente manera:

1. En el evento en que el valor de la inversión actualizado con la participación que le corresponde al inversionista sea superior al valor por el cual se encuentra registrada la inversión, la diferencia debe afectar en primera instancia la provisión o desvalorización hasta agotarla, y el exceso se debe registrar como superávit por valorización.
2. Cuando el valor de la inversión actualizado con la participación que le corresponde al inversionista sea inferior al valor por el cual se encuentra registrada la inversión, la diferencia debe afectar en primera instancia el superávit por valorización de la correspondiente inversión hasta agotarlo y el exceso se debe registrar como una desvalorización de la respectiva inversión dentro del patrimonio de la entidad.

3. Cuando los dividendos o utilidades se repartan en especie, incluidos los provenientes de la capitalización de la cuenta revalorización del patrimonio, se debe registrar como ingreso la parte que haya sido contabilizada como superávit por valorización, con cargo a la inversión, y revertir dicho superávit. Cuando los dividendos o utilidades se repartan en efectivo, se debe registrar como ingreso el valor contabilizado como superávit por valorización, revertir dicho superávit, y el monto de los dividendos que exceda el mismo se debe contabilizar como un menor valor de la inversión.

b . Alta y media bursatilidad

1. La actualización del valor de mercado de los títulos de alta o media bursatilidad o que se coticen en bolsas del exterior internacionalmente reconocidas, determinado de conformidad con lo establecido en los literales a y b del Artículo 1.7.3.3.1 y el Artículo 1.7.3.3.2 de la presente norma, se contabiliza como una ganancia o pérdida acumulada no realizada, dentro de las cuentas del patrimonio, con abono o cargo a la inversión.

2. Los dividendos o utilidades que se repartan en especie o en efectivo, incluidos los provenientes de la capitalización de la cuenta revalorización del patrimonio, se deben registrar como ingreso hasta el monto que haya sido contabilizado como ganancia acumulada no realizada durante el ejercicio al cual corresponden las utilidades y revalorización del patrimonio distribuidas, con cargo a esta última. El recaudo de los dividendos en efectivo se debe contabilizar como un menor valor de la inversión.

c. Contabilización de provisiones

Para efectos de la contabilización de la provisión a que hace referencia el Artículo 1.7.4.3. de la presente norma, se seguirá el siguiente procedimiento:

1. Inversiones adquiridas con anterioridad a la entrada en vigencia de la Resolución 550 de 2002.

En el evento en que a la fecha de constitución de la provisión, la inversión tenga contabilizada una desvalorización o valorización, registrada con posterioridad a la fecha de entrada en vigencia de la citada Resolución, ésta deberá revertirse en el mismo valor de la provisión a constituir, hasta agotarla.

Si a la fecha en que se debe constituir la provisión, la inversión tiene contabilizada una valorización, registrada con anterioridad a la fecha de entrada en vigencia de la citada Resolución, deberá revertirse en primera instancia la valorización hasta agotarla y contabilizar una provisión por el valor que haga falta para ajustar la inversión al porcentaje previsto en el Artículo 1.7.4.3.

Si a la fecha en que se debe constituir la provisión la inversión tiene contabilizada una desvaloración, registrada con anterioridad a la fecha de entrada en vigencia de la Resolución 550 de 2002, deberá contabilizarse la provisión para ajustar la inversión al porcentaje previsto en el Artículo 1.7.4.3., sin reversar la citada desvaloración.

En todo caso, cuando la inversión sea calificada en la categoría "E", se debe reversar la desvalorización registrada con anterioridad a la fecha de entrada en vigencia de la Resolución 550 de 2002 y constituirse una provisión por el 100% de la inversión.

2. Inversiones adquiridas con posterioridad a la entrada en vigencia de la Resolución 550 de 2002.

En el evento en que a la fecha de constitución de la provisión la inversión tenga contabilizada una desvalorización o valorización, ésta deberá revertirse en el mismo valor de la provisión a constituir, hasta agotarla.

Art. 1.7.3.5. Adicionado. Res. 594 de 2002, art. 1°. Valoración de los títulos de deuda emitidos en el exterior. Para efectos de lo previsto en el literal c del artículo 1.7.3.2.1 de la presente norma, las inversiones negociables y las inversiones disponibles para la venta representadas en valores o títulos de deuda pública emitidos en el exterior y los valores o títulos de deuda privada emitidos en el exterior por emisores extranjeros, se deben valorar con base en el precio limpio Bloomberg Genérico BID, publicado a las 18:00 horas, hora oficial Colombiana, empleando la siguiente fórmula:

$$VM = VN * PL + (VN * i * n/365)$$

En la que:

VM	Valor de mercado
VN	Valor nominal
PL	Precio limpio
i	Tasa de interés nominal
n	Días transcurridos entre la fecha del último vencimiento de intereses y la de valoración

Parágrafo.- En los días en los que no exista precio limpio Bloomberg Genérico BID, los valores o títulos de deuda emitidos en el exterior se deben valorar de conformidad con lo previsto en el parágrafo del literal c del artículo 1.7.3.2.1 de la presente norma.

Art. 1.7.3.6. Adicionado. Res. 594 de 2002, art. 1°. Tasas de conversión de divisas. Para efectos de lo previsto en el inciso segundo del literal b del artículo 1.7.3.2.3 de la presente norma, el valor presente o el valor de mercado de los valores o títulos denominados en una moneda distinta del dólar de los Estados Unidos de Norteamérica se debe convertir a dicha moneda con base en las tasas de conversión de divisas publicadas el día de la valoración en la página web del Banco Central Europeo, con seis (6) decimales, aproximado el último por el sistema de redondeo.

CAPÍTULO CUARTO

PROVISIONES O PÉRDIDAS POR CALIFICACIÓN DE RIESGO CREDITICIO

Art. 1.7.4.1. Modificado. Res. 550 de 2002, art. 1°. Provisiones o pérdidas por calificación de riesgo crediticio. El precio de los valores o títulos de deuda de que trata el parágrafo del literal c del artículo 1.7.3.2.1 y el artículo 1.7.3.2.2, así como el de los valores o títulos participativos con baja o mínima bursatilidad o sin ninguna cotización, debe ser ajustado en cada fecha de valoración con fundamento en la calificación de riesgo crediticio, de conformidad con las siguientes disposiciones.

Salvo en los casos excepcionales que establezca la superintendencia respectiva, no estarán sujetos a las disposiciones de este artículo los valores o títulos de deuda pública interna o externa emitidos o avalados por la Nación, los emitidos por el Banco de la República y los emitidos o garantizados por el Fondo de Garantías de Instituciones Financieras – FOGAFÍN.

Art. 1.7.4.2. Modificado. Res. 52 de 2004, art. 1°, Modificado. Res 328 de 2003 art. 6. Modificado. Res. 550 de 2002, art. 1°. Valores o títulos de emisiones o emisores que cuenten con calificaciones externas. Los valores o títulos que cuenten con una o varias calificaciones otorgadas por calificadoras externas reconocidas por la Superintendencia de Valores, o los valores o títulos de deuda emitidos por entidades que se encuentren calificadas por éstas, no pueden estar contabilizados por un monto que exceda los siguientes porcentajes de su valor nominal neto de las amortizaciones efectuadas hasta la fecha de valoración:

Calificación LARGO PLAZO	Valor máximo %
BB+, BB, BB-	Noventa (90)
B+, B, B-	Setenta (70)
CCC	Cincuenta (50)
DD, EE	Cero (0)

Calificación CORTO PLAZO	Valor máximo %
3	Noventa (90)
4	Cincuenta (50)
5 y 6	Cero (0)

Parágrafo 1°.- Para efecto de la estimación de las provisiones sobre depósitos a término que se deriven de lo previsto en el presente artículo, se debe tomar la calificación del respectivo emisor.

Parágrafo 2°.- Las provisiones sobre las inversiones clasificadas como para mantener hasta el vencimiento y respecto de las cuales se pueda establecer un precio justo de intercambio de conformidad con lo previsto en el artículo 1.7.3.2.1, corresponden a la diferencia entre el valor registrado y dicho precio.

Art. 1.7.4.3. Modificado. Res. 52 de 2004, art. 1°, Modificado. Res. 550 de 2002 art. 1. Valores o títulos de emisiones o emisores no calificados. Para los valores o títulos que no cuenten con una calificación externa o valores o títulos de deuda emitidos por entidades que no se encuentren calificadas, el monto de las provisiones se debe determinar con fundamento en la metodología que para el efecto determine la entidad inversionista. Dicha metodología debe ser aprobada de manera previa por la Superintendencia que ejerza vigilancia sobre la respectiva entidad.

Parágrafo.- Las entidades inversionistas que no cuenten con una metodología interna aprobada para la determinación de las provisiones a que hace referencia el presente artículo, se deben sujetar a lo siguiente:

- a. **Categoría "A"- Inversión con riesgo normal.** Corresponde a emisiones que se encuentran cumpliendo con los términos pactados en el valor o título y cuentan con una adecuada capacidad de pago de capital e intereses, así como aquellas inversiones de emisores que de acuerdo con sus estados financieros y demás información disponible reflejan una adecuada situación financiera.

Para los valores o títulos que se encuentren en esta categoría, no procede el registro de provisiones.

b. **Categoría "B"- Inversión con riesgo aceptable, superior al normal.** Corresponde a emisiones que presentan factores de incertidumbre que podrían afectar la capacidad de seguir cumpliendo adecuadamente con los servicios de la deuda. Así mismo, comprende aquellas inversiones de emisores que de acuerdo con sus estados financieros y demás información disponible, presentan debilidades que pueden afectar su situación financiera.

Tratándose de valores o títulos de deuda, el valor por el cual se encuentran contabilizados no puede ser superior al ochenta por ciento (80%) de su valor nominal neto de las amortizaciones efectuadas hasta la fecha de valoración.

En el caso de valores o títulos participativos, el valor neto de provisiones por riesgo crediticio (costo menos provisión) por el cual se encuentran contabilizados no puede ser superior al ochenta por ciento (80%) del costo de adquisición.

c. **Categoría "C"- Inversión con riesgo apreciable.** Corresponde a emisiones que presentan alta o media probabilidad de incumplimiento en el pago oportuno de capital e intereses. De igual forma, comprende aquellas inversiones de emisores que de acuerdo con sus estados financieros y demás información disponible, presentan deficiencias en su situación financiera que comprometen la recuperación de la inversión.

Tratándose de valores o títulos de deuda, el valor por el cual se encuentran contabilizados no puede ser superior al sesenta por ciento (60%) de su valor nominal neto de las amortizaciones efectuadas hasta la fecha de valoración.

En el caso de valores o títulos participativos, el valor neto de provisiones por riesgo crediticio (costo menos provisión) por el cual se encuentran contabilizados no puede ser superior al sesenta por ciento (60%) del costo de adquisición.

d. **Categoría "D"- Inversión con riesgo significativo.** Corresponde a aquellas emisiones que presentan incumplimiento en los términos pactados en el título, así como las inversiones en emisores que de acuerdo con sus estados financieros y demás información disponible presentan deficiencias acentuadas en su situación financiera, de suerte que la probabilidad de recuperar la inversión es altamente dudosa.

Tratándose de valores o títulos de deuda, el valor por el cual se encuentran contabilizados no puede ser superior al cuarenta por ciento (40%) de su valor nominal neto de las amortizaciones efectuadas hasta la fecha de valoración.

En el caso de valores o títulos participativos, el valor neto de provisiones por riesgo crediticio (costo menos provisión) por el cual se encuentran contabilizados no puede ser superior al cuarenta por ciento (40%) del costo de adquisición.

e. **Categoría "E- Inversión incobrable.** Corresponde a aquellas inversiones de emisores que de acuerdo con sus estados financieros y demás información disponible se estima que es incobrable.

Forman parte de esta categoría los valores o títulos respecto de los cuales no se cuente con la información de que trata el inciso segundo del acápite (i) del literal c del artículo 1.7.3.3.1,

con la periodicidad prevista en el mismo, o se conozcan hechos que desvirtúen alguna de las afirmaciones contenidas en los estados financieros de la entidad receptora de la inversión.

El valor de estas inversiones debe estar totalmente provisionado.

Cuando una entidad vigilada califique en esta categoría cualquiera de las inversiones, debe llevar a la misma categoría todas sus inversiones del mismo emisor, salvo que demuestre a la respectiva superintendencia la existencia de razones valederas para su calificación en una categoría distinta.

Parágrafo- Las calificaciones externas a las que hace referencia el presente artículo deben ser efectuadas por una sociedad calificadora de valores autorizada por la Superintendencia de Valores, o por una sociedad calificadora de valores internacionalmente reconocida, tratándose de títulos emitidos por entidades del exterior y colocados en el exterior.

En el evento en que la inversión o el emisor cuente con calificaciones de más de una sociedad calificadora, se debe tener en cuenta la calificación más baja, si fueron expedidas dentro de los últimos tres (3) meses, o la más reciente cuando exista un lapso superior a dicho período entre una y otra calificación.”

Art. 1.7.4.4. Modificado. Res. 550 de 2002, art. 1°. Disponibilidad de las evaluaciones. Las evaluaciones realizadas por las instituciones vigiladas deben permanecer a disposición de la respectiva superintendencia y de la revisoría fiscal.

Las corporaciones financieras deben remitir a la Superintendencia Bancaria, a más tardar el 25 de enero y 25 de julio de cada año, la totalidad de la información financiera que sirva de base para la evaluación del riesgo crediticio de los valores o los títulos participativos, realizada en los meses de diciembre y junio.

NOTA. La Resolución 079 de 2004, modificó el artículo 2° de la Res. 052 de 2004, así: “**VIGENCIA.** La presente norma rige a partir del 1 de febrero de 2004, con excepción del artículo 1.7.3.4. y el literal c) del artículo 1.7.3.2.1, los cuales rigen a partir del 1 de marzo de 2004, y modifica en lo pertinente la Resolución 1.200 de 1995.

El art. 2° de la Res. 052 de 2004, originalmente establecía: “**VIGENCIA.** La presente norma rige a partir del 1 de febrero de 2004, con excepción del literal c) del artículo 1.7.3.2.1 el cual rige a partir del 1 de marzo de 2004, y modifica en lo pertinente la Resolución 1.200 de 1995.”

NOTA. Res. 550 de 2002, art. 2° RÉGIMEN DE TRANSICIÓN. Se establece como régimen de transición, el siguiente:

1. **Inversiones forzosas u obligatorias.** Se pueden valorar de conformidad con lo establecido en el artículo 1.7.3.2.2 de la presente norma, independientemente de la clasificación que se adopte para los mismos, los siguientes valores o títulos que a la fecha de entrada en vigencia de la presente norma formen parte de las carteras o portafolios de las entidades de que trata el artículo 1.7.1.1: los que se adquirieran en el mercado primario con el propósito de cumplir requerimientos legales; los recibidos en cumplimiento de lo dispuesto en el Parágrafo 4 del artículo 41 de la Ley 546 de 1999; los emitidos por el Fondo de Garantías de Instituciones Financieras - FOGAFIN – destinados a la capitalización de las entidades financieras.
2. **Inversiones en valores o títulos participativos con baja o mínima bursatilidad o sin ninguna cotización.** Para efectos de lo previsto en el acápite (i) del literal c) del artículo 1.7.3.3.1 y el artículo 1.7.4.3 de la presente norma, se debe tomar como costo de adquisición de las inversiones efectuadas con anterioridad a la fecha de entrada en vigencia de la misma, el valor intrínseco calculado a dicha fecha.

En ningún caso, asumir como costo de la inversión el valor intrínseco de que trata el inciso anterior, permite registrar las partidas reveladas como provisiones, valorizaciones o desvalorizaciones como parte de la cuenta inversiones. Tales partidas se deben mantener en los conceptos de origen.
3. **Clasificación de las inversiones que forman parte de los portafolios a la fecha de entrada en vigencia de la presente norma.** En la fecha de entrada en vigencia de la presente norma, las entidades inversionistas pueden adoptar una cualquiera de las clasificaciones previstas en el artículo 1.7.2.1 para todos los valores o títulos de deuda y participativos que formen parte de sus portafolios, atendiendo en su integridad lo establecido en la presente norma para la respectiva clasificación.

Las inversiones que se clasifiquen para mantener hasta el vencimiento, deben tomar como precio de compra para el cálculo de la tasa interna de retorno el valor por el cual se encontraban registradas en la fecha de entrada en vigencia de la presente norma.

Si no se opta por la reclasificación prevista en el inciso primero del presente numeral, las inversiones en valores o títulos de deuda que a la fecha de entrada en vigencia de la presente norma formen parte de las inversiones hasta el vencimiento continúan ajustándose a los plazos mínimos de mantenimiento previstos en el literal a del numeral 1.3.2 de la Circular Externa 70 de 1998 expedida por la Superintendencia Bancaria.

De igual manera, las que formen parte de las inversiones permanentes se pueden clasificar como inversiones disponibles para la venta conservando los plazos de mantenimiento previstos en el literal b del numeral 1.3.2 de la Circular Externa 70 de 1998 expedida por la Superintendencia Bancaria.

4. *Modificado por Res. 078 de 2004.* **Tratamiento contable de las pérdidas en valoración que surjan por efecto de la aplicación de esta norma.** Las pérdidas que se hubieren generado con ocasión de la aplicación de las normas de valoración sobre el stock de inversiones en el portafolio registrado al 2 de septiembre de 2002, se pueden continuar amortizando en alícuotas diarias, hasta el 30 de junio de 2003.

Las pérdidas que se originen con ocasión de la primera valoración que se efectúe a partir de la entrada en vigencia de la presente resolución, de las inversiones forzosas u obligatorias que hubieren sido suscritas en el mercado primario entre el 2 de septiembre de 2002 y el 31 de diciembre de 2005 y que sean clasificadas como negociables, podrán ser amortizadas en alícuotas diarias durante el plazo remanente para el vencimiento del título, o hasta diciembre 31 de 2008, el menor que resulte de ellos.

Cuando haya ventas de estas inversiones, el saldo de las pérdidas por valoración pendientes de amortización podrá ser diferido en un plazo de tres (3) años o en el remanente para el vencimiento de las mismas, el menor que resulte de ellos.

Las utilidades resultantes de la venta de estas inversiones deberán aplicarse a subsanar las pérdidas por amortizar hasta agotar estas últimas. En este caso no se reducirá la alícuota calculada y se disminuirá el plazo para su amortización. Igual regla aplicará para las utilidades netas de cada mes derivadas de la valoración de estas inversiones.

Las entidades que no den cumplimiento a lo aquí dispuesto deberán reconocer de forma inmediata en el estado de resultados, las pérdidas derivadas de cualquier nueva negociación de estas inversiones.

Parágrafo: Sólo podrán ser diferidas o compensadas, hasta el 15 de abril de 2004, las pérdidas o utilidades que se generen por la valoración diaria de las inversiones en títulos de deuda privada y deuda pública no emitida por la nación, con ocasión de la entrada en vigencia de la resolución 328 del 5 de junio de 2003.

Deberán quedar completamente amortizadas al 30 de enero de 2004 las pérdidas o utilidades que se venían difiriendo originadas por la valoración de los títulos de deuda pública. No se podrán diferir las utilidades o pérdidas originadas por las fluctuaciones propias del mercado.

Las pérdidas o utilidades que se pretendan diferir o compensar deberán ser calculadas, causadas y registradas, título a título. El procedimiento que se adopte para tal fin deberá constar en un documento escrito debidamente aprobado por un representante legal de la entidad y estar disponible para su consulta por parte de esta Superintendencia y contener como mínimo lo siguiente:

1. Criterios claros, precisos, objetivos y técnicos que llevan a determinar que las utilidades o pérdidas de un título se tiene que diferir o compensar por no corresponder a las volatilidades propias del mercado.
2. Metodología estándar de amortización.
Si la entidad en desarrollo de lo dispuesto en el presente numeral, opta por diferir pérdidas y utilidades, deberá revelar al público en general tal hecho, así como el saldo pendiente por amortizar.

El numeral 4º del artículo 2º de la Res. 550 de 2002 establecía: "Tratamiento contable de las pérdidas de valoración que surjan por efecto de la aplicación de esta norma. Las pérdidas que se generen en la valoración del *stock* de inversiones existente el dos (2) de septiembre de 2002, y que se originen exclusivamente por efecto de los cambios introducidos por la presente norma en los métodos de valoración, pueden ser amortizadas en alícuotas diarias, a partir de dicha fecha y hasta el 30 de junio de 2003.

Lo mismo pueden hacer aquellas entidades que decidan adoptar, para sus inversiones negociables, los nuevos métodos de valoración antes del dos (2) de septiembre de 2002, en cuyo caso las pérdidas podrán ser amortizadas a partir de la adopción del nuevo método de valoración y hasta el 30 de junio de 2003.

En todo caso, la entidad vigilada debe enviar, a la respectiva Superintendencia, al día siguiente de la adopción del nuevo método, una relación detallada de su portafolio en la que se indique para cada especie el monto de la pérdida a amortizar y el período en el que se va a diferir, el cual debe ser igual para todo el portafolio."

CAPÍTULO QUINTO

DISPOSICIONES FINALES

Art. 1.7.5.1. Modificado. Res. 550 de 2002, art. 1º. Funciones de la revisoría fiscal. En desarrollo de las funciones propias de la revisoría fiscal, corresponde a éste verificar el estricto

cumplimiento de lo dispuesto en la presente norma e informar a la respectiva superintendencia las irregularidades que en su aplicación advierta en el ejercicio de sus labores, cuando las mismas sean materiales.

Art. 1.7.5.2. Modificado. Res. 550 de 2002, art. 1°. Revisión de las clasificaciones y valoración por parte de la superintendencia. Sin perjuicio de las sanciones personales e institucionales que correspondan, la respectiva superintendencia puede revisar en cualquier tiempo las clasificaciones y las valoraciones que de acuerdo con las normas previstas en la presente norma efectúe cada entidad vigilada, y ordenar las modificaciones pertinentes cuando constate la inobservancia de la misma.

Art. 1.7.5.3. Modificado. Res. 550 de 2002, art. 1°. Revelación en los estados financieros. Sin perjuicio de las disposiciones que establezcan requisitos particulares de revelación y periodicidad de la misma en relación con las inversiones, en las notas a los estados financieros de cada ejercicio contable se debe revelar, en forma comparada con el inmediatamente anterior, toda la información necesaria para un adecuado entendimiento de las clasificaciones y valoraciones efectuadas, y en todo caso lo siguiente:

Tratándose de inversiones en valores o títulos participativos que representen el veinte por ciento (20%) o más del capital del respectivo emisor, se debe indicar cuando menos el nombre o denominación social del emisor, su capital social, el porcentaje de participación, el costo de adquisición, el valor de mercado, las valorizaciones o provisiones constituidas.

Del mismo modo se debe proceder cuando el valor de la inversión, por emisor, sea igual o superior al veinte por ciento (20%) del total de la cartera de inversiones.

Las restricciones jurídicas o económicas que afecten las inversiones, con indicación de las mismas, ya sea por pignoraciones, embargos, litigios o cualesquiera otras limitaciones al ejercicio de los derechos sobre las inversiones o que afecten la titularidad de las mismas.

Art. 1.7.5.4. Adicionado Res. 328 de 2003 art. 7. Regla sobre revelación de información al público. Las entidades deben diseñar y poner en práctica mecanismos adecuados de divulgación que le permitan al público conocer permanentemente el valor de mercado de las inversiones que conforman su portafolio. Para el caso de inversiones forzosas y obligatorias clasificadas como hasta el vencimiento, se deberá indicar además el porcentaje de participación en el portafolio. Dicha regla aplica igualmente para los fondos de valores y fondos de inversión administrados por entidades vigiladas, y en tales casos dicha información deberá también revelarse en el informe periódico de rendición de cuentas.

Art. 1.7.5.4. Modificado Res. 167 de 2003 art. 1°. Adicionado. Res. 964 de 2002, art. 1°. Vigencia. La presente norma rige a partir del dos (2) de septiembre de 2002, sin perjuicio de que puedan ser aplicadas a partir del veintiséis (26) de agosto de 2002, excepto para la valoración de:

a. *Modificado.- Res. 1047 de 2002, art. 2°.* Los títulos TES CLASE B cuya vigencia será a partir del 2 de enero de 2003,

b. Para los valores o títulos de deuda privada y los demás títulos de deuda pública interna a partir del seis (6) junio de 2003, sin perjuicio de lo establecido en el párrafo siguiente.

Parágrafo.- Con anterioridad al seis (6) de junio de 2003 las entidades vigiladas por esta Superintendencia podrán valorar, es decir, aplicar el Capítulo Tercero del Título Séptimo de la parte Primera de la Resolución 1200 de 1995, a los valores y títulos a que se refiere el literal b) precedente, siempre y cuando medie aprobación previa de la Superintendencia de Valores para el uso de metodologías que permitan su valoración de conformidad con las normas de este Título.

PARTE SEGUNDA

DISPOSICIONES SOBRE EMISORES DE VALORES Y REGISTRO NACIONAL DE VALORES E INTERMEDIARIOS

TÍTULO PRIMERO

REGISTRO NACIONAL DE VALORES E INTERMEDIARIOS

CAPÍTULO PRIMERO

DERECHOS DE INSCRIPCIÓN Y OFERTA PÚBLICA

Art. 2.1.1.1.- Derechos de inscripción. Los derechos de inscripción en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios y el valor de las cuotas semestrales de renovación que deberán pagar los emisores de valores inscritos en dicho registro y las personas vigiladas por la Superintendencia de Valores corresponderán a los señalados en los artículos siguientes:

Art. 2.1.1.2.- Derechos de inscripción de valores emitidos por sociedades anónimas u otras entidades que tengan un patrimonio determinable. El valor de los derechos de inscripción de títulos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios se calculará sobre el patrimonio, incluidas las valorizaciones, de las sociedades o entidades emisoras, de acuerdo con la siguiente tabla:

VALOR DEL PATRIMONIO (\$ MILES)	TARIFA (\$ MILES)
Hasta \$500.000	\$125
Más de \$500.000 hasta \$3.000.000	\$125 más el 0.05 por mil de exceso sobre \$500.000
Más de \$3.000.000 hasta \$20.000.000	\$250 más el 0.0735294 por mil del exceso sobre 3.000.000
Más de \$20.000.000 hasta \$100.000.000	\$1.500 más el 0.0125 por mil de exceso sobre \$20.000.000
Más de \$100.000.000	\$2.500 más el 0.00125 por mil del exceso sobre \$100.000.000, sin que el valor total exceda los \$10.000

Paágrafo 1o.- Para efectos de la aplicación del presente artículo, se tomará en cuenta el patrimonio de la sociedad emisora, al corte del trimestre calendario inmediatamente anterior a la fecha en que se ordene la inscripción de los títulos.

Paágrafo 2o.- Las sociedades que tengan más del cincuenta por ciento de sus acciones en circulación distribuidas entre accionistas que individualmente posean el tres por ciento (3%) o menos de tales acciones, tendrán derecho a un descuento equivalente al diez por ciento (10%) del valor a pagar por derechos de inscripción.

Art. 2.1.1.3.- Derechos de inscripción de valores emitidos por entidades que tengan un patrimonio indeterminable. El valor de los derechos de inscripción en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios de títulos emitidos por entidades cuyo patrimonio sea indeterminable, será del cero punto cinco (0.5) por mil del valor de la respectiva emisión, sin que exceda la suma de diez millones de pesos (10'000.000).

Art. 2.1.1.4.- Derechos de inscripción de valores emitidos por patrimonios autónomos o por cuenta de un encargo fiduciario, fondos comunes especiales, fondos de inversión o fondos de valores. El valor de los derechos de inscripción en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios de títulos emitidos por patrimonios autónomos o por cuenta de un encargo fiduciario, fondos comunes especiales, fondos de inversión o fondos de valores será del cero punto cinco (0.5) por mil del valor de la emisión, sin que exceda la suma de diez millones de pesos (\$10'000.000).

Cuando la cuantía de la emisión no sea determinada, el valor de los derechos de inscripción en el Registro Nacional de Valores será la suma de doscientos cincuenta mil pesos (\$250.000.oo).

Art. 2.1.1.5.- Derechos de inscripción de valores emitidos por entidades nacionales para ser colocados en mercados internacionales. El valor de los derechos de inscripción en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios de títulos emitidos por entidades colombianas, destinados a circular tanto en el mercado colombiano como en los mercados extranjeros, se regirá por lo dispuesto en los artículos 2.1.1.2., 2.1.1.3 y 2.1.1.4 de la presente resolución, según corresponda.

Art. 2.1.1.6.- Inscripción temporal de títulos para su enajenación en el mercado secundario. Cuando el propietario de títulos que no estén inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios solicite la inscripción de los mismos, exclusivamente para efectos de su enajenación mediante oferta pública de venta en el mercado secundario, los derechos de inscripción correrán a cargo del solicitante de dicha inscripción, y se liquidarán de conformidad con la tabla señalada en el artículo 2.1.1.2 de la presente Resolución, tomando como base la cifra que resulte de multiplicar la cantidad total de valores a enajenar por el precio unitario inicial de venta de los mismos.

Art. 2.1.1.7.- Derechos de inscripción de intermediarios. El valor de los derechos de inscripción de los intermediarios en el Registro nacional de Valores e Intermediarios ascenderá a quinientos mil pesos (\$500.000.oo) para las personas jurídicas y a cien mil pesos (\$100.000.oo) para las personas naturales.

Art. 2.1.1.8.- Derechos por realización de ofertas públicas. El valor de los derechos por realización de ofertas públicas en el país será el cero punto treinta y cinco (0.35) por mil, aplicado sobre el monto total de la oferta, el cual se calculará multiplicando la cantidad de valores objeto de la oferta por el precio unitario inicial de venta de los mismos, sin que exceda la suma de seis millones de pesos (\$6.000.000.oo).

Parágrafo.- Las entidades colombianas que realicen oferta pública de valores destinados a circular exclusivamente en mercados extranjeros, deberán cancelar la suma de un millón quinientos mil pesos (\$1'500.000.oo).

CUOTA SEMESTRAL

Art. 2.1.2.1.- Cuotas que deben pagar las entidades emisoras de títulos inscritos en el registro nacional de valores e intermediarios. Las entidades nacionales o extranjeras emisoras de títulos inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios deberán cancelar semestralmente una cuota que se liquidará según las siguientes reglas:

1. Para entidades con patrimonio determinable, aplicando al valor del patrimonio de la respectiva entidad, al corte del semestre inmediatamente anterior a la fecha de liquidación, la tabla de que trata el artículo 2.1.1.2 de la presente resolución.
2. Para entidades con patrimonio indeterminable, la suma de doscientos cincuenta mil pesos (\$250.000.00).
3. Para títulos emitidos por patrimonios autónomos o por cuenta de un encargo fiduciario, fondos comunes especiales, fondos de inversión o fondos de valores, la suma de doscientos cincuenta mil pesos (\$250.000.00).

Art. 2.1.2.2.- Cuotas que deben pagar los intermediarios y demás personas vigiladas por la superintendencia de valores. Las bolsas de valores deberán cancelar semestralmente una cuota equivalente al siete (7.0) por mil de los ingresos netos que hayan devengado en el semestre calendario inmediatamente anterior.

El valor de la cuota semestral que deberán cancelar los fondos de garantía será de doscientos cincuenta mil pesos (\$250.000.00).

Las sociedades administradoras de fondos de inversión, las sociedades calificadoras de valores, las sociedades administradoras de depósitos centralizados de valores, las sociedades comisionistas de bolsa y demás personas naturales o jurídicas inscritas en el semestralmente una cuota equivalente al tres punto cinco (3.5) por mil de los ingresos netos operacionales que hayan devengado en el semestre calendario inmediatamente anterior.

No obstante lo anterior, el valor mínimo de la cuota será de cien mil pesos (\$100.000.00) para las personas naturales y de quinientos mil pesos (\$500.000.00) para las personas jurídicas.

Parágrafo.- Para efectos de lo dispuesto en el presente artículo, se entenderá por "ingresos netos operacionales" el valor de los ingresos brutos, esto es, aquellos originados en desarrollo del objeto social del respectivo obligado, menos el valor de las operaciones rescindidas de igual naturaleza.

Artículo 2.1.2.3.- Casos en los cuales no habrá lugar al pago de las cuotas semestrales. No habrá lugar al pago de las cuotas a que se refiere este Capítulo, cuando durante los primeros tres (3) meses del respectivo semestre se produzca la cancelación de la inscripción de los títulos o de los intermediarios en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios o se deje de estar sujeto al control y vigilancia de la Superintendencia de Valores.

Art. 2.1.2.4.- Periodo de liquidación. La Superintendencia de Valores procederá a liquidar y cobrar las cuotas a que se refiere este Capítulo dentro de los cinco (5) meses siguientes al cierre del respectivo semestre, con base en los datos del estado financiero más reciente del correspondiente obligado que repose en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios.

Parágrafo.- La Superintendencia de Valores procederá a reliquidar las cuotas cuando a la fecha de su determinación el respectivo obligado no hubiere cumplido con el deber de actualizar la información financiera.

CAPÍTULO TERCERO

DERECHOS DE INSCRIPCIÓN Y VALOR DE LAS CUOTAS PARA LOS EMISORES DEL SEGUNDO MERCADO

Art. 2.1.3.1.- Derechos de inscripción. Los emisores de valores que hagan parte del Segundo Mercado deberán pagar derechos de inscripción en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios por un valor equivalente al cincuenta por ciento (50%) de la suma resultante de aplicar la tarifa de que tratan los capítulos 1o. y 2o. del título 1o. de la parte segunda de la presente resolución.

Art. 2.1.3.2.- Cuotas. Los emisores de valores que hagan parte del Segundo Mercado deberán pagar únicamente una vez al año la cuota a que hacen referencia los artículos 2.1.2.1 y 2.1.2.2 de la presente resolución.

Parágrafo.- Para aquellos emisores que tengan inscritos valores en el mercado principal y en el Segundo Mercado, no habrá lugar a la aplicación de lo consagrado en el artículo anterior.

Art. 2.1.3.3.- Casos en los cuales no hay lugar al pago de las cuotas anuales. No habrá lugar al pago de las cuotas a que se refiere el artículo anterior, cuando durante los primeros cuatro meses del respectivo año se produzca la cancelación de la inscripción de los títulos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios.

Art. 2.1.3.4.- periodo de liquidación. La Superintendencia de Valores procederá a liquidar y a cobrar las cuotas a que se refiere el artículo 2.1.3.2 de la presente resolución, dentro de los cinco (5) primeros meses del año con base en los estados financieros con corte a diciembre del año inmediatamente anterior o en su defecto, con base en los más recientes que reposen en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios.

Parágrafo.- La Superintendencia de Valores procederá a reliquidar las cuotas cuando a la fecha de su determinación el respectivo obligado no hubiese cumplido con el deber de actualizar la información financiera.

Art. 2.1.3.5.- Derechos por realización de ofertas públicas. Tratándose de valores que se oferten en el mercado primario y hagan parte del Segundo Mercado no habrá lugar al cobro de derechos de oferta pública.

Art. 2.1.3.6.- Aplicación del régimen general. Las disposiciones establecidas en los capítulos 1o. y 2o. del título primero, de la parte segunda de la presente resolución, se aplicarán a los emisores del Segundo Mercado en todo aquello que no resulte incompatible con lo dispuesto en el presente capítulo de esta resolución.

CAPÍTULO CUARTO

DISPOSICIONES GENERALES

Art. 2.1.4.1.- Reajuste en los valores absolutos del presente título. Todos los valores absolutos en pesos a que hace referencia el presente título se reajustarán semestral y acumulativamente, en un porcentaje igual a la variación del índice de precios al consumidor que corresponde elaborar al Departamento Administrativo Nacional de Estadística, registrado en el

semestre calendario inmediatamente anterior al de la liquidación, suma que se aproximará al múltiplo de diez mil (10.000) más cercano, a partir del 9 de junio de 1993.

Art. 2.1.4.2.- calculo de los derechos de inscripción de oferta publica y de las cuotas de títulos emitidos en unidades diferentes a la moneda colombiana. La liquidación e los derechos de inscripción en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios de las cuotas y de los derechos por realización de ofertas públicas, se calculará aplicando la tarifa correspondiente sobre el valor e pesos colombianos de la respectiva base, de acuerdo con lo dispuesto en el presente título.

Cuando la base correspondiente esté expresada en dólares se procederá a efectuar la conversión tomando la tasa representativa del mercado. En los demás casos se aplicará la tasa oficial correspondiente.

Para efectos de hacer la conversión, cuando a ello haya lugar, y tratándose de derechos de inscripción y de cuotas semestrales se tomará el valor que corresponda, vigente para el día en que se efectúe la liquidación.

De igual manera, tratándose de derechos de oferta pública se tomará el valor que corresponda, vigente para el día en que se efectúe la oferta.

Art. 2.1.4.3.- Inscripción de títulos en bolsa. Las bolsas de valores deberán abstenerse de inscribir cualquier documento, mientras el emisor correspondiente no presente la documentación que acredite el cumplimiento de las obligaciones de pago a que alude el presente título.

CAPÍTULO QUINTO

DERECHOS DE INSCRIPCIÓN ANTICIPADA EN EL REGISTRO NACIONAL DE VALORES Y VALOR DE LAS CUOTAS SEMESTRALES DE RENOVACIÓN

Art. 2.1.5.1.- Derechos de inscripción. Cuando la inscripción de títulos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios se efectúe con sujeción al régimen de inscripción anticipada de que trata el Capítulo Tercero, del Título Segundo, de la Parte Primera de la resolución 400 de 1995 de la Sala General de la Superintendencia de Valores, se deberá cancelar por concepto de derechos de inscripción un valor equivalente al treinta por ciento (30%) de la suma que resulte al aplicar la tabla establecida en el artículo 2.1.1.2 de la presente resolución.

No obstante lo anterior, cuando el emisor tenga un patrimonio indeterminable o la inscripción sea de títulos emitidos por patrimonios autónomos o por cuanta de un encargo fiduciario, fondos comunes especiales, fondos comunes ordinarios, fondos de inversión o fondos de valores, el valor de los derechos de inscripción será el treinta por ciento (30%) de la liquidación que se efectúe conforme a lo dispuesto en los artículos 2.1.1.3 y 2.1.1.4 de la presente resolución.

Art. 2.1.5.2.- Cuotas que deben pagar las entidades emisoras de títulos inscritos en el registro en forma anticipada. Las entidades que solamente tengan en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios títulos inscritos en forma anticipada que aún no hayan sido objeto de oferta pública, deberán cancelar semestralmente una cuota equivalente al treinta por ciento (30%) de la liquidación que se efectúe conforme a lo dispuesto en el artículo 2.1.2.1 de la presente resolución.

Una vez la entidad emisora publique el primer aviso de oferta de alguno de los títulos inscritos anticipadamente, las cuotas semestrales se deberán liquidar conforme a los parámetros generales, es decir, por el cien por ciento (100%) del valor que resulte al aplicar el artículo 2.1.2.1 de la presente resolución.

Art. 2.1.5.3.- Derechos por realización de ofertas públicas de títulos inscritos anticipadamente. Los derechos por realización de ofertas públicas de títulos inscritos anticipadamente se liquidarán conforme a lo dispuesto en el artículo 2.1.1.8 de la presente resolución, dentro de los cinco (5) días siguientes a la fecha en que se publiquen los respectivos avisos de oferta y con relación al monto ofrecido en cada aviso.

Art. 2.1.5.4.- Aplicación del régimen general. Las disposiciones establecidas en los capítulos 1o a 4o del presente título, se aplicarán a los emisores de títulos inscritos en forma anticipada en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios en cuanto no sean contrarias a lo dispuesto en el presente capítulo.

TÍTULO SEGUNDO

PROGRAMAS PUBLICITARIOS PARA LA PROMOCIÓN DE VALORES

CAPÍTULO PRIMERO

DISPOSICIONES GENERALES

Art. 2.2.1.1.- Campañas y mensajes publicitarios. Las campañas y los mensajes publicitarios que tengan por objeto promover los valores que se ofrezcan al público, directamente por sus emisores o por conducto de intermediarios de valores, deberán ajustarse a las disposiciones contenidas en el presente título.

Art. 2.2.1.2.- Obligación de publicar la calificación. La publicidad encaminada a promover los valores que hayan sido objeto de una calificación por parte de una sociedad calificadora de valores autorizada por la Superintendencia de Valores deberán mencionar la calificación que se haya otorgado a los mismos, cualquiera sea el medio utilizado para su promoción.

Art. 2.2.1.3.- Obligación de informar la inscripción. En todos los casos deberá indicarse que el valor que se promueve se encuentra inscrito en el registro nacional de valores e intermediarios.

Art. 2.2.1.4.- Veracidad de a información. Las características jurídicas, económicas o financieras de los valores que se pretendan promover, del emisor de los mismos o del activo subyacente en los casos de titularización, deben ser ciertas y comprobables.

Art. 2.2.1.5.- Carácter verificable de la información. Si los textos comprenden el empleo de superlativos, términos que indiquen preeminencia, o cifras o datos específicos, ellos deberán corresponder fielmente a hechos objetivos, reales, comprobables y verificables a la fecha en que se difunda la campaña o el mensaje publicitario, los cuales podrán ser constatados directamente y en cualquier momento por la Superintendencia de Valores.

Art. 2.2.1.6.- Exactitud de la información. Cuando quiera que en la publicidad de valores se utilicen cifras deberá identificarse claramente el período al cual corresponden y la fuente de donde han sido tomadas. El uso de indicadores para evidenciar una situación determinada, tanto respecto del valor como de su emisor o de los activos subyacentes en el caso de titularización, o debe dar lugar a equívocos.

Art. 2.2.1.7.- Valores emitidos en desarrollo de procesos de titularización. Cuando se promuevan valores emitidos en desarrollo de procesos de titularización tal circunstancia debe ser

plenamente identificada en la publicidad que se efectúe para tal efecto, indicando la modalidad adoptada por tales valores, esto es, si son de participación, de contenido crediticio o mixtos.

CAPÍTULO SEGUNDO

RÉGIMEN DE AUTORIZACIÓN

Art. 2.2.2.1.- Autorización general. Las campañas o mensajes publicitarios que tenían por objeto la promoción de valores entre el público se entienden autorizados siempre que cumplan con las disposiciones contenidas en el capítulo anterior.

Art. 2.2.2.2.- Verificación. Quien contrate o realice directamente la publicidad encaminada a promover valores deberá remitir a la Superintendencia de valores, dentro de los cinco (5) días hábiles siguientes a la fecha del lanzamiento de la campaña o difusión del respectivo mensaje, todos los documentos y soportes que integren la publicidad, los cuales deben permitir identificar el medio de comunicación o mecanismo empleado, el período o períodos de difusión y demás características o condiciones.

Así mismo deberá acompañarse un documento suscrito por el representante legal en el cual certifique que la mencionada publicidad se ajusta a la realidad económica, jurídica y financiera de los valores, del emisor de los mismos o de los activos subyacentes en el caso de titularización, según sea el caso.

La Superintendencia de Valores podrá en cualquier momento suspender las campañas o mensajes publicitarios que no se ajusten o no hayan cumplido los lineamientos establecidos en este título, ordenar su rectificación por los mismos medios utilizados para su divulgación sin perjuicio de la imposición de las sanciones pecuniarias que sean del caso.

Art. 2.2.2.3.- Autorización individual. A quien se suspenda una campaña publicitaria o se le ordene su rectificación no podrá hacer uso del régimen de autorización general para la promoción de valores por el término que para el efecto indique la Superintendencia de Valores.

En este evento se requerirá que cualquier campaña o mensaje publicitario encaminado a la promoción de valores deberá ser sometida a la autorización previa de la Superintendencia de Valores.

TÍTULO TERCERO

PRACTICAS ILEGALES, NO AUTORIZADAS E INSEGURAS

CAPÍTULO PRIMERO

REPRESENTACIÓN DE ACCIONISTAS

Art. 2.3.1.1.- Adicionado. Res. 116 de 2002, art. 1°. Se ordena suspender de inmediato las conductas descritas a continuación, toda vez que las mismas pueden constituir contravención a

lo dispuesto por los art. 184 y 185 del código de comercio y el art. 23 de la ley 222 de 1995, en particular los numerales 2, 6 y 7.

1. Incentivar, promover o sugerir a los accionistas el otorgamiento de poderes donde no parezca claramente definido el nombre del representante para las asambleas de accionistas de las respectivas sociedades.
2. Recibir de los accionistas poderes para las reuniones de asamblea, donde no aparezca claramente definido el nombre del respectivo representante.
3. Admitir como válidos poderes conferidos por los accionistas, sin el lleno de los requisitos establecidos en el artículo 184 del Código de Comercio, para participar en asambleas de accionistas.
4. Tratándose de quienes por estatutos ejerzan la representación legal de la sociedad, de los liquidadores, y de los demás funcionarios de la sociedad emisora de acciones, sugerir o determinar el nombre de quienes actuarán como apoderados en las asambleas a los accionistas.
5. Tratándose de quienes por estatutos ejerzan la representación legal de la sociedad, de los liquidadores, y de los demás funcionarios de la sociedad emisora de acciones, recomendar a los accionistas que voten por determinada lista.
6. Tratándose de quienes por estatutos ejerzan la representación legal de la sociedad, de los liquidadores, y de los demás funcionarios de la sociedad emisora de acciones, sugerir, coordinar, convenir con cualquier accionista o con cualquier representante de accionistas, la presentación en la asamblea de propuestas que hayan de someterse a su consideración.
7. Tratándose de quienes por estatutos ejerzan la representación legal de la sociedad, de los liquidadores, y de los demás funcionarios de la sociedad emisora de acciones, sugerir, coordinar o convenir con cualquier accionista o con cualquier representante de accionistas, la votación a favor o en contra de cualquier proposición que se presente en la misma.

Parágrafo 1°.- También deberán suspenderse las prácticas descritas en el presente artículo cuando las mismas se realicen por interpuesta persona.

Parágrafo 2°.- En todo caso los administradores o los empleados de la sociedad emisora de acciones, podrán ejercer los derechos políticos inherentes a sus propias acciones y a aquellas que representen cuando actúen en calidad de representantes legales.

Art. 2.3.1.2.- Medidas correctivas y de saneamiento. *Adicionado. Res. 116 de 2002, art. 1°.* En consecuencia, los administradores de las sociedades emisoras de acciones deberán adoptar las siguientes medidas correctivas y de saneamiento:

1. Los administradores deberán devolver a sus poderdantes los poderes que pudieren contravenir lo prescrito en el artículo 2.3.1.1 de la presente resolución.
2. Los administradores deberán informar a los accionistas que los poderes no podrán conferirse a personas vinculadas directa o indirectamente con la administración o con los empleados de la sociedad.

3. Los administradores no podrán recibir poderes especiales antes de la convocatoria por medio de cual se informe los asuntos a tratar en la asamblea respectiva.

4. Los administradores deberán adoptar todas las medidas necesarias para que los funcionarios de la respectiva sociedad obren con neutralidad frente a los distintos accionistas.

5. Los administradores deberán, previa a la celebración de la asamblea de accionistas, adoptar todas las medidas apropiadas y suficientes para garantizar la participación efectiva de los accionistas en la asamblea y el ejercicio de sus derechos políticos.

6. Las juntas directivas de las sociedades emisoras de acciones, estarán obligadas a establecer por escrito medidas apropiadas y suficientes, orientadas a asegurar el cumplimiento de lo establecido en el artículo 2.3.1.1 de la presente resolución. Tales medidas deberán estar dirigidas a los representantes legales, administradores y demás funcionarios de la respectiva sociedad, para asegurar que estos den un trato equitativo a todos los accionistas de la misma.

Para el efecto previsto en el presente numeral, la respectiva junta directiva deberá adoptar por escrito mecanismos de control y deberá diseñar y poner en práctica procedimientos específicos y designar funcionarios responsables de verificar el adecuado cumplimiento de dichos procedimientos.

Los miembros de la junta directiva deberán requerir antes de cada asamblea a los funcionarios responsables de verificar el cumplimiento de los procedimientos a los que se refiere el inciso anterior, con el fin de que se les informe sobre el cumplimiento de lo dispuesto en desarrollo del presente numeral, y tomarán las medidas necesarias para remediar las posibles falencias detectadas por los mencionados funcionarios responsables de la verificación.

Las medidas y mecanismos a que se refiere el presente numeral, deberán ser informadas por el presidente de la junta directiva al mercado en general, por conducto del Superintendente Delegado para Emisores, de manera previa a la celebración de la respectiva asamblea de accionistas.

PARTE TERCERA

DE LAS ENTIDADES QUE PARTICIPAN DENTRO DEL MERCADO PUBLICO DE VALORES

TÍTULO PRIMERO

BOLSAS DE VALORES

CAPÍTULO PRIMERO

INSCRIPCIÓN DE ACCIONES EN BOLSA

Art. 3.1.1.1.- Requisitos para la inscripción de una acción en las bolsas de valores. Los requisitos para inscribir y mantener inscrita una acción en Bolsa se regirán por las condiciones

que para el efecto establezcan las Bolsas de Valores, previa aprobación de la Superintendencia de Valores, las cuales en todo caso no podrán ser inferiores a las exigidas para la inscripción en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios.

CAPÍTULO SEGUNDO

TARIFAS Y COMISIONES

Art. 3.1.2.1- Tarifas. Autorización por vía general. Autorizar, por vía general, a las bolsas de valores el cobro de tarifas a los emisores de valores inscritos en bolsa, siempre que se cumplan los siguientes requisitos:

- a) Que la adopción de la tarifa se encuentre sustentada en un estudio que la bolsa correspondiente elabore para tal efecto;
- b) Que la bolsa de a conocer la tarifa a través de su boletín diario con un mínimo de diez (10) días de antelación a la adopción de la misma;
- c) Que la tarifa adoptada no se contraponga a las normas relacionadas con el régimen de libre competencia, contenidas principalmente en la Ley 155 de 1959 y el Decreto 2153 de 1992.

Art. 3.1.2.2.- Autorización particular. Cuando una bolsa no cumpla con el (los) requisito (s) contemplado (s) en el literal b) del artículo anterior, requerirá de la autorización individual expresa de la Superintendencia de Valores para reformar la tarifa que cobre a los emisores.

Art. 3.1.2.3.- Información. La bolsa de valores que se acoja al régimen de autorización general previsto en el artículo 3.1.2.1. de la presente resolución, deberá informarlo a la Superintendencia de Valores mediante certificación conjunta suscrita por el representante legal y el revisor fiscal, en donde conste que la bolsa ha cumplido los requisitos correspondientes.

CAPÍTULO TERCERO

INTERCONEXIÓN BURSÁTIL

Art. 3.1.3.1.- Interconexión de las bolsas. Las bolsas de valores del país deberán poner en funcionamiento un sistema de interconexión electrónico, a través del cual puedan conocer la información relacionada con los títulos y sus emisores, cantidades y precios de cada una de las ofertas, demandas y operaciones que se estén efectuando en cada una de las bolsas.

Dicha interconexión deberá prestar servicio en forma permanente durante todo el horario de negociaciones bursátiles, suministrando información en forma inmediata conforme ella se vaya produciendo y de la misma manera cada bolsa deberá ponerla a disposición de sus sociedades comisionistas.

Art. 3.1.3.2.- Transmisión de información al público. Las bolsas de valores deberán establecer y poner en funcionamiento mecanismos de información electrónicos que permitan que toda la información relacionada con los títulos y sus emisores, cantidades y precios de cada una de las ofertas, demandas y negociaciones que se estén realizando en la bolsa, pueda ser conocida fuera de los recintos bursátiles por el público en general y por los inversionistas interesados.

La información puesta así a disposición del mercado debe proporcionarse en forma inmediata conforme ella se produzca y permanente durante el horario de negociaciones bursátiles.

Parágrafo.- Las bolsas de valores deberán presentar a la Superintendencia de Valores un programa en donde se especifique la forma y procedimiento que se seguirá para dar cumplimiento a lo establecido en el presente artículo, especificando si dicho servicio lo suministrarán en forma directa y/o indirectamente mediante sociedades especialistas en transmitir información; en caso de que se contemple el suministro de información al mercado en forma indirecta el programa de que trata este parágrafo debe tener en cuenta que se deben incluir todas aquellas sociedades que manifiesten su interés en recibir y transmitir la información.

Art. 3.1.3.3.- Determinación de plazos. El Superintendente de Valores, atendiendo las necesidades del mercado, determinará las fechas a partir de las cuales las bolsas de valores deben dar cumplimiento a lo preceptuado en los artículos anteriores.

Art. 3.1.3.4.- Plazos. La interconexión de las bolsas a la cual hace referencia el artículo 3.1.3.1 de la presente resolución deberá darse a más tardar el 17 de abril de 1995.

El programa a que hace referencia el parágrafo del artículo 3.1.3.2 de la presente resolución deberá ser presentado por las bolsas de valores a la Superintendencia de Valores dentro del mes siguiente al 16 de febrero de 1995. En la elaboración de dicho programa se deberá tener en cuenta que los mecanismos de transmisión de información de que habla el artículo 3.1.3.2 deberán estar en funcionamiento a más tardar el 1o de julio de 1995.

CAPÍTULO CUARTO

PAGO DE VALORES NEGOCIADOS EN BOLSA

Art. 3.1.4.1.- pago de valores negociados en bolsa. El precio de los valores negociados en bolsa, durante el transcurso de una Rueda, deberá ser pagado en efectivo o mediante la entrega de cheque. Por consiguiente, los documentos de contenido crediticio diferentes al cheque no podrán ser aceptados por las bolsas para efectos del cumplimiento de las operaciones que se celebren en la Rueda.

Art. 3.1.4.2.- Obligaciones de las bolsas las bolsas de valores deberán adoptar las medidas que fueren necesarias para el cabal cumplimiento de lo dispuesto en este capítulo.

CAPÍTULO QUINTO

CONTENIDO DE LOS COMPROBANTES DE LIQUIDACIÓN EN BOLSA

Art. 3.1.5.1.- Condiciones mínimas de los comprobantes de liquidación en bolsa. Las Bolsas de Valores deberán realizar las adecuaciones necesarias para que los comprobantes de las operaciones que por su intermedio se celebren, contengan además de las condiciones mínimas que permitan identificar la operación celebrada, las siguientes:

1. Tasa efectiva de registro de los valores transados;
2. Tasa neta efectiva comprador o tasa neta efectiva de cesión según sea el caso;

3. Valor de la comisión expresada en pesos y como diferencia en puntos porcentuales entre la tasa efectiva de registro de los valores transados y la tasa neta efectiva comprador o tasa neta efectiva de cesión según sea el caso;

4. Comisión total generada por la transacción expresada como diferencia en puntos porcentuales entre la tasa neta efectiva comprador y la tasa neta efectiva de cesión, y

5. Modalidad correspondiente a la operación celebrada.

Art. 3.1.5.2.- Obligaciones de las bolsa. Las bolsas de valores dispondrán de un mes contado a partir del 26 de mayo de 1995 para dar cumplimiento a lo dispuesto en el artículo anterior.

TÍTULO SEGUNDO

OPERACIONES EN BOLSA

CAPÍTULO PRIMERO

NEGOCIACIÓN DE VALORES POR MECANISMOS DIFERENTES A

SISTEMAS ELECTRÓNICOS

Art. 3.2.1.1.- De las negociaciones en bolsa. Las negociaciones de valores que se realicen por mecanismos distintos a los sistemas electrónicos de transacciones tendrán el siguiente procedimiento:

a) Las condiciones de precio de las posturas de comprar o vender deberán respetar los límites de negociación determinados para la rueda respectiva, excepto en lo contemplado en el artículo 3.2.2.5 de la presente Resolución.

No podrán presentarse nuevas posturas de compra a un precio por debajo de la demanda establecida o de venta a un precio por encima de la oferta establecida.

El precio de las posturas se informarán al mercado mediante la utilización de tableros manuales o electrónicos.

b) El comisionista manifestará su intención de comprar, vender o cruzar expresando el número total de valores, el nombre de la sociedad emisora a que corresponden, el precio al que está dispuesto a realizar la transacción y, si fuera del caso, la indicación de que pretende hacer operación bajo la modalidad a plazo especificando si se trata de una operación de cumplimiento efectivo o de cumplimiento financiero, de conformidad con lo previsto en el artículo 3.2.4.7 de la presente resolución

Se entiende que si un comisionista al momento de manifestar su intención de negociar no expresa que se trata de una operación a plazo, ésta se realizará de contado

c) Una vez el comisionista ha señalado las características de su postura y ésta haya sido repetida por el pregonero, el primer interesado en la operación, manifestará su intención de compra o de venta, según corresponda, indicando el número total de valores y el precio al que está dispuesto a realizar la transacción, o bien mediante la palabra conforme. En

cualquier caso, el interesado podrá demandar u ofrecer una cantidad parcial de la inicialmente ofrecida o demandada.

d) Antes de que finalice el tiempo de asimilación los interesados, aun el mismo comisionista que pretende cruzar la operación, podrán manifestar mediante mejoras en el precio la intención de venta o de compra, según corresponda, indicando el número de valores, si es una cantidad diferente a la inicial, y el nuevo precio al que pretenden vender o comprar.

e) Cuando no se presenten nuevas propuestas para vender o comprar el valor respectivo y una vez finalizado el tiempo de asimilación, el pregonero, por instrucciones del presidente de la rueda, declarará cerrada la operación, y la transacción se realizara entre el comisionista inicial y el oferente o demandante que haya propuesto las mejores condiciones de precio.

Si la transacción es por una cantidad de valores menor a la inicialmente ofrecida o demandada, se tomará la segunda mejor condición de precio y así sucesivamente hasta satisfacer la propuesta inicial o agotar las propuestas posteriores formuladas.

Si se presenta(n) postura(s) por una cantidad parcial a la ofrecida inicialmente, la operación se cerrará por la cantidad demandada, siempre y cuando dicha cantidad marque precio.

Si se hacen posturas por cantidades inferiores a las que marquen precio, el comisionista que efectuó la colocación inicial no estará obligado a aceptar dicha operación, siempre y cuando lo manifieste inmediatamente.

Art. 3.2.1.2.- De las ofertas o demandas permanentes. La duración mínima de una oferta o demanda permanente será de quince (15) minutos.

Art. 3.2.1.3.- Procedimiento de las ofertas y demandas permanentes. Cuando se presenten ofertas o demandas permanentes se seguirá el siguiente procedimiento:

a) El pregonero de la bolsa informará de la existencia de una oferta o demanda permanente especificando la cantidad de valores, la sociedad emisora, el precio y la duración de la misma, la cual siempre será múltiplo de quince minutos.

b) Sólo se podrán realizar transacciones al precio de la oferta o de la demanda permanente cuando hayan sido satisfechas todas las otras ofertas o demandas de los mismos valores cuyo precio sea inferior o superior, respectivamente, al de la permanente;

c) Solamente cuando se transe en su totalidad el valor objeto de la oferta o demanda permanente, se podrán atender otras ofertas o demandas de los mismos valores cuyo precio sea superior o inferior, respectivamente, al de la permanente.

CAPÍTULO SEGUNDO

NEGOCIACIÓN DE ACCIONES

Art. 3.2.2.1.- Excepción de pregonar acciones. Las bolsas determinarán, de común acuerdo, el número mínimo de acciones que se podrán negociar en una misma rueda sin necesidad de ser pregonadas. Dicha cantidad se establecerá bien sea por comisionista y/o por volumen.

Las bolsas de valores deberán desarrollar los controles necesarios para que se de estricto cumplimiento al pregon cuando el mismo sea obligatorio y deberán velar porque los precios de

las operaciones que no requieran pregón se efectúen al mismo precio de la última operación registrada.

De la adopción de lo establecido en el presente artículo, las bolsas deberán informar a la Superintendencia de Valores.

Las operaciones que se hayan surtido a través del Martillo de la Bolsa y donde se hayan negociado acciones que se encuentren inactivas, se considerarán pregonadas para efectos de lo establecido en el artículo 3.2.2.2 de la presente Resolución siempre y cuando el precio promedio ponderado del respectivo martillo resulte inferior a la última cotización oficial registrada.

Art. 3.2.2.2.- Modificado. Res. 1003 de 200, art. 1°. Cotización oficial. La cotización oficial de una acción inscrita en bolsa corresponderá al precio promedio ponderado por la cantidad de acciones transadas durante el día en la bolsa correspondiente, siempre que en dicha bolsa se registre al menos una operación que sea de pregón obligatorio.

Para efectos de calcular la cotización oficial de una acción, sólo se tendrán en cuenta aquellas operaciones registradas bajo la modalidad de contado.

La cotización oficial que tendrá una acción privilegiada, a partir de la extinción de los privilegios especiales que confería a sus titulares, será aplicable a las acciones ordinarias emitidas por el mismo emisor, siempre y cuando tengan idénticas características y no exista una cotización oficial previa para las mismas.

Para el caso de las operaciones a plazo, también se deberá calcular el precio oficial para cada una de las fechas de vencimiento para cada plazo estandarizado, teniendo en cuenta lo previsto en el inciso anterior.

Art. 3.2.2.3.- Acción inactiva. Se entiende por acción inactiva aquella que no ha registrado cotización oficial en ninguna de las bolsas del país en los últimos treinta (30) días calendario.

Las acciones inactivas, incluyendo aquellas que se cotizan por primera vez, sólo podrán ser objeto de negociación o suspensión, previa la realización de una oferta o demanda durante la rueda anterior. Esto no se observará, cuando se trate de una acción que comienza a cotizarse en bolsa, y respecto de la cual se realice una oferta pública en el mercado primario.

Art. 3.2.2.4.- Modificado. Res. 1003 de 200, art. 2°. Precio base. En las operaciones de contado, el precio base es aquel sobre el cual se calculan los límites máximo y mínimo de negociación, entre los cuales se deben ubicar las diferentes ofertas o demandas durante la rueda.

Este será:

- a) Tratándose de una acción que no haya tenido cotización oficial en al menos una bolsa del país en el transcurso de los últimos seis (6) meses, el precio base será el valor patrimonial del último informe periódico que están obligados a suministrar los emisores a las bolsas de valores o en su defecto el valor patrimonial del último mes calendario siempre que éste corresponda a una fecha posterior a la del informe periódico.
- b) Tratándose de una acción que comienza a cotizarse en bolsa, el precio base será el valor patrimonial del último informe periódico que están obligados a suministrar los emisores a las bolsas de valores o en su defecto el valor patrimonial del último mes calendario siempre que éste corresponda a una fecha posterior a la del informe periódico. Sin embargo, si se trata de una acción que comienza a cotizarse en bolsa, respecto de la cual se realice una oferta

pública en el mercado primario, el precio base será el correspondiente al precio de colocación de la oferta primaria, siempre y cuando este haya sido determinado conforme a lo dispuesto en el parágrafo 3o. del artículo 1.2.2.1. de la Resolución 400 de 1995 de la Sala General de la Superintendencia de Valores y efectivamente se hayan efectuado suscripciones a tal precio.

Para efectos de aplicar lo dispuesto en el presente literal será necesario que la acción se encuentre inscrita en bolsa a la fecha en que se realice la oferta pública en el mercado primario.

En el evento que las acciones privilegiadas de que trata el artículo 381 del Código de Comercio se conviertan en ordinarias, el precio base con el que éstas últimas se empezarán a cotizar en bolsa será el que hubiere registrado la acción privilegiada a partir del momento en que se extingan los privilegios, siempre y cuando la misma tenga idénticas características a la acción ordinaria y no exista una cotización oficial previa para ésta.

c) Tratándose de una acción que haya tenido cotización oficial en al menos una de las bolsas del país en el transcurso de los últimos seis (6) meses, el precio base será el precio promedio ponderado por la cantidad de acciones que se hayan transado en las bolsas del país bajo la modalidad de contado, en el último día en que la acción haya tenido cotización oficial en al menos una de las bolsas del país.

Parágrafo 1o.- En aquellos casos en que una sociedad determine cambiar el valor nominal de sus acciones, el presidente de rueda ordenará la modificación del precio base en la misma proporción en que se efectúe dicho cambio. Tal modificación se hará efectiva a partir de la fecha de inscripción en el Registro Mercantil de la escritura de solemnización de la reforma [circ. ext. 1 de 1983].

Tal fecha deberá ser informada por la sociedad emisora a las bolsas de valores en que estén inscritas las acciones y a la Superintendencia de Valores, el día en que efectúe la radicación ante la Cámara de Comercio y reconfirmar el día que salga aprobado el respectivo Registro.

Parágrafo 2o.- Cada bolsa de valores divulgará el valor patrimonial de que trata este artículo entre las sociedades comisionistas, fijando dicho valor en el salón de ruedas y a través de sus sistemas electrónicos de información.

Art. 3.2.2.5.- Suspensión de la negociación de una acción determinada. Se entiende que se suspende la negociación de una acción cuando se presenten demandas u ofertas a un precio tal que represente un alza o una baja superior al diez por ciento (10%) con respecto al precio base de negociación. Dicha suspensión será:

a) Temporal: Cuando la demanda o la oferta se efectúa por una cantidad de acciones que no supere el cero coma cero cinco por ciento (0,05%) de las acciones en circulación de la sociedad correspondiente.

b) Para liberación de precio: Cuando la demanda o la oferta se efectúa por una cantidad de acciones igual o superior al cero coma cero cinco por ciento (0,05%) de las acciones en circulación de la sociedad correspondiente.

Parágrafo 1o.- Para los efectos de las suspensiones de que trata este artículo sólo se tendrán en cuenta las demandas y ofertas que se efectúen bajo la modalidad de contado y que marquen precio. En el evento en que se presente una puja sobre una cantidad que no

marque precio y se llegue a cualquiera de los límites de negociación, dicha cantidad será adjudicada a quien primero la ofrezca o demande al límite mínimo o máximo respectivamente.

Parágrafo 2o.- Cuando en una bolsa de valores se produzca una suspensión en la negociación de una acción, aquella deberá publicar tal hecho en el boletín diario, especificando el nombre del emisor, el precio ofrecido o demandado, el número de acciones, los límites máximo y mínimo vigentes en el momento en que se presentó la suspensión, el porcentaje que éste número representa frente a las acciones en circulación de la sociedad y el tipo de suspensión presentado.

Parágrafo 3o.- En el caso de aquellas pujas producidas en desarrollo de una oferta pública de adquisición, no operarán las suspensiones contempladas en el presente capítulo.

Art. 3.2.2.6.- Suspensión de la negociación de acciones. Cuando el índice de precios de una bolsa se disminuya en más de un diez por ciento (10%) durante una misma rueda, la negociación de las acciones en la bolsa correspondiente será suspendida inmediatamente hasta el día hábil siguiente.

Cuando se presente la suspensión de que trata el presente artículo, la bolsa deberá informar en el boletín diario sobre este hecho.

Art. 3.2.2.7.- Procedimiento en la suspensión temporal. Cuando una acción sea suspendida temporalmente se seguirán las siguientes reglas:

- a) Dicha suspensión deberá ser informada en forma inmediata a cada una de las bolsas del país en donde se encuentre inscrita la acción.
- b) No se podrán cerrar operaciones mientras dure la suspensión, la cual será de 30 minutos o por el resto de rueda en caso de que ésta se presente después de las 11:30 a.m.
- c) Una vez transcurridos treinta (30) minutos de haberse presentado la suspensión, el presidente de rueda ordenará modificar el precio base de negociación tomando para ello el límite máximo o el límite mínimo de negociación permitido al momento de presentarse la suspensión, límite que se tomará según se haya tratado de una suspensión por demanda o por oferta.
- d) Sólo se podrá aceptar una segunda suspensión en la misma rueda, cuando a través pujas, se vuelve a sobrepasar alguno de los nuevos límites máximo o mínimo, con cantidades que representen menos del cero coma cero cinco por ciento (0.05%) de las acciones en circulación, ante lo cual, el Presidente de Rueda ordenará suspender, por lo que reste de rueda, la negociación de dicha acción.
- e) Al día hábil siguiente, en el caso de que en el día en que se presentó la segunda suspensión en ninguna de las bolsas del país se haya negociado la cantidad necesaria para registrar cotización oficial, las bolsas del país tomarán como precio base el límite máximo o el límite mínimo de negociación permitido al momento de presentarse la segunda suspensión, límite que se tomará según se haya tratado de una suspensión por demanda o por oferta.

Art. 3.2.2.8.- Procedimiento en la suspensión para liberación de precio. Cuando una acción sea suspendida para liberación de precio se seguirá el siguiente procedimiento:

- a) A partir del momento en que se presente la suspensión y durante el siguiente día hábil no se podrán cerrar operaciones, así como tampoco se aceptarán demandas ni ofertas sobre la acción suspendida. Así, la negociación de la acción correspondiente sólo se abrirá al segundo día hábil contado a partir del día en que se presentó la suspensión.

b) Dicha suspensión deberá ser ordenada igualmente por los presidentes de rueda de cada una de las demás bolsas del país en donde se encuentre inscrita la acción. Para tales efectos, el presidente de la rueda en donde se presente la suspensión deberá informar en forma inmediata a las otras bolsas sobre tal hecho.

c) El presidente de rueda de cada bolsa informará que la negociación de la acción sobre la cual se ha presentado la suspensión será reanudada al segundo día hábil y que para dicha rueda el precio será liberado.

d) En la rueda de reanudación de las negociaciones de la acción suspendida se observarán las reglas de que trata el artículo siguiente.

Art. 3.2.2.9.- Reanudación de operaciones de una acción suspendida para liberación de precio. Cuando una acción sea suspendida para liberación de precio se observarán las siguientes reglas:

a) En la rueda de reanudación de operaciones el precio base será el límite máximo o mínimo vigente en el momento en que se presentó la suspensión para liberación, límite que se tomará según la suspensión haya sido por demanda o por oferta.

b) Si en la rueda de reanudación, se presentan demandas en al menos por una cantidad de acciones equivalentes al 0.05% de las acciones en circulación y que representen un alza superior al doscientos por ciento (200%) con respecto al precio base, las negociaciones serán suspendidas inmediatamente y se abrirán en la rueda del día hábil inmediatamente siguiente sin sujeción a límite alguno. De la misma forma se procederá si se presentan ofertas en al menos por una cantidad de acciones equivalentes al 0.05% de las acciones en circulación y que representen una baja superior al 40% con respecto al precio base.

En estos casos no se podrán cerrar operaciones y tampoco se podrán aceptar demandas ni ofertas sobre la acción suspendida y dicha suspensión se hará extensiva a las otras bolsas en donde se encuentre inscrita la acción.

c) Si durante la rueda de reanudación se realizaran en su totalidad operaciones en al menos una de las bolsas del país por una cantidad de acciones igual o superior al cero coma cero cinco por ciento (0,05%) de las acciones en circulación de la sociedad, o se presentara una suspensión de las que trata el literal b) del presente artículo, en la rueda del día siguiente se podrá negociar la acción sin sujeción a límite alguno. En otro caso, se entiende que finalizó la liberación de precio de la acción.

d) La negociación de la acción sin sujeción a límite alguno se mantendrá mientras se transe en una misma rueda y en al menos una de las bolsas del país una cantidad de acciones igual o superior al cero coma cero cinco por ciento (0,05%) de las acciones en circulación de la sociedad. En otro caso, se entiende que finalizó la liberación del precio de la acción.

e) Una vez finalizada la liberación de precio de la acción, el precio base para la rueda correspondiente será el promedio ponderado por la cantidad de acciones transadas en todas las bolsas del país a partir de la rueda en que comenzó la liberación de precio. Si no se hubieran realizado operaciones durante las ruedas efectuadas durante el período que debe tomarse para calcular el precio base, éste se mantendrá en el calculado para la rueda de reanudación.

Art. 3.2.2.10.- De la obligatoriedad de demandas y ofertas permanentes. El comisionista que haya provocado la suspensión temporal o para liberación de precio de una acción estará obligado a mantener una oferta o demanda permanente, según la suspensión haya sido por oferta o por demanda, por una cantidad de acciones igual a la ofrecida o demandada.

Las ofertas y demandas permanentes de que trata este artículo se deberán mantener, una vez levantada la suspensión, por un término no inferior a treinta (30) minutos de rueda, lapso que abarcará la(s) rueda(s) subsiguiente(s) de ser ello necesario.

Tales ofertas y demandas permanentes se deberán establecer a un precio igual al ofrecido o demandado por el comisionista, salvo que tal precio se encuentre por fuera de los límites de negociación permitidos, caso en el cual el precio se ajustará al límite de negociación permitido más cercano.

Parágrafo.- Para los efectos de lo dispuesto en el presente artículo se entiende que mientras una acción se encuentre suspendida y no se puedan cerrar operaciones por tal causa, el tiempo mínimo por el cual se debe mantener la oferta o demanda permanente no estará transcurriendo.

Art. 3.2.2.11.- Obligaciones de los emisores. La Superintendencia de Valores, cuando observe diferencias sustanciales entre el valor patrimonial y la cotización bursátil de determinada acción, podrá solicitar de la sociedad emisora informaciones especiales acerca de su situación económica y financiera y dispondrá, si así lo considera conveniente para el ordenado y seguro funcionamiento del mercado, la divulgación de dichas informaciones, de conformidad con la previsión consagrada en el numeral 3o. del artículo 4o del decreto 2115 de 1992.

Art. 3.2.2.12.- Obligación de utilizar sistemas electrónicos de negociación. Las transacciones bursátiles sobre valores de renta fija deberán realizarse a través de sistemas electrónicos de negociación.

Art. 3.2.2.13.- Modificado Res. 675 de 2004 art. 1º. Adicionado. Res.1395 de 1997, art. 1º. Calce automático. El calce automático para las ofertas cruzadas se realizará una vez transcurridos, como mínimo, veinte (20) segundos después de ingresadas al sistema, pudiendo ser interferidas durante dicho período. Una vez interferida recibirá el tratamiento de las ofertas no cruzadas.

Las ofertas no cruzadas deberán tener un tiempo mínimo de exposición de veinte (20) segundos. Este lapso se extenderá sucesivamente de acuerdo con las nuevas ofertas que se presenten.

Como consecuencia de lo anterior, los sistemas transaccionales de las bolsas de valores registrarán la hora de ingreso de cada oferta y rechazarán las que se presenten por fuera de los horarios fijados, con excepción de aquellas que interfieran una que se encuentre en remate.

Art. 3.2.2.14.- Adicionado. Res.1395 de 1997, art.1º. Reglamentos y sistemas de transacción. Las bolsas de valores deberán ajustar sus reglamentos y sistemas de transacción lo contemplado en la presente resolución.

Parágrafo transitorio.- Modificado Art. 1 Res. 069 de 1999. Se suspende hasta el 1º de febrero de 1999 la obligación que tienen las bolsas de valores de ajustar sus reglamentos y sistemas de transacción a lo contemplado en el artículo 3.2.2.13 de la presente resolución, siempre que a más tardar el próximo 30 de septiembre adopten un sistema electrónico de negociación de acciones que garantice la exposición de las ofertas, así éstas no puedan ser interferidas. Sin embargo, esta suspensión dejará de aplicarse a aquellas bolsas que dentro del término arriba señalado, pongan en funcionamiento un sistema que satisfaga en su integridad el procedimiento establecido en la norma en cita.

Si al 1º de febrero de 1999 sólo alguna o algunas de las bolsas han ajustado sus sistemas electrónicos de negociación a lo dispuesto por el citado artículo 3.2.2.13, éstas podrán realizar

las ofertas públicas de adquisición de acciones a viva voz o a través de sus sistemas electrónicos, a partir de esa fecha y hasta tanto se ajusten los sistemas de todas las bolsas

Las bolsas de valores que a 30 de septiembre de 1998 no ajusten sus reglamentos y sistemas

electrónicos de negociación de acciones a lo dispuesto en el presente párrafo, deberán operar el mercado de acciones mediante rueda de viva voz, a partir de esa fecha.

De igual manera, las bolsas de valores que al 1° de febrero de 1999 no ajusten sus reglamentos y sistemas electrónicos de negociación de acciones a lo dispuesto por el artículo 3.2.2.13 de la presente resolución, deberán operar el mercado de acciones mediante rueda de viva voz, a partir de esa fecha

Art. 3.2.2.15. Modificado Res.1003 de 2002, art.3°. Adicionado. Res. 127 de 2002 Art. 1. Cálculo de cotizaciones e índices sobre acciones. Las bolsas de valores y las demás entidades administradoras de sistemas centralizados de operaciones o de sistemas centralizados de información para transacciones, cuando sea del caso, no tendrán en cuenta al establecer la cotización o al calcular índices sobre acciones o bonos obligatoriamente convertibles en acciones, las operaciones de que trata el párrafo 2 del artículo 4.1.1.1 de la presente resolución.

Para calcular los índices de una acción ordinaria en la situación prevista en el inciso tercero del literal b) del artículo 3.2.2.4 de la presente resolución, se podrá tomar la información histórica de la acción privilegiada del mismo emisor.

Las entidades de que trata el presente artículo, deberán establecer los mecanismos necesarios para el registro y divulgación al público en general, de la información a que se refiere el inciso anterior.

CAPÍTULO TERCERO

OPERACIONES DE REMATE Y MARTILLO

Art. 3.2.3.1.- Autorización. Modificado Res. 165 de 1998 art. 1 Se autoriza a las bolsas de valores para que a través de los martillos se ocupen del remate público de valores inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios.

Salvo los casos de privatización, los valores objeto del martillo deben estar en el momento del cumplimiento de la operación, libres de gravámenes, limitaciones de dominio y de cualquier demanda o pleito pendiente que pueda afectar la propiedad o su negociabilidad.

Parágrafo.- A partir del primero de julio de 1998, salvo los casos de privatización, los valores objeto del martillo deberán encontrarse inscritos en una bolsa de valores con una antelación no inferior de 6 meses a la fecha de celebración del martillo.

Art. 3.2.3.2.- Modificado Res. 1092 de 1996, Art. 1. Presidente. Los remates deberán celebrarse de forma simultánea a través del martillo de las tres bolsas, cada bolsa tendrá su propio presidente para el martillo y se nombrará entre estos, a elección del vendedor, un presidente para el remate simultáneo.

En el evento que el vendedor no manifieste quien deberá presidir el remate simultáneo, dicho nombramiento se hará de común acuerdo por los presidentes del martillo de cada una de las bolsas.

Art. 3.2.3.3.- Postores. Serán postores en los remates que efectúen los martillos de las bolsas de valores las sociedades comisionistas miembros de la respectiva bolsa.

Cuando las sociedades comisionistas participen en desarrollo de operaciones por cuenta propia deberán observar las limitaciones establecidas en la normatividad vigente para dichas operaciones, y en todo caso ninguna de ellas podrá adquirir más del cincuenta por ciento (50%) del total de los valores objeto del remate.

Art. 3.2.3.4.- Facultades del presidente.- Cuando el presidente del remate tenga dudas acerca del adjudicatario, la validez de una postura, la conclusión del remate o discrepancias con los postores sobre hechos que puedan afectar la adjudicación del martillo, deberá suspender el remate o abrir nuevamente la vuelta o vueltas correspondientes con el fin de subsanar las dudas o discrepancias presentadas.

Sin perjuicio de las acciones a que hubiere lugar con posterioridad a la suspensión o a la conclusión del remate, los postores no podrán oponerse a la decisión que adopte el presidente conforme a lo establecido en el inciso anterior.

Art. 3.2.3.5.- Modificado Re. 1092 de 1996 Art. 2. Garantías para participar en un remate. Cuando las bolsas de valores consideren que para participar en un determinado remate se requiere el otorgamiento de garantías a favor de la respectiva bolsa, podrán exigir las siempre y cuando estas sean proporcionales al valor individual de las ofertas de compra y se comunique tal decisión en el aviso mediante el cual se informe de la celebración del remate y en el boletín diario de la respectiva bolsa para los mismos días de publicación de los avisos.

En los reglamentos, que deben ser unificados para esta materia, las bolsas deberán establecer criterios claros y objetivos que permitan determinar el monto y características que deberán tener dichas garantías.

Parágrafo.- Adicionado Res. 334 de 1998 art. 1. Cuando las bolsas hayan exigido para la participación en un martillo el otorgamiento de garantías a su favor, deberán hacerlas públicas e informar a la Superintendencia de Valores en el momento de su constitución.

Parágrafo transitorio.- Dentro de los dos meses siguientes contados a partir de la fecha de publicación de la presente resolución, las bolsas de valores deberán presentar para aprobación de esta Superintendencia las modificaciones respectivas a los reglamentos a que se refiere el presente artículo.

Art. 3.2.3.6.- Modificado Res. 015 de 2005, art. 2º. Modificado. Res. 1092 de 1996, art. 3º. Publicación de avisos. El presidente del martillo deberá informar la celebración del remate por medio de avisos que se publicarán por lo menos tres (3) veces, con intervalos no menores de cinco (5) días comunes, en uno o más periódicos de amplia circulación nacional y en el boletín diario de las bolsas, sin perjuicio de que los interesados ordenen la misma publicación por otros medios. El remate no se podrá celebrar antes de diez (10) días hábiles contados a partir de la fecha de publicación del último aviso.

En los avisos deberá incluirse como mínimo: Las condiciones específicas que van a regir el martillo; la cantidad y las características de los valores que serán objeto del remate, indicando

cualquier circunstancia que afecte o pueda llegar a afectar dichos valores o al emisor de los mismos; si los valores se encuentran o no inscritos en bolsa; si los valores a subastar serán rematados por lotes, la conformación de los mismos y la indicación de si alguno o algunos de dichos lotes serán vendidos bajo la modalidad de "Todo o Nada"; el precio base del remate, especificando el porcentaje de incremento de precio que impondrá en caso de que se presenten varias vueltas, el cual no podrá ser superior al 5%; el día, la hora y el lugar en que se realizará el remate y en que se dará información sobre el mismo; la advertencia en caracteres destacados, de suerte que resalte visiblemente en el texto del aviso, que la inscripción en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios y la autorización de la oferta pública no implican certificación sobre la bondad del valor o la solvencia del emisor; la indicación de que el cuadernillo de ventas se encuentra a disposición de los posibles inversionistas en la Superintendencia de Valores, oficinas de la entidad emisora, agentes colocadores y en las bolsas de valores.

Parágrafo.- Adicionado. Res. 015 de 2005, art. 2o. Tratándose de procesos de privatización de entidades vigiladas por la Superintendencia Bancaria, el remate no podrá celebrarse antes de veinte (20) días hábiles contados a partir de la fecha de publicación del último aviso¹.

Art. 3.2.3.7.- Remates por lotes. De acuerdo con las condiciones establecidas por el vendedor los valores a subastar podrán ser rematados en uno o más lotes. Los lotes seleccionados no podrán ser ofrecidos sujetos a ninguna condición salvo las de ser vendidos bajo la modalidad de "Todo o Nada".

En este caso, la modalidad "Todo o Nada" significa que solamente en caso de que sea posible adjudicar la totalidad de lote ofrecido el vendedor está dispuesto a efectuar la venta.

Art. 3.2.3.8.- Modificado. Res. 1092 de 1996, art. 4º. Res. 165 de 1998, art. 3º. Cuadernillo de ventas. El vendedor deberá elaborar un cuadernillo de ventas para proporcionar a los posibles inversionistas mayor información sobre las operaciones que vayan a surtir por conducto del martillo de bolsa, el cual deberá contener como mínimo y dependiendo del valor que se pretenda ofrecer, la siguiente información:

1. Las características generales de los títulos, esto es:

1.1. Valor nominal, precio de venta, valor patrimonial al corte de los dos últimos años calendario y al del trimestre inmediatamente anterior.

En todos los casos, independientemente de que el vendedor acepte otorgar condiciones de financiación para el pago, el precio de venta deberá determinarse sobre la base de que el mismo será pagado de contado.

1.2. Cuando se trate de valores inscritos en bolsa, se indicará las bolsas en que se encuentra inscrito el valor; precio en bolsa al corte de los dos años últimos calendario y al de cada uno de los seis meses anteriores.

1.3. Cantidad de valores ofrecidos y el porcentaje que representan con respecto al total de los valores de la misma clase que tenga en circulación el emisor.

¹ **Nota de vigencia:** El artículo 3º de la Resolución 015 de 2005 establece: "La presente Resolución entrará a regir tres (3) meses después de su fecha de publicación. (...)". La publicación de la Resolución 015 de 2005 es el 5 de enero de 2005, por lo tanto, el Parágrafo del art. 3.2.3.6. de la Resolución 1200 de 1995 rige a partir del 5 de abril de 2005.

1.4. Condiciones para la venta, forma de pago y condiciones de financiación.

Cuando el vendedor acepte otorgar condiciones de financiación, deberá establecer criterios claros y objetivos con base en los cuales se determine quienes pueden acceder a esta forma de pago. En ningún caso se aceptará la fijación de condiciones subjetivas o que tiendan a impedir la libre concurrencia en condiciones de igualdad.

1.5. Cualquier circunstancia que pueda afectar el precio o la circulación de los valores objeto de remate.

2. La información general de la entidad emisora, esto es: la denominación o razón social, domicilio social, dirección de la oficina principal, duración y objeto social, así [sic] como cualquier hecho que sea de trascendencia para la misma o para sus negocios.

Con respecto a la sociedad matriz y entidades subordinadas de la entidad emisora se deberá indicar su razón o denominación social, su objeto social y la clase de subordinación.

3. La información financiera de la entidad emisora, que deberá incluir como mínimo: los estados financieros al corte del trimestre calendario inmediatamente anterior y los informes presentados por el representante legal y el revisor fiscal en las asambleas de los tres años anteriores donde se hayan considerado estados de fin de ejercicio junto con los correspondientes estados financieros o en las asambleas de iguales características que se hayan producido desde la constitución del emisor, cuando su existencia sea inferior a tres años.

La información que conste en el cuadernillo de ventas debe suministrarse en idioma español. El cuadernillo deberá enviarse a la Superintendencia de Valores y a las bolsas de valores por lo menos cinco (5) días hábiles antes de la fecha prevista para la publicación del primer aviso a que se refiere el artículo 3.2.3.6., a fin de que se formulen las observaciones que se consideren pertinentes.

4. *Adicionado. Res. 165 de 1998, art. 2°.* Constancia suscrita por el vendedor señalando que empleó la debida diligencia en la verificación del contenido del cuadernillo y que en éste no se presentan omisiones de información que revistan materialidad y puedan afectar la decisión de futuros inversionistas.

Art. 3.2.3.9.- *Modificado Res. 165 de 1998 art.4, Modificado Art. 1 Res. 309 de 1996. Modificado Res. 1092 de 1996, art. 5°.* **Adjudicación a las ofertas permanentes.** Cuando se trate de acciones inscritas en bolsa, las ofertas de venta permanentes por un precio inferior o igual al precio base del remate, que queden vigentes al cierre de la rueda realizada en la fecha fijada para el mismo, se entenderá que hacen parte de los valores ofrecidos en el martillo y serán rematados junto con el primer o único lote que conformen los valores originalmente ofrecidos y se registrarán por las condiciones establecidas para el mismo.

Lo dispuesto en el inciso anterior no se aplicará a los martillos que se celebren en desarrollo de procesos de privatización. Tampoco a las ofertas de venta que correspondan a un mismo comitente o que sumadas por comitente superen el veinte por ciento (20%) del total de los valores originalmente ofrecidos.

Cuando el vendedor establezca el remate por lotes, será condición indispensable para la continuación del remate que el primer lote haya sido adjudicado en su totalidad.

En el evento que el primer o único lote no esté sujeto a la condición de "Todo o Nada", para efectos de la adjudicación del total de los valores que lo conformen se aplicará un mecanismo de prorrateo. En todos los casos, para efectos de los vendedores, el precio de adjudicación será el precio promedio ponderado del respectivo lote.

Parágrafo 1o.- Para efectos del cómputo del límite previsto en el presente artículo se aplicará la noción de beneficiario real, consagrada en el artículo 1.2.1.3 de la Resolución 400 de 1995.

Parágrafo 2o.- Cuando las ofertas permanentes que hayan causado la suspensión de negociaciones por más de una rueda sean atendidas durante el martillo se levantará la suspensión durante la rueda inmediatamente siguiente.

Art. 3.2.3.10.- Modificado. Res. 1092 de 1996, art. 6º. Información a la Superintendencia. El presidente del martillo radicará en la Superintendencia de Valores el proyecto de aviso e informará sobre las características y condiciones específicas que regirán el martillo.

La Superintendencia tendrá un plazo de cinco días hábiles contados a partir de la fecha de radicación para efectuar las observaciones que considere pertinentes.

La publicación del primer aviso deberá efectuarse dentro de los cinco días comunes siguientes a aquel en que venza el plazo referido, siempre y cuando la Superintendencia no haya formulado observaciones. En el evento en que se formulen objeciones el término para la publicación del primer aviso deberá contarse a partir de la fecha en que la Superintendencia manifieste su conformidad con la información, datos o aclaraciones que al respecto haya solicitado.

Parágrafo.- Una vez se presente la anterior información a la Superintendencia, las bolsas suspenderán la negociación bursátil de los títulos objeto del remate hasta el día siguiente a la publicación del primer aviso.

Art. 3.2.3.11.- Procedimiento operativo. Los remates que se efectúen por conducto del martillo de las bolsas de valores deberán ajustarse al procedimiento contemplado en el presente artículo.

1. Condiciones de las ofertas de compra.

1.1. Los compradores presentarán ofertas de compra, las cuales se entenderán en firme, hasta que se dé por concluido el remate, por cualquier cantidad igual o inferior al número de valores en remate, pudiendo fijar una cantidad mínima de valores que aceptan comprar en caso de adjudicación.

En ningún caso la suma de las ofertas de compra presentadas por un mismo postor podrá superar el total de los valores objeto del remate.

1.2. Toda postura realizada deberá ser radicada por cualquier medio que deje constancia de la fecha y hora exacta en que se realizó.

1.3. Cuando en la primera vuelta del remate de un lote ofrecido bajo la modalidad de “todo o nada”, el número de valores demandado sea inferior a la cantidad ofrecida, se dará por finalizado el remate y no habrá lugar a adjudicación.

1.4. Cuando el conjunto de ofertas de compra supere el número de valores en remate, el presidente del martillo procederá a abrir una nueva vuelta, incrementando el precio en el porcentaje que para el efecto se haya establecido.

Sólo podrán participar en esta nueva vuelta quienes hayan efectuado postura en la vuelta anterior, sin que en ningún caso puedan realizar ofertas de compra por una cantidad de valores superior a la demandada en la vuelta precedente pero pudiendo establecer una nueva condición sobre la cantidad mínima a demandar. Cuando la nueva oferta presentada por cualquiera de los participantes sea inferior a la de la vuelta precedente, la diferencia sobre la cual no se efectuó nueva postura hará parte de las ofertas de compra que han de considerarse para efectos de la adjudicación del martillo.

Este procedimiento se repetirá tantas veces como sea necesario hasta que las ofertas de compra sean iguales o inferiores al número de valores en remate.

2. Procedimiento para la adjudicación de demandas.

Una vez concluida la etapa de posturas el presidente del martillo procederá a dar inicio a la etapa de adjudicación, la cual se realizará teniendo en cuenta las siguientes reglas:

2.1. Cuando la cantidad de valores demandada en la última vuelta sea igual al número de valores objeto de remate, el presidente del martillo procederá a efectuar la adjudicación definitiva a quienes hayan presentado ofertas en esa vuelta y concluirá el martillo.

2.2. Cuando en la última vuelta la cantidad de valores demandados sea inferior al número de valores objeto del remate, el presidente del martillo procederá a realizar una asignación preliminar a todas las demandas presentadas en esa vuelta y buscará distribuir el remanente entre las demandas no atendidas en la vuelta inmediatamente anterior, teniendo en cuenta el siguiente procedimiento:

2.2.1. De acuerdo con lo establecido en el inciso tercero del numeral 1.4. del presente artículo, se descontará del valor total demandado la cantidad asignada preliminarmente a aquellas demandas que participaron en la vuelta inmediatamente superior, con el fin de establecer el saldo en firme de esas demandas en la presente vuelta y los mínimos que siguen vigentes para cada una.

2.2.2. Una vez establecidos los saldos de cada una de las ofertas se procederá a prorratear el remanente por asignar entre cada una de ellas.

Si la cantidad a asignar de acuerdo con el prorrateo realizado no alcanza a satisfacer una o varias de las cantidades mínimas establecidas en las demandas, el presidente del martillo procederá a invitar a los postores no satisfechos por su condición de mínimos a que liberen la cantidad mínima fijada en su oferta para esa vuelta.

2.2.3. Si todas las restricciones de mínimo son liberadas, el presidente confirmará el prorrateo hecho según el numeral 2.2.2. y procederá a realizar la adjudicación de las

cantidades así prorrateadas como de las previamente asignadas en la vuelta anterior y dará por concluido el martillo.

2.2.4. Cuando alguno de los postores no cambie su condición de cantidad mínima, el presidente del martillo procederá a descartar esa oferta de compra y a prorratear el saldo que le hubiere correspondido en el primer prorrateo entre las demás ofertas de compra. En caso de que después de realizado el anterior procedimiento no quedare remanente alguno por asignar, el presidente procederá a adjudicar todas las demandas previamente asignadas y a dar por concluido el martillo.

2.2.5. Si una vez cumplido el anterior procedimiento, aún quedare un remanente, éste se asignará preliminarmente entre los postores de la vuelta inmediatamente anterior, siguiendo nuevamente las reglas descritas desde el numeral 2.2.1. del presente artículo.

2.3. Cuando se llegue a la vuelta que dio inicio al remate, después de haber seguido el procedimiento de asignación, y aún exista un remanente por asignar, el presidente del martillo hará la adjudicación teniendo en cuenta para ello los siguientes pasos:

2.3.1. Si el lote objeto del remate no tiene la condición de “Todo o Nada”, las demandas asignadas preliminarmente, durante los procesos de prorrateo descritos anteriormente, serán adjudicadas de manera definitiva y el remanente se declarará desierto.

2.3.2. Si en desarrollo del artículo 3.2.3.7. de la presente resolución, el lote a rematar tiene la condición de “Todo o Nada” y durante el martillo se presentaron demandas con condición de “Todo o Nada”, el presidente del martillo procederá así:

2.3.2.1. Seleccionará las demandas realizadas durante la etapa de posturas con la condición de “Todo o Nada” hechas al mejor precio. En caso de que exista más de una demanda a ese precio se abrirá, entre éstas, una nueva ronda en donde los participantes podrán realizar una sola postura, a un precio igual o superior al ofrecido en la vuelta en la cual fueron seleccionados. El presidente adjudicará el lote a quien haya ofrecido el mejor precio o, en caso de empate, a quien primero haya realizado la demanda de “Todo o Nada” durante la vuelta donde fueron seleccionados.

2.3.2.2. Si existe una sola demanda con la condición de “Todo o Nada”, se hará la adjudicación directa al precio de la vuelta en la cual fue seleccionada.

2.3.3. Si el lote a rematar tiene la condición de “Todo o Nada” a que se refiere el numeral 2.3.2 anterior y no existe ninguna demanda de “Todo o Nada”, el presidente del martillo lo declarará desierto.

Art. 3.2.3.12.- Otros procedimientos. No obstante lo establecido en el artículo anterior, de manera excepcional y cuando las circunstancias específicas así lo ameriten, la Superintendencia de Valores podrá autorizar que para la realización de un martillo se utilice un procedimiento operativo diferente al establecido en la presente resolución, para lo cual será necesario que se brinden a los participantes condiciones similares de igualdad, transparencia y libre concurrencia.

Art. 3.2.3.13.- Actas de los remates. De todo remate que celebre el martillo de las bolsas de valores se levantará un acta en que deberá constar lo ocurrido durante el desarrollo del remate y los resultados que se obtuvieron en el mismo, la cual será suscrita por quien haya presidido el remate.

Las bolsas deberán asentar en un solo libro, debidamente registrado en la cámara de comercio, las actas de los remates que se celebren por conducto del martillo.

Parágrafo.- Las bolsas de valores deberán grabar mediante cintas magnetofónicas, sistemas electrónicos o cualquier otro medio similar el desarrollo de cada remate; copia de dichas grabaciones deberán conservarse atendiendo para el efecto las normas que regulan la conservación de documentos.

Art. 3.2.3.14.- Información del resultado del remate. Las bolsas de valores deberán publicar en el boletín diario del día hábil siguiente al de la celebración del remate, la información correspondiente a los resultados que se obtuvieron en el mismo, con indicación de la especie y cantidad vendida, el precio de adjudicación y el valor de la operación.

Art. 3.2.3.15.- Modificado. Res. 165 de 1998, art. 5°. Pago. Cuando se prevea el pago del bien objeto de remate en moneda diferente al peso colombiano, siempre será a elección del comprador su realización en pesos colombianos o en la moneda extranjera prevista por el vendedor.

Cuando el pago haya de efectuarse en una fecha posterior a aquella que se considere de contado, el adjudicatario deberá otorgar las garantías que para este tipo de operaciones se hayan establecido en los reglamentos de la respectiva bolsa.

Art. 3.2.3.16.- Compensación y liquidación. Salvo que las condiciones particulares del martillo requieran un procedimiento diferente, una vez adjudicado éste, las operaciones deberán ser liquidadas y compensadas a través de las cámaras de liquidación y compensación de las respectivas bolsas.

Art. 3.2.3.17.- Modificado. Res. 1336 de 1996, art. 1°. Res. 165 de 1998, art. 6°. Ajuste de reglamentos. Las bolsas de valores del país, a más tardar el 30 de abril de 1998, deberán presentar para aprobación de la Superintendencia de Valores las modificaciones al reglamento conjunto de martillo que deban introducirse con ocasión de los cambios normativos que se adoptaron sobre el particular por esta entidad.

Art. 3.2.3.18.- Adicionado. Res. 334 de 1998, art. 2°. Martillo para rematar acciones en mercado primario. El martillo que se organice para rematar acciones en mercado primario se realizará bajo las mismas reglas previstas en el presente capítulo, con excepción de lo estipulado en el parágrafo del artículo 3.2.3.1, en el artículo 3.2.3.9 y en el parágrafo del artículo 3.2.3.10.

A este mecanismo sólo podrán acceder las sociedades en las cuales se haya contemplado en el reglamento de suscripción de acciones su utilización.

Parágrafo.- El prospecto de colocación a que hace referencia el artículo 1.2.2.2 de la Resolución 400 de 1995 surtirá los mismos efectos del cuadernillo de ventas regulado en el artículo 3.2.3.8 de la presente resolución.

Art. 3.2.3.19.- Adicionado. Res. 334 de 1998, art. 3º. Reglas especiales. El martillo de que trata el artículo anterior, puede organizarse, a elección de la sociedad emisora, bajo una de las siguientes modalidades:

1. Iniciar el remate con una etapa previa al procedimiento regulado en el artículo 3.2.3.11 de la presente resolución, en la cual se ofrecerá al público en general como mínimo el 20% de las acciones objeto del martillo.

Las acciones demandadas en esta etapa se adjudicarán a precio base y aplicando el mecanismo de prorrateo, a aquellos comitentes que individualmente presenten ofertas de compra inferiores a un número determinado de acciones, el cual en todo caso no puede ser superior al 5% del total de las acciones objeto del martillo.

Cumplida la etapa anterior se comunicará su resultado y se iniciará el remate del remanente de las acciones con sujeción al procedimiento reglamentado en el artículo 3.2.3.11.

2. Destinar como mínimo el 20% del total de las acciones objeto del martillo para ser ofrecido al público en general en una etapa posterior, la cual ha de realizarse no antes de cinco días hábiles ni después de quince días hábiles contados desde la fecha de realización del martillo.

Las acciones ofrecidas en esta segunda etapa se adjudicarán a precio base y aplicando el mecanismo de prorrateo, y sólo podrán ser demandas por aquellos comitentes que individualmente presenten ofertas de compra inferiores a un número determinado de acciones, el cual en todo caso no puede ser superior al 5% del total de las acciones objeto del martillo.

Cuando se opte por la modalidad que se regula en el presente numeral, la fecha de realización de la segunda etapa deberá anunciarse en el aviso del martillo de que trata el artículo 3.2.3.20 de la presente resolución, indicando además los requisitos que deben cumplir los comitentes para la aceptación de la oferta.

Parágrafo 1º.- Cuando el valor de las acciones a rematar supere la cifra de 750.000 salarios mínimos mensuales legales vigentes a la fecha de su celebración, el 20% de que trata el presente artículo se podrá reducir al 10% del total de las acciones ofrecidas en venta

Parágrafo 2º.- Para determinar el número de acciones de las ofertas de compra de que trata el presente artículo se aplicará la noción de beneficiario real, consagrada en el artículo 1.2.1.3 de la Resolución 400 de 1995.

Art. 3.2.3.20.- Adicionado. Res. 334 de 1998, art. 4º. Aviso de martillo para rematar valores en mercado primario. Además de lo dispuesto en el segundo inciso del artículo 3.2.3.6, el aviso del martillo deberá incluir la información a que alude el numeral 2.4. del artículo 1.2.2.1 de la Resolución 400 de 1995.

El primer aviso del martillo deberá publicarse dentro de los quince días hábiles siguientes a la fecha en que quede ejecutoriada la resolución por medio de la cual la Superintendencia de Valores autorice la oferta pública de las acciones.

La fecha de celebración del martillo deberá establecerse observando lo previsto en el numeral 3. del artículo 386 del Código de Comercio.

Artículo 3.2.3.21.- Adicionado. Res. 015 de 2005, art. 1o. Martillos para privatización. Cuando el respectivo programa de enajenación haya determinado que particulares tenedores de acciones o bonos obligatoriamente convertibles en acciones puedan participar del proceso de privatización, la bolsa de valores, previa aceptación del encargo, deberá publicar un (1) aviso por una (1) vez, en un diario de amplia circulación nacional, cuyo propósito será informar a los particulares sobre el proceso y las condiciones en que éstos podrán participar en el mismo².

Dicho aviso contendrá, como mínimo, lo siguiente: a) objeto del aviso y esquema general del proceso, indicando, cuando sea del caso, la cantidad máxima de acciones o bonos obligatoriamente convertibles en acciones de propiedad de particulares que podrán integrarse al martillo por este medio y, cuando sea del caso, la cantidad mínima de acciones o bonos obligatoriamente convertibles en acciones de propiedad de particulares que será necesaria para que el programa de enajenación pueda llevarse a cabo; b) la manera en que los particulares podrán participar en el martillo incluyendo la forma y condiciones en que deberá realizarse el encargo a la bolsa de valores; c) el precio de venta y la forma de pago de las acciones o bonos obligatoriamente convertibles en acciones; d) la advertencia de que las condiciones de venta de los valores de propiedad de los particulares serán las mismas fijadas para los valores de propiedad de la entidad del Estado enajenante; e) plazo que tienen los particulares para comunicar a la bolsa de valores la decisión de participar en el proceso; f) cuando sea del caso, el sistema de adjudicación del derecho de los particulares a enajenar las acciones o bonos obligatoriamente convertibles en acciones en el martillo; y g) sitio o mecanismo a través del cual los interesados podrán consultar la información adicional relativa al proceso, que no se encuentre contenida en el aviso.

Parágrafo Primero: durante el término de quince (15) días hábiles a que se refiere el artículo siguiente, la Bolsa de Valores deberá igualmente incluir el contenido del aviso en su boletín diario.

Parágrafo Segundo: Lo dispuesto en la presente Resolución será aplicable exclusivamente a la etapa o etapas del procedimiento de privatización dirigidas al público en general. En consecuencia, la presente Resolución no se aplicará a la oferta dirigida a los destinatarios de condiciones preferentes o especiales, prevista en la Ley.

Parágrafo Tercero: El aviso a que se refiere el presente artículo no sustituye los avisos que deben publicarse para adelantar el martillo, a que se refiere el artículo 3.2.3.6. de la presente Resolución.

Artículo 3.2.3.22. Adicionado. Res. 015 de 2005, art. 1o. Encargo a la bolsa de valores. Dentro de los quince (15) días hábiles siguientes a la publicación del aviso a que se refiere el artículo anterior, los particulares tenedores de acciones o bonos obligatoriamente convertibles en acciones, interesados en enajenar los valores de su propiedad dentro del martillo, deberán comunicar a la bolsa de valores su decisión en tal sentido, indicando en la misma la cantidad de acciones o bonos obligatoriamente convertibles en acciones que se pretende enajenar. A tal efecto se deberá celebrar encargo irrevocable de conformidad con los reglamentos de la bolsa y, al momento de la celebración del mismo, deberán entregarse a la bolsa los títulos de las acciones respectivas.

² **Nota de vigencia:** El artículo 3º de la Resolución 015 de 2005 dice: "La presente Resolución entrará a regir tres (3) meses después de su fecha de publicación. (...)". La publicación de la Resolución 015 de 2005 es el 5 de enero de 2005, por lo tanto, el art. 3.2.3.21. de la Resolución 1200 de 1995 rige a partir del 5 de abril de 2005.

Los valores de propiedad de los particulares que pretendan participar en el martillo deben estar al momento del encargo libres de gravámenes, limitaciones de dominio y de cualquier demanda o pleito pendiente que pueda afectar la propiedad o su negociabilidad.

Las condiciones de venta de los valores de propiedad de los particulares serán las mismas fijadas para los valores de propiedad de la entidad del Estado enajenante.

En todo caso, el martillo deberá realizarse bajo la modalidad de “Todo o Nada”.

Parágrafo Primero: Los particulares que no cumplan con las condiciones para la celebración del encargo al momento de su presentación serán rechazados por la bolsa de valores y no podrán ser incluidos en el proceso³.

Artículo 3.2.3.23. Adicionado. Res. 015 de 2005, art. 1o. Adjudicación del derecho a enajenar las acciones o los bonos obligatoriamente convertibles en acciones en el martillo. Cuando el número de acciones o bonos obligatoriamente convertibles en acciones de aquellos particulares que informaron su decisión de vender sus valores en el martillo y cuyo encargo haya sido aceptado por la bolsa, sea inferior al número mínimo de acciones fijado en el respectivo programa de enajenación, la bolsa dará por terminado el proceso.

Cuando el número de acciones o bonos obligatoriamente convertibles en acciones de aquellos particulares que informaron su decisión de vender sus valores en el martillo y cuyo encargo haya sido aceptado por la bolsa, sea superior al número máximo de acciones fijado en el respectivo programa de enajenación, se deberá adjudicar el derecho a enajenar las acciones o bonos obligatoriamente convertibles en acciones en el martillo, de conformidad con el sistema de adjudicación fijado en el respectivo programa de enajenación. Los sistemas de adjudicación que podrán señalarse son: a) de prorratio por oferente privado, b) de prorratio por cantidad de valores y c) de prelación en el tiempo.

Una vez surtido el procedimiento para adjudicar el derecho a enajenar las acciones o los bonos obligatoriamente convertibles en acciones, la bolsa procederá a publicar los avisos a que se refiere el artículo 3.2.3.6 de la presente Resolución.

Artículo 3.2.3.24. Adicionado. Res. 015 de 2005, art. 1o. Sistema de prorratio por oferente privado. Cuando se utilice el sistema de prorratio por oferente privado se seguirán las siguientes reglas:

a) Cuando la cantidad de valores que los particulares están dispuestos a enajenar y cuyo encargo haya sido aceptado por la bolsa, sea igual o inferior a la cantidad máxima de valores fijada en el respectivo programa de enajenación, la bolsa adjudicará el derecho a enajenar sus valores en favor de todos los particulares que hayan celebrado encargo de venta.

b) Cuando la cantidad de valores que los particulares están dispuestos a enajenar y cuyo encargo haya sido aceptado por la bolsa, supere la cantidad máxima de valores fijada en el respectivo programa de enajenación, se adjudicará el derecho a enajenar los valores siguiendo las siguientes reglas:

³ **Nota de vigencia:** El artículo 3º de la Resolución 015 de 2005 dice: “La presente Resolución entrará a regir tres (3) meses después de su fecha de publicación. (...)”. La publicación de la Resolución 015 de 2005 es el 5 de enero de 2005, por lo tanto, el art. 3.2.3.22. de la Resolución 1200 de 1995 rige a partir del 5 de abril de 2005.

b.1. La bolsa establecerá un cupo de valores a enajenar por cada particular que celebró encargo para la venta de sus valores, dividiendo la cantidad máxima de valores fijada en el respectivo programa de enajenación, entre el número de particulares que encargaron la venta de sus valores.

b.2. Una vez se determine el cupo de valores a enajenar por cada particular que celebró encargo para la venta de sus valores, se procederá a adjudicar a cada particular el derecho a enajenar un número de valores máximo igual al del cupo que haya sido fijado.

b.3. Si el número de valores respecto de los cuales un particular celebró encargo de venta, es inferior al cupo asignado, su encargo será atendido por el monto respecto del cual se celebró el mismo.

b.4. Si se presentaren residuos de cupos por adjudicar, dicho residuo será distribuido nuevamente en forma proporcional entre los particulares que celebraron encargo respecto de un número de valores superior al del cupo que fue asignado conforme al literal b.1. anterior.

c) Se entenderá que todos y cada uno de los particulares que se vinculan al proceso, por el sólo hecho de celebrar el encargo respectivo, consienten en que el número de los valores de su propiedad que llegaren a ser enajenados sea inferior a la cantidad de valores inicialmente incluida en el encargo, si en razón del sistema de prorrateo por oferente privado, el cupo a enajenar que les sea asignado resulta inferior al número de valores inicialmente incluido en el encargo. La bolsa no tomará en cuenta aquellos encargos en los cuales se haya expresado que no se admite tal reducción⁴.

Artículo 3.2.3.25. Adicionado. Res. 015 de 2005, art. 1o. Sistema de prorrateo por cantidad de valores. Cuando se utilice el sistema de prorrateo por cantidad de valores se seguirán las siguientes reglas:

a) Cuando la cantidad de valores que los particulares están dispuestos a enajenar y cuyo encargo haya sido aceptado por la bolsa, sea igual o inferior a la cantidad máxima de valores fijada en el respectivo programa de enajenación, la bolsa adjudicará el derecho a enajenar sus valores en favor de todos los particulares que hayan celebrado encargo de venta.

b) Cuando la cantidad de valores que los particulares están dispuestos a enajenar y cuyo encargo haya sido aceptado por la bolsa, supere la cantidad máxima de valores fijada en el respectivo programa de enajenación, se adjudicará el derecho a enajenar los valores siguiendo las siguientes reglas:

b.1. La bolsa establecerá el porcentaje o proporción que los valores objeto de encargo por cada uno de los particulares representen en relación con el total de los valores objeto de encargo por los particulares.

b.2. La bolsa realizará la adjudicación del derecho a enajenar los valores en forma directamente proporcional a las cantidades objeto de encargo por cada uno de los particulares.

⁴ **Nota de vigencia:** El artículo 3º de la Resolución 015 de 2005 dice: "La presente Resolución entrará a regir tres (3) meses después de su fecha de publicación. (...)". La publicación de la Resolución 015 de 2005 es el 5 de enero de 2005, por lo tanto, el art. 3.2.3.24. de la Resolución 1200 de 1995 rige a partir del 5 de abril de 2005.

c) Se entenderá que todos y cada uno de los particulares que celebran encargo para la venta de sus valores, por el sólo hecho de celebrar dicho encargo, consienten en que los valores de su propiedad que llegaren a ser enajenados sea inferior al número de valores inicialmente incluidos en el encargo, si en razón del sistema de prorrateo por cantidad de valores, el cupo a enajenar que les sea asignado resulta inferior a la cantidad de valores inicialmente incluida en el encargo. La bolsa no tomará en cuenta aquellos encargos en los cuales se haya expresado que no se admite tal reducción⁵.

Artículo 3.2.3.26. Adicionado. Res. 015 de 2005, art. 1o. Sistema de prelación en el tiempo. Cuando se utilice el sistema de prelación en el tiempo se seguirán las siguientes reglas:

a) La Bolsa utilizará sistemas manuales o técnicos de manera que se pueda conocer la fecha y la hora de presentación de cada encargo de venta de acciones o de bonos obligatoriamente convertibles en acciones por parte de los particulares;

b) La Bolsa adjudicará a los particulares el derecho a enajenar sus valores teniendo en cuenta el orden cronológico de los encargos, para lo cual se tendrá en cuenta la fecha y la hora de su celebración;

c) La Bolsa asignará a cada particular el derecho a enajenar el número de valores por él entregados en encargo, hasta que se alcance la cantidad máxima de valores fijada en el respectivo programa de enajenación;

d) Se entenderá que todos y cada uno de los particulares que celebren encargo de venta de sus valores, por el sólo hecho de celebrar dicho encargo, consienten en que los valores de su propiedad que llegaren a ser enajenados sea inferior al número de valores inicialmente incluidos en el encargo, si en razón del sistema de prelación en el tiempo, el cupo a enajenar que les sea asignado resulta inferior a la cantidad de valores inicialmente incluida en el encargo. La bolsa no tomará en cuenta aquellos encargos en los cuales se haya expresado que no se admite tal reducción⁶.

CAPÍTULO CUARTO

OPERACIONES A PLAZO Y DE CONTADO

SECCIÓN I

OPERACIONES A PLAZO

Art. 3.2.4.1.- Modificado. Res. 1264 de 1996, art. 1º. Operaciones a plazo. La compra y venta de valores en bolsa será a plazo cuando al momento de ser celebrada se pacte que su cumplimiento se realizará en una fecha posterior de la que le correspondería si se hubiera

⁵ Nota de vigencia: El artículo 3º de la Resolución 015 de 2005 dice: "La presente Resolución entrará a regir tres (3) meses después de su fecha de publicación. (...)". La publicación de la Resolución 015 de 2005 es el 5 de enero de 2005, por lo tanto, el art. 3.2.3.25. de la Resolución 1200 de 1995 rige a partir del 5 de abril de 2005.

⁶ Nota de vigencia: El artículo 3º de la Resolución 015 de 2005 dice: "La presente Resolución entrará a regir tres (3) meses después de su fecha de publicación. (...)". La publicación de la Resolución 015 de 2005 es el 5 de enero de 2005, por lo tanto, el art. 3.2.3.26. de la Resolución 1200 de 1995 rige a partir del 5 de abril de 2005.

realizado de contado y, en todo caso, no después de trescientos sesenta y cinco (365) días calendario.

Las operaciones a plazo podrán ser de cumplimiento efectivo o de cumplimiento financiero.

Serán de cumplimiento efectivo aquellas operaciones a plazo en las cuales el vendedor y el comprador se obligan irrevocablemente a entregar los valores vendidos en la fecha de cumplimiento de la operación, el primero, y a pagar en dicha fecha el precio pactado, tratándose del segundo.

Serán de cumplimiento financiero aquellas operaciones a plazo en las cuales el cumplimiento se hace únicamente con la entrega del diferencial en dinero entre el precio establecido en la operación a plazo y el precio de mercado del valor correspondiente en día de cumplimiento de la operación. La entrega se hará por parte del vendedor o del comprador según el precio de mercado sea superior o inferior, respectivamente, al fijado en la operación a plazo.

Parágrafo.- La Superintendencia de Valores establecerá la metodología a seguir para la determinación del precio de mercado. No obstante, las bolsas podrán emplear, de manera general para todas las operaciones a plazo, otras metodologías que hayan sido previamente autorizadas por esta Superintendencia.

Art. 3.2.4.2.- Modificado. Res. 1264 de 1996, art. 1º. Garantías en las operaciones a plazo. En las operaciones a plazo se deben constituir dos tipos de garantías: la garantía básica y la garantía de variación.

La garantía básica es aquella que debe constituir tanto el comprador como el vendedor por su participación en las operaciones a plazo.

La garantía de variación se debe constituir por parte del comprador o del vendedor, según sea el caso, desde el momento en que se celebre la operación a plazo hasta el momento de su cumplimiento, cuando exista un cambio en los precios de mercado en relación con el precio pactado para la operación a plazo.

La garantía total para cada una de las partes en una operación a plazo estará conformada por la suma de la garantía básica más la garantía de variación que efectivamente deba constituir.

Parágrafo.- Modificado. Res. 144 de 1998, art. 1º. Las garantías en las operaciones a plazo sobre títulos de renta fija que celebren las sociedades comisionistas de bolsa por cuenta propia hasta por el doble de su patrimonio técnico podrán ser hasta de una octava parte de los límites establecidos en los artículos 3.2.4.8, 3.2.4.9, 3.2.4.12 y 3.2.4.13 de la presente resolución para tales operaciones. Cuando la suma de esas operaciones supere dicho monto, el excedente estará sujeto al régimen general de garantías a partir de la operación con la cual se supere tal límite. Las garantías en las operaciones a plazo sobre títulos de renta variable que celebren las sociedades comisionistas de bolsa por cuenta propia, se regirán por lo establecido en los citados artículos.

Para el caso de sociedades comisionistas de bolsa que sean miembros de más de una bolsa de valores será responsabilidad de las bolsas correspondientes establecer los mecanismos necesarios para verificar que en todo momento las garantías de las operaciones a plazo se ajusten a los límites vigentes para el efecto.

Art. 3.2.4.3.- Modificado. Res. 1264 de 1996, art. 1º. Pregón. Las bolsas de valores deberán adoptar los mecanismos necesarios para que en las operaciones a plazo las ofertas o pregones contengan la información necesaria para diferenciar, con absoluta claridad, la modalidad y plazo al que corresponde la operación que se desea llevar a cabo.

En todo caso, una vez celebrada una operación a plazo no podrá cambiarse ni la modalidad ni las condiciones pactadas inicialmente.

Art. 3.2.4.4.- Modificado. Res. 1264 de 1996, art. 1º. Res. 47 de 1997, art. 1º. Reglamentos. Las bolsas de valores deberán ajustar el reglamento unificado de las operaciones a plazo a las disposiciones contenidas en la presente resolución antes del 1 de abril de 1997.

Art. 3.2.4.5.- Modificado. Res. 1264 de 1996, art. 1º. Información. Las bolsas de valores deberán publicar en sus boletines diarios de manera separada a las operaciones de contado, las operaciones a plazo que se realicen especificando claramente la modalidad de operación a que corresponda.

SUBSECCIÓN I

OPERACIONES DE CUMPLIMIENTO EFECTIVO

Art. 3.2.4.6.- Modificado. Res. 1264 de 1996, art. 1º. Títulos objeto de las operaciones a plazo de cumplimiento efectivo. Las operaciones a plazo de cumplimiento efectivo podrán versar sobre acciones, bonos convertibles en acciones, títulos de participación emitidos en procesos de titularización y títulos de renta fija.

Art. 3.2.4.7.- Modificado. Res. 1264 de 1996, art. 1º. Plazos en las operaciones de cumplimiento efectivo. Las operaciones a plazo de cumplimiento efectivo sobre acciones tendrán fechas fijas para su cumplimiento, previamente establecidas en los reglamentos de las bolsas. Para tal fin las bolsas de valores deberán definir en sus reglamentos las fechas en que se cumplirán las operaciones, sin que en ningún caso dichas fechas puedan diferir de una bolsa a otra.

El cumplimiento de las operaciones a plazo de cumplimiento efectivo no podrá anticiparse, así como tampoco podrá ser objeto de aplazamiento.

Art. 3.2.4.8.- °. Modificado. Res. 831 de 2001, art. 1º. Modificado. Res. 1264 de 1996, art. 1º. Régimen de garantías en las operaciones a plazo de cumplimiento efectivo. Las garantías mínimas en las operaciones a plazo de cumplimiento efectivo, sin perjuicio de lo dispuesto en el párrafo del artículo 3.2.4.2 de la presente resolución, serán las siguientes:

1. *Modificado. Res. 831 de 2001, art. 1º.* Tratándose de operaciones a plazo sobre acciones y bonos convertibles en acciones, el monto de la garantía básica que deberán depositar tanto el comprador como el vendedor, no podrá ser inferior al 10% del valor total pactado para la operación, cuando se trate de acciones de alta o media bursatilidad y de un 20% cuando se trate de operaciones sobre acciones de baja, mínima o ninguna bursatilidad. El vendedor en la operación a plazo podrá constituir su garantía con los títulos objeto de la operación.

2. Tratándose de operaciones a plazo sobre títulos de renta fija, la garantía básica se calculará de acuerdo con los días al vencimiento que le queden al respectivo título, contados a partir de la fecha de cumplimiento de la operación. Así, dicha garantía deberá ser depositada tanto por el comprador como por el vendedor y no podrá ser inferior, para cada uno de ellos, a los siguientes valores:

- a) 2% del valor pactado para la operación a plazo cuando los días al vencimiento del título, según lo antes anotado, no excedan de 92.
- b) 3% cuando los días al vencimiento estén entre 93 y 182, y
- c) 4% cuando los días al vencimiento sean más de 182.

3. Para el comprador la garantía de variación, en una fecha dada, será igual a la diferencia entre el equivalente en valor presente del valor pactado para la operación a plazo y el valor de mercado calculado por la bolsa para dicha operación a plazo en esa misma fecha, siempre y cuando esta diferencia sea positiva.

Para el vendedor la garantía de variación será el equivalente a la diferencia entre el valor promedio estimado de estructurar nuevamente la operación en una fecha dada y el valor pactado para la operación a plazo, siempre y cuando esta diferencia sea positiva.

Parágrafo.- La Superintendencia de Valores determinará la metodología mediante la cual se calcularán los valores a que hace referencia el numeral 3º del presente artículo. No obstante, las bolsas podrán emplear, de manera general para todas las operaciones a plazo, otras metodologías que hayan sido previamente autorizadas por esta Superintendencia.

Art. 3.2.4.9.- Modificado. *Res. 1264 de 1996, art. 1º., Res. 144 de 1998, art. 2º.* **Cálculo ajuste de garantías.** Las firmas comisionistas deberán constituir y ajustar la garantía de variación cada vez que las diferencias a que hace referencia el numeral 3º del artículo anterior sean positivas y siempre y cuando el resultado de restar de su garantía total el valor de la garantía de variación calculado para la respectiva operación a plazo en una fecha dada, de acuerdo con lo dispuesto en el artículo anterior, sea igual o inferior al 50% del valor de la garantía básica requerida para la correspondiente operación a plazo.

En caso de que el anterior resultado sea igual o inferior al 50% del valor de la garantía básica de la correspondiente operación a plazo, la bolsa deberá solicitar la constitución de la respectiva garantía de variación, la cual debe corresponder al 100% de la diferencia positiva que resulte del cálculo realizado en los términos del numeral 3º del artículo anterior, deducida la garantía de variación efectivamente depositada.

Las garantías deberán valuarse diariamente con el fin de que éstas cubran en todo momento los riesgos derivados de los cambios de precio que ocurran en el mercado. Para ello, las bolsas de valores podrán exigir en cualquier tiempo, durante el plazo, la constitución de garantías adicionales.

Las garantías deberán constituirse en dinero o en títulos negociables en bolsa, para lo cual podrá acudir a los mecanismos que a juicio de las bolsas de valores ofrezcan suficientes condiciones de seguridad y liquidez.

La garantía básica deberá ser entregada tanto por el comprador como por el vendedor a la respectiva bolsa dentro de un plazo máximo de dos (2) días, contados a partir de la fecha de su registro en bolsa. La garantía de variación deberá ser entregada por la parte correspondiente, a más tardar el día hábil siguiente a la fecha en que se presente el cambio desfavorable en el precio de mercado en relación con el precio pactado.

SUBSECCIÓN II

OPERACIONES DE CUMPLIMIENTO FINANCIERO

Art. 3.2.4.10.- *Modificado. Res. 144 de 1998, art. 3º. Res. 209 de 1997, art. 1º. Res. 1264 de 1996, art.1º.* **Títulos objeto de las operaciones a plazo de cumplimiento financiero.** Las operaciones a plazo de cumplimiento financiero sólo podrán versar sobre TES y contratos sobre índices bursátiles, índices de divisas o índices de rentabilidad. Tratándose de TES, sólo podrán realizarse operaciones sobre títulos cuyo plazo al vencimiento, contado a partir de la fecha fijada para el cumplimiento de la operación, no exceda de un año. Este límite aplicará igualmente para el activo subyacente, en el caso de contratos sobre índices de rentabilidad de títulos de renta fija.

Previo el inicio de las operaciones a plazo sobre un índice determinado, las bolsas de valores deberán solicitar autorización de la Superintendencia de Valores, en la cual se incluya como mínimo: la descripción del índice que se va a emplear, qué entidad se encarga de calcularlo, la forma de cálculo del mismo, la periodicidad con que se publica, el régimen de garantías que se empleará y las características de negociación del contrato, tales como, límites diarios de variación en el precio, último día de negociación del contrato y requisitos de cumplimiento en la fecha de expiración del contrato.

Art. 3.2.4.11.- *Modificado. Res. 1264 de 1996, art. 1º.* **Cumplimiento.** El cumplimiento de estas operaciones se podrá anticipar en cualquier momento siempre que exista voluntad de ambas partes para hacerlo. En este caso, la operación se cumplirá en ese momento con la entrega en dinero, a la parte correspondiente, de la diferencia entre el equivalente en valor presente del valor de la operación a plazo y el valor calculado por la bolsa para dicha operación a plazo en esa misma fecha.

Art. 3.2.4.12.- *Modificado. Res. 209 de 1997, art. 1º. Res. 1264 de 1996, art. 1º.* **Régimen de garantías en las operaciones a plazo de cumplimiento financiero.** Las garantías mínimas en las operaciones a plazo de cumplimiento financiero, sin perjuicio de lo dispuesto en el parágrafo del artículo 3.2.4.2 de la presente resolución, serán las siguientes:

1. *Modificado. Res. 144 de 1998, art. 5º.* Cuando se trate de operaciones sobre contratos de índices bursátiles de acciones, la garantía básica que deberán constituir tanto comprador como vendedor no podrá ser inferior al 10% del valor total de la operación.

2. Cuando se trate de operaciones sobre TES o sobre contratos de índices de rentabilidad de títulos de renta fija, la garantía básica se calculará de acuerdo con los días al vencimiento que le queden al respectivo título o activo subyacente, contados a partir de la fecha de cumplimiento de la operación. Así, dicha garantía deberá ser depositada tanto por el comprador como por el vendedor y no podrá ser inferior, para cada uno de ellos, a los siguientes valores:

a) 2% del valor pactado para la operación a plazo cuando los días al vencimiento del título, según lo antes anotado, no excedan de 92.

b) 3% cuando los días al vencimiento estén entre 93 y 182, y

c) 4% cuando los días al vencimiento estén entre 182 y 365.

3. La garantía de variación en una fecha dada será igual a la diferencia entre el equivalente en valor presente del valor pactado para la operación a plazo y el valor de mercado calculado por la bolsa para dicha operación a plazo en esa misma fecha.

Parágrafo - La Superintendencia de Valores determinará la metodología mediante la cual se calcularán los valores a que hace referencia el numeral 3° del presente artículo. No obstante, las bolsas podrán emplear, de manera general para todas las operaciones a plazo, otras metodologías que hayan sido previamente autorizadas por esta Superintendencia.

Art. 3.2.4.13.- Modificado. Res. 1264 de 1996, art. 1°. Res. 144 de 1998, art. 6°. **Cálculo y ajuste de garantías.** Cuando la diferencia a que se refiere el numeral 3° del artículo anterior sea positiva corresponderá a la firma comisionista compradora constituir y ajustar sus garantías. Si la diferencia es negativa, la constitución y el ajuste de las garantías corresponderá a la firma comisionista vendedora.

La garantía de variación deberá constituirse y ajustarse por parte del comprador o del vendedor, según sea el caso, cuando el resultado de restar de la garantía total de quien corresponda el valor de la garantía de variación, calculado para la respectiva operación a plazo en la fecha, sea igual o interior al 50% del valor de la garantía básica requerida para la respectiva operación a plazo.

En caso de que el anterior resultado sea igual o inferior al 50% del valor de la garantía básica de la correspondiente operación a plazo, la bolsa deberá solicitar a la firma comisionista compradora o vendedora, según sea el caso, la constitución de la respectiva garantía de variación, la cual debe corresponder al 100% de la diferencia que resulte de los cálculos realizados en los términos del numeral 3° del artículo anterior, deducida la garantía de variación efectivamente depositada.

Las garantías deberán valuarse diariamente con el fin de que éstas cubran en todo momento los riesgos derivados de los cambios de precio que ocurran en el mercado. Para ello, las bolsas de valores podrán exigir en cualquier tiempo, durante el plazo, la constitución de garantías adicionales.

Las garantías deberán constituirse en dinero o títulos de renta fija negociables en bolsa, que a juicio de las bolsas de valores ofrezcan suficientes condiciones de seguridad y liquidez.

La garantía básica deberá ser entregada tanto por el comprador como por el vendedor a la respectiva bolsa dentro de un plazo máximo de dos (2) días, contados a partir de la fecha de su registro en bolsa. La garantía de variación deberá ser entregada por la parte correspondiente, a más tardar el día hábil siguiente a la fecha en que se presente el cambio desfavorable en el precio de mercado en relación con el precio pactado.

Parágrafo.- Adicionado. Res. 144 de 1998, art. 7º. Sin perjuicio de lo dispuesto en el presente artículo, cuando alguna de las partes realice otra operación a plazo en la que asuma una posición contraria o inversa a la que ya tenía abierta en el mercado, las bolsas de valores podrán compensar las garantías conforme al mecanismo y procedimiento contemplado para tal fin en el respectivo reglamento unificado.

Se entiende por posición contraria o inversa, aquella en la cual el comprador o el vendedor en una operación a plazo, sobre el mismo subyacente y para la misma fecha de cumplimiento, registra una operación de venta o de compra a plazo, según sea el caso.

SECCIÓN II

OPERACIONES DE CONTADO

Art. 3.2.4.14.- Modificado. Res. 1264 de 1996, art. 1º. Operaciones de contado. Todas las operaciones que se celebren bajo la modalidad de contado sobre acciones sólo podrán pregonarse y registrarse con un único plazo de tres (3) días hábiles para su cumplimiento.

No obstante lo anterior, el cumplimiento podrá anticiparse o postergarse hasta por un término máximo de tres (3) días hábiles adicionales a la fecha de su cumplimiento”

CAPÍTULO QUINTO

OPERACIONES DE DEMOCRATIZACIÓN REALIZADAS A TRAVÉS DE BOLSA

Art. 3.2.5.1.- Operaciones de democratización. Las compraventas que se realicen en las bolsas de valores en desarrollo de lo dispuesto por el artículo 60 de la Constitución Política, los Decretos 1892 de 1989 y 500 de 1990, y demás normas que los sustituyan, adicione o reformen, o en virtud de operaciones de democratización que para los efectos de la presente sección expresamente califique en tal sentido la Superintendencia de Valores, se someterán al régimen especial que para el efecto consagren los reglamentos de la bolsa, de acuerdo con el cual la oferta podrá sujetarse a las siguientes reglas:

- a) Que las condiciones de adquisición sean fijas y uniformes para todos los inversionistas.
- b) Que el número de acciones o bonos convertibles que puede adquirir cada inversionista se encuentre limitado.
- c) Que en el caso en que el número de títulos demandados exceda el total de títulos ofrecidos, se prevea un mecanismo de prorrato.
- d) Que cuando se trate de la enajenación de acciones por parte de entidades públicas la oferta se condicione a que los aceptantes reúnan determinadas calidades, siempre que las mismas tengan por objeto democratizar la sociedad o desarrollar dicha democratización, o tenga por propósito permitir la participación de las organizaciones solidarias y de trabajadores, todo ello de acuerdo con la ley.

Igualmente, cuando se trate de operaciones que se realicen en desarrollo de lo dispuesto por los Decretos 1892 de 1989, 500 de 1990 y demás normas que los sustituyan, adicionen o reformen, la oferta se sujetará a que los compradores reúnan las calidades a que se refieren dichas disposiciones. [Ley 226 de 1995].

TÍTULO TERCERO

SOCIEDADES COMISIONISTAS DE BOLSA

CAPÍTULO PRIMERO

RÉGIMEN DE TARIFAS EN LAS OPERACIONES QUE REALICEN LOS COMISIONISTAS

Art. 3.3.1.1.- Régimen de autorización. Autorizar, por vía general, a las sociedades comisionistas de bolsa el cobro de tarifas en las operaciones que realicen sin sujeción a límites máximos o mínimos, las que no podrán ser discriminatorias entre clientes [decr. 2739 de 1991, art. 3° num. 2°; circ. ext. 10 de 1993].

Art. 3.3.1.2.- Criterios. Para efecto de lo anteriormente dispuesto, las sociedades comisionistas deberán establecer una política general en materia de cobro de comisiones e información al público sobre las mismas, así como observar los siguientes criterios prudenciales:

- a) La formación de precios debe basarse en factores objetivos de costo beneficio, atendiendo las particularidades del mercado, pudiendo cobrar precios diferenciales a los diversos clientes sólo en aspectos tales como volumen de transacciones, clase de título, plazo o mercado, considerándose proscritos los actos unilaterales que conlleven tratamientos discriminatorios que no consulten alguna de las variables que justifican diferenciaciones;
- b) En el establecimiento de los precios deberá atenderse lo relacionado con las disposiciones vigentes en materia de prácticas comerciales restrictivas, en particular en lo que concierne a la determinación de precios y distribución de mercados;
- c) La comisión pactada por operaciones de compra podrá considerarse como parámetro para determinar la aplicación de la comisión en el cobro correspondiente a las operaciones de venta de los mismos títulos;
- d) Cada transacción debe considerarse de modo individual. En todo caso, para la determinación de las comisiones, se tendrá en cuenta el parámetro utilizado por las sociedades comisionistas para el conjunto de clientes que realicen operaciones bajo condiciones similares.

Art. 3.3.1.3.- Información y registro. Las sociedades comisionistas deberán revelar a sus clientes, antes y después de realizada la operación, el importe y porcentaje de la comisión. En todo caso, deberán registrar por separado en su contabilidad el precio de cada operación y el importe de la comisión respectiva.

Parágrafo.- Las bolsas de valores deberán llevar las estadísticas correspondientes a las

comisiones cobradas por las sociedades comisionistas miembros.

Art. 3.3.1.4.- No existencia de límites. A partir del 23 de abril de 1993 no habrá límites en el cobro de tarifas y emolumentos que las sociedades comisionistas de bolsa cobran a sus clientes.

CAPÍTULO SEGUNDO

DEBERES DE INFORMACIÓN

Art. 3.3.2.1.- Publicación de la información relativa al comportamiento de un fondo de valores. Las sociedades comisionistas de bolsa que administren fondos de valores deberán suministrar a las bolsas de valores del país, en las fechas en que realicen la respectiva valuación de conformidad con lo establecido sobre el particular en el reglamento de funcionamiento, el valor de la unidad y el valor del fondo, así como la rentabilidad acumulada del período. Dicha información, cualquiera sea la periodicidad con que se suministre, será publicada diariamente por la respectiva bolsa.

Sin perjuicio de lo anterior, esta información deberá estar disponible para cualquier inversionista y medio de comunicación que así lo solicite.

El informe de rentabilidad debe discriminar por lo menos la rentabilidad correspondiente a los últimos 30 días como la de los últimos seis meses.

Tratándose de la rentabilidad que se va a divulgar, la misma deberá expresarse en términos de rendimiento efectivo anual neto.

Por rendimiento efectivo anual neto se entiende aquel calculado previa la deducción de todos los costos y gastos a cargo del fondo y del porcentaje aplicado como comisión por concepto de la administración de los recursos del mismo.

Cuando quiera que la comisión no esté a cargo del fondo resulta preciso indicar tanto la rentabilidad de éste como la que corresponda descontada la comisión. En aquellos casos en que la comisión sea variable deberá incluirse la información correspondiente a los distintos rangos o señalarse la comisión promedio, debidamente ponderada, siempre que entre los diversos rangos no existan diferencias significativas [circ. ext. 15 de 1996].

Art. 3.3.2.2.- Información relativa al comportamiento de un fondo de inversión. Las sociedades administradoras de inversión deberán informar diariamente el valor de la unidad, el valor del fondo y la rentabilidad acumulada del período del fondo por ellas administrados.

Dicha información deberá estar a disposición de cualquier inversionista y medio de comunicación que así lo solicite.

El informe de rentabilidad debe discriminar por lo menos la rentabilidad correspondiente a los últimos 30 días como la de los últimos seis meses.

Tratándose de la rentabilidad que se va a divulgar, la misma deberá expresarse en términos de rendimiento efectivo anual neto.

Por rendimiento efectivo anual neto se entiende aquel calculado previa la deducción de todos los costos y gastos a cargo del fondo y del porcentaje aplicado como comisión por concepto de la administración de los recursos del mismo.

Cuando quiera que la comisión no esté a cargo del fondo resulta preciso indicar tanto la rentabilidad de éste como la que corresponda descontada la comisión. En aquellos casos en que la comisión sea variable deberá incluirse la información correspondiente a los distintos rangos o señalarse la comisión promedio, debidamente ponderada, siempre que entre los diversos rangos no existan diferencias significativas.

TÍTULO CUARTO

PROCEDIMIENTO Y REQUISITOS DEL SISTEMA ELECTRÓNICO DEL REGISTRO DE ÓRDENES DE COMPRA Y VENTA DE VALORES

CAPÍTULO I

REGISTRO DE ÓRDENES SOBRE ACCIONES Y BONOS CONVERTIBLES EN ACCIONES

Art. 3.4.1.1.- Clase de órdenes sobre acciones y bonos convertibles en acciones. Para efectos de la presente resolución las órdenes de compra y de venta sobre acciones y bonos convertibles en acciones se clasificarán en:

- a) Ordenes ordinarias: corresponden a aquellas que no sean clasificadas como extraordinarias, o
- b) Ordenes extraordinarias: corresponden a aquellas que por sus características se clasifican en uno cualquiera de los siguientes casos:
 - 1. Ordenes que se impartan con el objeto exclusivo de participar en un martillo de bolsa.
 - 2. Ordenes que se impartan con el objeto exclusivo de efectuar una oferta de adquisición en los términos del artículo 1.2.5.6 de la resolución 400 de 1995 de la Superintendencia de Valores, o de participar en una de tales ofertas.
 - 3. Ordenes que se realicen por un monto superior a cuatro mil salarios mínimos.
 - 4. Ordenes de compra en mercado primario.
 - 5. *Adicionado. Res. 143 de 1998, art. 1°.* Ordenes que se impartan para realizar operaciones simultáneas.
 - 6. *Adicionado. Res. 143 de 1998, art. 1°.* Ordenes que se impartan para realizar operaciones de ventas en corto.

Parágrafo.- Adicionado. Res. 143 de 1998, art. 2°. Las órdenes para realizar operaciones de venta con pacto de recompra y de transferencia temporal de valores sobre acciones deberán

registrarse en el sistema electrónico de registro de órdenes sobre títulos de contenido crediticio y emitidos en procesos de titularización de que trata el artículo 3.4.2.2. de la presente resolución.

Art. 3.4.1.2.- Modificado. Res. 143 de 1998, art. 3°. Sistema electrónico de registro de órdenes sobre acciones y bonos convertibles en acciones. Todas las órdenes de compra y de venta que reciban las sociedades comisionistas de bolsa por cuenta de un tercero y las órdenes que correspondan a operaciones por cuenta propia, deberán quedar registradas el mismo día de su recepción en un sistema electrónico. Dicho sistema se denominará "Sistema Electrónico de Registro de Ordenes" y deberá cumplir, como mínimo, con las condiciones que se establecen en la presente resolución.

Art. 3.4.1.3.- Numeración electrónica de órdenes sobre acciones y bonos convertibles en acciones. El Sistema Electrónico de Registro de Ordenes de que trata este capítulo deberá asignar, en estricto orden cronológico, un número consecutivo a cada una de las órdenes ingresadas al Sistema.

Cada año se iniciará la numeración con los dos últimos dígitos del año a que corresponda, seguido del número uno y terminará con el número correspondiente a la última orden recibida en el último día hábil del año. El número uno al que se refiere el presente artículo, deberá quedar antecedido de la cantidad de ceros que se considere necesarios para la numeración de todas las órdenes que se reciban en el año.

Parágrafo.- Las bolsas de valores tendrán la facultad de establecer que en el respectivo comprobante de liquidación de bolsa aparezca impreso el número de orden de que trata este artículo. De igual manera una vez impartida una orden, los clientes podrán solicitar que les sea informado el número adjudicado a ésta por el Sistema Electrónico de Registro de Ordenes.

Art. 3.4.1.4.- Contenido de las órdenes sobre acciones y bonos convertibles en acciones. El contenido de las órdenes ingresadas al Sistema Electrónico de Registro de Ordenes, deberá incluir como mínimo la siguiente información:

1. Fecha y hora en que la orden es ingresada, las que serán asignadas por el Sistema.
2. Nombre del comitente y del ordenante.
3. Indicación de si la orden es de compra o de venta.
4. Clase y tipo de orden.
5. Tratándose de órdenes extraordinarias se deberá especificar de manera exacta la razón de tal característica.
6. *Modificado. Res. 143 de 1998, art. 4°.* Emisor y cantidad, con indicación de si la acción o el bono, según sea el caso, pertenece al mercado principal o al segundo mercado. Adicionalmente, tratándose de acciones, si son ordinarias, privilegiadas o preferenciales sin derecho a voto.
7. Condiciones de precio, con indicación del máximo y del mínimo cuando a ello haya lugar.

8. *Modificado. Res. 143 de 1998, art. 4°.* Condiciones de negociación: Contado (C), Plazo Cumplimiento Efectivo (PCE), Ventas en Corto (VC), Simultáneas (S), Cuenta Propia (CP), Recursos Propios (RP).

9. Comisión pactada.

10. Código y nombre del comisionista que recibió la orden del cliente.

11. Vigencia de la orden de acuerdo con lo dispuesto en el artículo 3.4.3.2 de la presente resolución.

Parágrafo.- Para el ingreso de órdenes que correspondan a operaciones por cuenta propia no aplicarán los numerales 2, 9 y 10, pero deberá indicarse el nombre del representante legal que ordenó la ejecución de dicha operación.

Art. 3.4.1.5.- Ejecución de órdenes sobre acciones y bonos convertibles en acciones. Los comisionistas de bolsa únicamente podrán ejecutar aquellas órdenes de compra y de venta de acciones y bonos convertibles en acciones que hayan sido previamente ingresadas en el Sistema Electrónico de Registro de Ordenes.

Art. 3.4.1.6.-Asignación de operaciones ejecutadas sobre acciones y bonos convertibles en acciones. La asignación de operaciones ejecutadas sobre acciones y bonos convertibles en acciones se efectuará según se trate de una orden ordinaria o extraordinaria, de acuerdo con lo contemplado en el presente capítulo.

Art. 3.4.1.7.- Asignación a órdenes ordinarias sobre acciones y bonos convertibles en acciones. La asignación de operaciones ejecutadas a órdenes ordinarias, deberá efectuarse teniendo en cuenta para el efecto el número consecutivo al que se refiere el artículo 3.4.1.3. de la presente resolución, respetando siempre el principio de que el primero en tiempo es el primero en derecho.

Art. 3.4.1.8.- Asignación a órdenes extraordinarias sobre acciones y bonos convertibles en acciones. La asignación de operaciones ejecutadas a órdenes extraordinarias, deberá efectuarse conforme a lo contemplado a continuación:

1. *Modificado. Res. 143 de 1998, art. 5°.* Las órdenes extraordinarias de que tratan los numerales 1° y 5° del literal b) del artículo 3.4.1.1. de la presente resolución se asignarán de acuerdo con la política que al efecto haya previamente establecido la junta directiva de la respectiva sociedad comisionista de bolsa.

2. Las órdenes de compra que correspondan a ofertas de adquisición se ejecutarán y asignarán de acuerdo con la autorización impartida por la Superintendencia de Valores para la oferta correspondiente.

3. Las órdenes de venta que se impartan para ser cumplidas atendiendo una oferta de adquisición sólo podrán ser ejecutadas con la mencionada oferta pero respetando en todo caso el principio de primero en tiempo primero en derecho.

4. *Modificado. Res. 143 de 1998, art. 5°.* Las órdenes extraordinarias de que tratan los numerales 3° y 6° del literal b) del artículo 3.4.1.1. de la presente resolución, se asignarán

de acuerdo con las reglas previamente establecidas por la junta directiva de la respectiva sociedad comisionista de bolsa, pero atendiendo siempre el principio de que el primero en tiempo es el primero en derecho, respecto de la misma clase de órdenes.

5. Las órdenes de compra en mercado primario se deberán asignar respetando el principio de primero en tiempo primero en derecho.

Art. 3.4.1.9.- *Modificado res. 675 de 2004 art. 2. Adicionado. Res. 645 de 1996, art. 1º. Modificado. Res. 404 de 1998, art. 1º.* **Consolidación de órdenes y fraccionamiento de operaciones sobre acciones.** Las sociedades comisionistas de bolsa podrán consolidar órdenes de clientes a fin de realizar operaciones en los sistemas transaccionales de las bolsas de valores, siempre que se haya dado estricto cumplimiento a lo establecido en el artículo 3.4.1.5. de esta resolución, y en consecuencia efectuar el correspondiente fraccionamiento de las operaciones sobre acciones, con el fin de asignar las acciones que le sean adjudicadas.

Para efectos de la asignación de acciones que sean adjudicadas como consecuencia de la consolidación de varias órdenes, la sociedad comisionista deberá tener en cuenta las condiciones de las mismas y en todo caso deberá cumplir de manera estricta lo establecido en los artículos 3.4.1.7. y 3.4.3.3. de la presente resolución.

Art. 3.4.1.10.- *Modificado. Res. 645 de 1996, art. 2º.* **Libro de registro de órdenes sobre acciones y bonos convertibles en acciones.** Las firmas comisionistas de bolsa deberán llevar un libro especial que se denominará Libro de Registro de Ordenes sobre Acciones y Bonos Convertibles en Acciones, cuyas hojas deberán estar previamente numeradas y rubricadas por la Cámara de Comercio y se considerará un libro auxiliar de contabilidad.

Dicho libro deberá ser el único utilizado oficialmente para registrar todas las órdenes sobre acciones y bonos convertibles en acciones y deberá contener toda la información que reposa en el Sistema Electrónico de Registro de Ordenes, así como el número de la operación con la cual se cumple cada orden.

Parágrafo.- El libro de que trata el presente artículo deberá mantenerse actualizado en forma diaria y estará ordenado de acuerdo con el número adjudicado por el Sistema Electrónico de Registro de Ordenes.

CAPÍTULO SEGUNDO

REGISTRO DE ÓRDENES SOBRE TÍTULOS DE CONTENIDO CREDITICIO Y EMITIDOS EN PROCESOS DE TITULARIZACIÓN

Art. 3.4.2.1.- Clase de órdenes sobre títulos de contenido crediticio y emitidos en procesos de titularización. Para efectos de la presente resolución las órdenes de compra y de venta a las que se refiere el presente artículo, se clasificarán en:

a) Ordenes ordinarias: corresponden a aquellas que no sean clasificadas como extraordinarias, o

b) Ordenes extraordinarias: corresponden a aquellas que por sus características especiales se clasifican en uno cualquiera de los siguientes casos:

1. Las que hagan parte de una "operación Swap".
2. Las que hagan parte de una "operación carrusel".
3. Las órdenes de compra en mercado secundario, a que se refiere este capítulo, impartidas por inversionistas calificados que pertenezcan a entidades privadas del sector real o estén vigiladas por la Superintendencia Bancaria y no correspondan a operaciones por cuenta propia o a inversiones con recursos propios de las sociedades comisionistas, a las que se les deberá efectuar la asignación de que trata el numeral 2° del artículo 3.4.2.8. de la presente resolución.
4. Las que correspondan a órdenes de compra en mercado primario.
5. *Adicionado. Res. 143 de 1998, art. 6°.* Las órdenes que se impartan para realizar operaciones de venta con pacto de recompra, de transferencia temporal de valores y simultáneas.
6. *Adicionado. Res. 143 de 1998, art. 6°.* Las órdenes que se impartan para realizar operaciones de ventas en corto.

Parágrafo.- Se entiende por inversionista calificado aquel contemplado en el artículo 1.4.0.5. de la resolución 400 de 1995 de la Superintendencia de Valores.

Art. 3.4.2.2.- Modificado. Res. 143 de 1998, art. 7°. **Sistema electrónico de registro de órdenes sobre títulos de contenido crediticio y emitidos en procesos de titularización.** Todas las órdenes de compra y de venta que reciban las sociedades comisionistas de bolsa, ordinarias o extraordinarias, por cuenta de un tercero y las órdenes que correspondan a operaciones por cuenta propia y a inversiones con recursos propios, deberán quedar registradas el mismo día de su recepción en un sistema electrónico. Dicho sistema se denominará "Sistema Electrónico de Registro de Ordenes" y deberá cumplir, como mínimo, con las condiciones que se establecen en la presente resolución.

Art. 3.4.2.3.- Numeración electrónica de órdenes sobre títulos de contenido crediticio y emitidos en procesos de titularización. El Sistema Electrónico de Registro de Ordenes de que trata este capítulo deberá asignar, en estricto orden cronológico, un número consecutivo a cada una de las órdenes ingresadas al sistema. Las órdenes sobre acciones y bonos convertibles en acciones deberán ser numeradas en forma independiente a las órdenes sobre títulos de contenido crediticio y emitidos en desarrollo de procesos de titularización.

Cada año se iniciará la numeración con los dos últimos dígitos de año a cada que corresponda, seguido del número uno y terminará con el número correspondiente a la última orden recibida en el último día hábil del año. El número uno al que se refiere el presente artículo, deberá quedar antecedido de la cantidad de ceros que se considere necesarios para la numeración de todas las órdenes que se reciban en el año.

Parágrafo.- Las bolsas de valores tendrán la facultad de establecer que en el respectivo comprobante de liquidación de bolsa aparezca impreso el número de orden de que trata este

artículo. De igual manera una vez impartida una orden, los comisionistas deberán atender las solicitudes de información que les formulen los clientes sobre el número adjudicado por el Sistema Electrónico de Ordenes.

Art. 3.4.2.4.- Contenido de las órdenes sobre títulos de contenido crediticio y emitidos en desarrollo de procesos de titularización. Toda orden al ser ingresada al Sistema Electrónico de Registro de Ordenes, deberá incluir como mínimo la siguiente información:

1. Fecha y hora en que la orden es ingresada, las que se serán asignadas por el Sistema.
2. Nombre del comitente y del ordenante.
3. Indicación de si la orden es de compra o de venta.
4. Clase y tipo de orden.
5. *Modificado. Res. 143 de 1998, art. 8°.* Emisor, especie y cantidad a negociar, con indicación de si el título pertenece al mercado principal o al segundo mercado.
6. Condiciones de precio, con indicación del máximo y del mínimo cuando a ello haya lugar.
7. *Modificado. Res. 143 de 1998, art. 8°.* Condiciones de negociación: Contado (C), Plazo Cumplimiento Efectivo (PCE), Plazo Cumplimiento Financiero (PCF), Carrusel (CRR), Swap (SW), Venta con Pacto Recompra (RC), Transferencia Temporal de Valores (TTV), Ventas en Corto (VC), Simultáneas (S), Cuenta Propias (CP) y Recursos Propios (RP). Si fuera del caso, condiciones especiales de negociación como plazo de cumplimiento, días al vencimiento, etc.
8. Comisión pactada.
9. Código y nombre del comisionista que recibió la orden del cliente.
10. Vigencia de la orden de acuerdo con lo dispuesto en el artículo 3.4.3.2 de la presente resolución.

Parágrafo.- Para el ingreso de las órdenes que correspondan a operaciones por cuenta propia y a inversiones con recursos propios no aplicarán los numerales 2, 8 y 9 del presente artículo, pero deberá indicarse el nombre del representante legal que ordenó la ejecución de la operación.

Art. 3.4.2.5.- Ejecución de órdenes sobre títulos de contenido crediticio y emitidos en procesos de titularización. Los comisionistas de bolsa únicamente podrán ejecutar aquellas órdenes de compra y de venta sobre títulos de contenido crediticio y emitidos en procesos de titularización, que hayan sido previamente ingresadas en el Sistema Electrónico de Registro de Ordenes.

Parágrafo 1o.- Quedan exceptuadas del registro establecido en el presente artículo las órdenes extraordinarias de que tratan los numerales 1, 2 y 3, del literal b) del artículo 3.4.2.1. de la presente resolución, las cuales podrán ser ingresadas en el Sistema Electrónico de Registro de Ordenes en forma posterior a la ejecución de la orden pero en todo caso deberán ser

ingresadas a más tardar una hora después de cerrado el horario bursátil del día correspondiente a menos que el cliente exija la inscripción de su orden en forma previa.

Parágrafo 2o.- Para efectos del presente título se entiende por horario bursátil aquel durante el cual se pueden registrar operaciones en la bolsa.

Art. 3.4.2.6.- Asignación de operaciones. La asignación de operaciones ejecutadas sobre títulos de contenido crediticio y emitidos en procesos de titularización se efectuará según se trate de una orden ordinaria o extraordinaria, de acuerdo con lo contemplado en el presente capítulo.

Art. 3.4.2.7.- Asignación a órdenes ordinarias. La asignación de operaciones ejecutadas a órdenes ordinarias deberá efectuarse teniendo en cuenta para el efecto del número consecutivo a que se refiere el artículo 3.4.2.3. de la presente resolución, respetando siempre el principio de que el primero en el tiempo es primero en el derecho.

Art. 3.4.2.8.- Asignación a órdenes extraordinarias sobre títulos de contenido crediticio y emitidos en procesos de titularización. La asignación de operaciones ejecutadas a órdenes extraordinarias, deberá efectuarse conforme a lo contemplado a continuación:

1. *Modificado. Res. 143 de 1998, art. 9°.* Las órdenes de que tratan los numerales 1°, 2°, y 5°, del literal b) del artículo 3.4.2.1 de la presente resolución podrán ser ejecutadas y tendrán la asignación que determine la política que al efecto haya previamente establecido la junta directiva de la respectiva sociedad comisionista de bolsa.

2. *Modificado. Res. 143 de 1998, art. 9°.* Las órdenes de que trata en el numeral 3° del literal b) del artículo 3.4.2.1 de la presente resolución, podrán ser ejecutadas y tendrán la asignación que determine la política que al efecto haya previamente establecido la junta directiva de la respectiva sociedad comisionista de bolsa, siempre que no existan órdenes ordinarias que puedan ser atendidas con la operación a asignar.

3. Las órdenes de que trata el numeral 4° del literal b) del artículo 3.4.2.1 de la presente resolución se asignarán de acuerdo con las normas de prorrateo cuando en la bolsa se efectúe la respectiva adjudicación bajo el mencionado mecanismo.

Tratándose de órdenes que acepten adjudicaciones parciales sobre títulos emitidos o administrados por el Banco de la República, la sociedad comisionista deberá efectuar la asignación entre sus clientes en forma proporcional siempre que el Banco de la República haya efectuado la correspondiente adjudicación utilizando el mecanismo de subasta con adjudicación parcial.

En los demás casos la asignación se debe efectuar respetando el principio de que el primero en el tiempo es primero en el derecho.

4. *Adicionado. Res. 143 de 1998, art. 10.* Las órdenes extraordinarias de que trata el numeral 6° del literal b) del artículo 3.4.2.1 de la presente resolución se asignarán de acuerdo con las reglas previamente establecidas por la junta directiva de la respectiva sociedad comisionista de bolsa, pero respetando siempre el principio de que el primero en tiempo es el primero en derecho, respecto de esta misma clase de órdenes.

Art. 3.4.2.9.- Modificado. Res. 645 de 1996, art. 3°. Libro de registro de órdenes sobre

títulos de contenido crediticio y emitidos en proceso de titularización. Las firmas comisionistas de bolsa deberán llevar un libro especial que se denominará Libro de Registro de Ordenes sobre Títulos de Contenido Crediticio y Emitidos en Procesos de Titularización, cuyas hojas deberán estar previamente numeradas y rubricadas por la Cámara de Comercio y se considerará un libro auxiliar de contabilidad.

Dicho libro deberá ser el único utilizado oficialmente para registrar todas las órdenes sobre títulos de contenido crediticio y emitidos en procesos de titularización y deberá contener toda la información que reposa en el Sistema Electrónico de Registro de Ordenes, así como el número de la operación con la cual se cumple cada orden.

Parágrafo.- El libro del que trata el presente artículo deberá mantenerse actualizado en forma diaria y estar ordenado de acuerdo con el número adjudicado por el Sistema Electrónico de Registro de Ordenes.

CAPÍTULO TERCERO

DISPOSICIONES GENERALES

Art. 3.4.3.1.- Tipo de órdenes. Para efectos de la presente resolución las órdenes de compra o de venta que un cliente imparta a una sociedad comisionista de bolsa se clasificarán en uno de los siguientes tipos:

- a) Orden con límite: corresponde a aquella orden impartida por un cliente en la cual se especifica el precio mínimo o máximo, según se trate de una orden de venta o de compra, al cual puede ser ejecutada su orden, pudiendo ésta ser ejecutada a un precio mejor.
- b) Orden condicionada: corresponde a aquella orden impartida por un cliente en la cual se indica que aquella debe ser ejecutada una vez el mercado haya alcanzado el precio indicado en la orden.
- c) Orden de mercado: corresponde a aquella orden impartida por un cliente que tiene que ser ejecutada lo mas rápidamente posible al mejor precio que se obtenga en el mercado.

Art. 3.4.3.2.- Vigencia de las órdenes. Tanto las órdenes ordinarias como las extraordinarias de que tratan los capítulos I y II del título cuarto, de la parte tercera de la presente resolución, tendrán la vigencia que determine el comitente; en ausencia de instrucción sobre el lapso en el cual deba cumplirse la comisión o imposibilidad de especificar el término de ésta, se aplicará lo dispuesto en el artículo 19 del decreto 1172 de 1980.

El término de vigencia de la orden empezará a correr desde el día en que la misma sea ingresada al Sistema Electrónico de Registro de Ordenes [3.4.1.4. num. 11].

Art. 3.4.3.3.- Asignación a órdenes de operaciones por cuenta propia. Las operaciones de compra y de venta que realice la firma comisionista por cuenta propia, se asignarán después de haber satisfecho las órdenes vigentes de los clientes, de acuerdo con lo contemplado en los artículos 2.2.3.5 y 2.2.3.7 de la Resolución 400 de 1995 de la Superintendencia de Valores.

Art. 3.4.3.4.- Asignación a órdenes de operaciones de inversiones con recursos propios.

Las operaciones de compra y de venta que realice la firma comisionista con recursos propios, se asignarán después de haber satisfecho las ordenes vigentes de los clientes, de acuerdo con lo contemplado en el artículo 2.2.3.20 de la resolución 400 de 1995 de la Superintendencia de Valores.

Art. 3.4.3.5.- Cancelación de órdenes. Las órdenes impartidas por un cliente podrán ser canceladas del Sistema Electrónico de Registro de Ordenes siempre y cuando no hayan sido ejecutadas ni se les haya efectuado asignación.

Parágrafo 1º.- Se entiende por cancelación de una orden aquella instrucción impartida por un cliente que tenga como fin eliminar o variar una orden que haya sido formulada con anterioridad.

Parágrafo 2º.- Las órdenes de cancelación de que trata el presente artículo deberán ser ingresadas al Sistema Electrónico de Registro de Ordenes incluyendo como mínimo el nombre del ordenante que solicitó la cancelación.

Art. 3.4.3.6.- Corrección de órdenes. Las correcciones de órdenes que hayan sido ingresadas al Sistema Electrónico de Registro de Ordenes únicamente podrán ser efectuadas sobre aquellas órdenes que no hayan sido ejecutadas y no perderán el número de orden originalmente asignado por el Sistema Electrónico de Registro de Ordenes.

Parágrafo.- Para efectos de la presente resolución se entenderá por corrección de una orden aquel acto que tenga que ejecutar la sociedad comisionista de bolsa con el objeto de solucionar los errores imputables a la propia comisionista.

Art. 3.4.3.7.- Ingreso de correcciones al sistema. Las órdenes de corrección deberán ser ingresadas al Sistema Electrónico de Registro de Ordenes incluyendo como mínimo la siguiente información:

1. Número asignado por el sistema a la orden original.
2. Mención de que se trata de una orden de corrección.
3. Tipo de corrección y motivo de esta.
4. Corrección solicitada.
5. Código y nombre del funcionario que autoriza la corrección de la orden.

Art. 3.4.3.8.- Sistemas de seguridad. Las firmas comisionistas de bolsa deberán velar para que las aplicaciones diseñadas con el objeto de implementar el "Sistema Electrónico de Registro de Ordenes" de que trata la presente resolución, contemplen los controles requeridos de forma tal que los datos ingresados no puedan ser variados a menos de que se trate de una corrección en los términos de los artículos 3.4.3.6 y 3.4.3.7 de la presente resolución.

CAPITULO CUARTO

DISPOSICIONES SOBRE EL LIBRO DE REGISTRO DE OPERACIONES DE COMPRA Y VENTA DE VALORES

Art. 3.4.4.1.- Libro de registro de operaciones. Todas las operaciones de compra y de venta que ejecuten las sociedades comisionistas de bolsa, deberán quedar registradas en un único libro que se denominará "Libro de Operaciones" y se considerará como libro auxiliar de contabilidad.

Art. 3.4.4.2.- Requisitos del libro de registro de operaciones. Las hojas de este libro deberán estar previamente numeradas y rubricadas por la Cámara de Comercio; deberá ser destinado exclusivamente a este fin, mantenerse actualizado en forma diaria, estar ordenado por número de operación y cronológicamente de forma que no queden espacios en blanco.

Art. 3.4.4.3.- Contenido del libro de registro operaciones. Cada operación ejecutada dará lugar a un registro independiente el cual deberá contener, por lo menos, la siguiente información:

1. Número y fecha de registro de la operación.
2. Emisor , especie y valor nominal.
3. Fecha de emisión y plazo al vencimiento del título objeto de la operación.
4. Tasa de interés nominal con su modalidad y periodicidad de pago.
5. Cantidad negociada.
6. *Modificado. Res. 143 de 1998, art. 11.* Tasa efectiva anual de la operación, si se ejecutó sobre títulos de renta fija, o precio unitario, si se ejecutó sobre otros títulos.
7. Fecha de cumplimiento de la operación.
8. Valor de la comisión expresada en pesos y como diferencia en puntos porcentuales entre la tasa efectiva de registro de los valores transados y la tasa neta efectiva comprador o tasa neta de cesión según sea el caso.
9. Código del comisionista con quien se celebró la operación.
10. *Modificado. Res. 143 de 1998, art. 11.* Condiciones de negociación: Contado (C), Plazo Cumplimiento Efectivo (PCE), Plazo Cumplimiento Financiero (PCF), Venta con Pacto de Recompra (RC), Carrusel (CRR), Swap (SW), Transferencia Temporal de Valores (TTV), Ventas en Corto (VC), Simultáneas (S), Cuenta Propia (CP), Recursos Propios (RP).
11. Número de orden de la operación que se ejecuta.

Parágrafo.- *Adicionado Res. 675 de 2004 art. 3º.* Cuando se trate de una operación que agrupa varias órdenes, cada fracción de la misma dará lugar a un registro independiente, en los términos del artículo, en el cual se hará específica cada fracción de la operación ejecutada.

Art. 3.4.4.4.- Modificado. Res. 143 de 1998, art. 12. Contenido del registro de las operaciones carrusel, ventas con pacto de recompra y simultáneas en el libro de operaciones. El registro de estas operaciones contendrá como mínimo lo establecido en el

artículo anterior, y deberá identificarse cada una de las compras y ventas que componen un mismo carrusel, una misma operación con pacto de recompra y una misma operación simultánea, de forma tal que se pueda establecer en cualquier momento el conjunto de negociaciones que las conformen.

Por otra parte, se deberá informar la identificación, dirección y teléfono de cada uno de los comitentes comprador y vendedor que participen en la operación carrusel.

Art. 3.4.4.5.- Contenido mínimo de las operaciones agrupadas en el libro de operaciones. Las operaciones compuestas por varias transacciones como es el caso de los Swaps y cualquier otra que presente esta característica, se deberán registrar de forma tal que se pueda establecer en cualquier momento el conjunto de negociaciones que conforman una misma operación.

CAPITULO V

LIBRO PARA EL REGISTRO DE OPERACIONES REALIZADAS EN EL MERCADO MOSTRADOR

Art. 3.4.5.1.- Adicionado. Res. 143 de 1998, art. 13. Libro de operaciones en el mercado mostrador. Todas las operaciones de compra y de venta que celebren las sociedades comisionistas de bolsa en el mercado mostrador, de acuerdo con lo previsto en los artículos 1.5.3.1 y siguientes de la resolución 400 de 1995, deberán quedar registradas en un único libro que se denominará "libro de operaciones en el mercado mostrador", el cual se considerará como un libro auxiliar de contabilidad.

Art. 3.4.5.2.-Adicionado. Res. 143 de 1998, art. 13. Numeración de operaciones. Las firmas comisionistas de bolsa deberán asignar, en estricto orden cronológico, un número consecutivo a cada una de las operaciones de compra y venta realizadas en el mercado mostrador.

Art. 3.4.5.3.- Adicionado. Res. 143 de 1998, art. 13. Requisitos del libro de operaciones en el mercado mostrador. Las hojas del libro de operaciones en el mercado mostrador, deberán estar previamente numeradas y rubricadas por la Cámara de Comercio; el libro debe destinarse exclusivamente a este fin, mantenerse actualizado en forma diaria y ordenarse cronológicamente y por número de operación, de forma tal que no queden espacios en blanco.

Art. 3.4.5.4.-Adicionado. Res. 143 de 1998, art. 13. Contenido del libro de operaciones en el mercado mostrador. Cada operación celebrada en el mercado mostrador por una firma comisionista de bolsa dará lugar a un registro independiente, el cual deberá contener, por lo menos, la siguiente información:

1. Fecha y número de registro de la operación.
2. Emisor, especie y cantidad negociada.
3. Fecha de emisión y plazo al vencimiento del título objeto de la operación.
4. Tasa de interés nominal con su modalidad y periodicidad de pago.

5. Tasa efectiva anual de la operación o precio unitario cuando sea del caso.
6. Fecha de cumplimiento de la operación.
7. Nombre del representante legal de la firma comisionista que ejecutó la operación.
8. Identificación del intermediario de valores que actuó como contraparte en la operación.
9. Identificación del sistema en el cual se celebró la operación; si fue registrada o transada, así como el número asignado a la operación por el respectivo sistema.

TÍTULO QUINTO

SOCIEDADES COMISIONISTAS DE BOLSA OPERACIONES

CAPÍTULO PRIMERO

OPERACIONES POR FUERA DE RUEDA

Art. 3.5.1.1.- Modificado. Res. 549 de 1996, art. 1º. Valores inscritos en bolsa. Autorizar a las sociedades comisionistas de bolsa para realizar por fuera de rueda operaciones que tengan por objeto colocar en el mercado primario valores inscritos en bolsa, siempre y cuando el precio de colocación se encuentre previamente determinado por el emisor.

Las operaciones que realicen las sociedades comisionistas de bolsa en desarrollo de lo previsto en el presente artículo y sean producto de oferta pública deberán ser registradas en la rueda inmediatamente siguiente a la del día de su celebración.

Art. 3.5.1.2.- Recolocación. Autorizar a las Sociedades Comisionistas de Bolsa para realizar por fuera de Rueda aquellas operaciones cuyo objeto sea volver a colocar en el mercado secundario, a precios preestablecidos en función de los días que falten para su vencimiento, títulos previamente readquiridos por su respectivo emisor.

Parágrafo.- Las operaciones que realicen las Sociedades Comisionistas de Bolsa en desarrollo de lo previsto en el presente artículo deberán ser registradas en la Rueda inmediatamente siguiente al día de su celebración. Los presidentes de las respectivas ruedas velarán por el cumplimiento de esta obligación.

Art. 3.5.1.3.- Valores ofrecidos simultáneamente en el exterior y en el país. Autorizar a las sociedades comisionistas para realizar por fuera de los recintos bursátiles operaciones que tengan por objeto colocar bajo la modalidad del mejor esfuerzo los valores que vayan a ser ofrecidos simultáneamente en el exterior y en el país.

Parágrafo.- Las operaciones que realicen las sociedades comisionistas en desarrollo de lo previsto en el presente artículo, deberán ser informadas a la Superintendencia de Valores y a la Bolsa de Valores correspondiente, el día hábil siguiente a la fecha de su celebración. Las Bolsas de Valores velarán por el cumplimiento de esta obligación.

Art. 3.5.1.4.- Adicionado Res. 0549 de 1996, art. 1º. Operaciones en mercado primario por cuenta de los fondos de valores. Las sociedades comisionistas de bolsa podrán adquirir directamente en mercado primario, por cuenta de los fondos de valores que administran, títulos inscritos en bolsa cuya emisión no sea colocada a través de la misma.

CAPÍTULO SEGUNDO

OPERACIONES CARRUSEL

Art. 3.5.2.1.- Autorización. Se autoriza a las sociedades comisionistas de bolsa, la celebración de operaciones carrusel, de acuerdo con los siguientes artículos.

Art. 3.5.2.2.- Características de las operaciones. Las instrucciones que aquí se imparten cobijan el conjunto de dos o más operaciones que reúnen las siguientes características, independientemente del nombre que se les de para distinguirlas:

- a) Se celebran, en principio, sobre un mismo título, el cual tiene un plazo de vencimiento.
- b) Se celebran de manera simultánea.
- c) Son operaciones en las cuales los compromisos de compraventa se hacen efectivos en fechas futuras.
- d) Permiten establecer que los compromisos de compraventa conexos a las correspondientes operaciones, definen la propiedad del título abarcando un tiempo sucesivo e ininterrumpido de la vigencia del mismo.

Quedan incluidas bajo la presente reglamentación todas aquellas operaciones que, en lo sustancial, respondan a las características generales antes enunciadas.

Art. 3.5.2.3.- Obligación de registro en bolsa. El registro de las operaciones carrusel se sujetará a la siguiente regla:

Las sociedades comisionistas deberán registrar en bolsa todas las operaciones de las que trata este artículo observando las instrucciones que aquí se imparten, así como las demás normas y procedimientos definidos por la respectiva bolsa.

Art. 3.5.2.4.- Forma y mecanismos de registro. Las bolsas de valores determinarán los mecanismos que se deben utilizar para el registro de cada una de las operaciones a que hace referencia este artículo. No obstante, únicamente la operación inicial, entendiéndose por tal aquella con la cual se inicia el carrusel, será registrada en rueda de conformidad con las normas vigentes.

En todo caso, las bolsas de valores expedirán los respectivos comprobantes de transacción y liquidación de la operación inicial.

Art. 3.5.2.5.- De las garantías especiales. Las operaciones de que trata este capítulo requerirán la constitución de garantías especiales a satisfacción de la respectiva bolsa.

No obstante lo anterior, cuando el comprador o el vendedor sea una institución financiera vigilada por la Superintendencia Bancaria, las bolsas podrán aceptar carta suscrita por un representante legal de la entidad, o de persona con capacidad legal suficiente para realizar la operación, a través de la cual la institución se compromete irrevocablemente a comprar o a vender, según sea el caso. Dicha carta deberá contener al menos los puntos de que trata el numeral 3o. del artículo 3.5.2.8 de la presente resolución.

Para tal efecto las bolsas de valores podrán llevar un registro de personas debidamente autorizadas, a fin de otorgar una mayor seguridad a las transacciones.

Art. 3.5.2.6.- Traspaso de títulos. Las bolsas deberán llevar control sobre el (los) traspaso(s) de los títulos que sea(n) necesario para hacer efectivas las compraventas de las operaciones a que se refiere esta sección.

Para ello, exigirán a las firmas comisionistas, en la fecha en que un traspaso deba hacerse efectivo, la presentación de una constancia, suscrita por parte del comprador, de que éste ha recibido a satisfacción el título adquirido. Igualmente, exigirán constancia similar, suscrita por el vendedor, de que éste ha recibido a satisfacción el dinero correspondiente a la operación.

Cuando deba surtirse algún trámite ante el emisor de un título para efectos de su traspaso, la bolsa será la encargada de realizar el trámite.

Art. 3.5.2.7.- Plazo para la liquidación. Las operaciones de que trata este capítulo podrán ser registradas con un plazo máximo para su liquidación igual al de maduración del título, contado a partir de la fecha de registro de la operación.

Art. 3.5.2.8.- Soportes que deben llevar las sociedades comisionistas. Las sociedades comisionistas de bolsa que efectúen operaciones carrusel deberán llevar los siguientes soportes:

Cartas de compromiso de compra y venta.

Cuando los participantes en una operación carrusel deban suscribir cartas de compromiso como garantía de la operación de acuerdo con lo establecido en el artículo 3.5.2.5, éstas deberán estar a disposición de los comisionistas a más tardar dentro de las veinticuatro (24) horas siguientes al registro de la operación en bolsa y contener como mínimo los siguientes puntos:

1. Clase de título y emisor;
2. Fecha de emisión y vencimiento del título, así como su valor nominal;
3. Manifestación expresa del compromiso irrevocable de compra y/o venta, señalando las fechas en que se harán efectivos tales compromisos y el valor de la operación.
4. Precio de compra y/o venta

5. De tratarse del último comprador del título, esta circunstancia deberá especificarse claramente en la correspondiente carta;

6. Señalamiento de la calidad de representante legal en la cual se actúa, ó del origen del poder bastante para obligar a la respectiva institución en la operación.

7. Podrá elaborarse una sola carta de compromiso siempre que en ella queden claramente establecidas las obligaciones adquiridas por las partes intervinientes y aceptantes.

Art. 3.5.2.9.- Publicaciones. Con relación a cada una de las operaciones de que trata este capítulo, las bolsas de valores deberán publicar en el boletín diario el volumen, el título transado, plazo de la inversión y tasa de interés efectiva anual a la cual se registró la operación especificando la fecha de liquidación.

Igualmente, publicarán en el boletín diario un cuadro resumen de tales operaciones con información del volumen, fecha de liquidación, plazo de inversión y tasa efectiva anual promedio ponderado.

Art. 3.5.2.10.- Prácticas no autorizadas e inseguras. Se considera como práctica insegura y no autorizada, permitir el desarrollo de la operación cuando el título no esté totalmente colocado entre la fecha de registro de la operación inicial y el último compromiso de compra.

TÍTULO SEXTO

SOCIEDADES COMISIONISTAS DE BOLSA ACTIVIDADES AUTORIZADAS

En desarrollo del artículo 7° de la ley 45 de 1990

CAPÍTULO PRIMERO

RÉGIMEN DE AUTORIZACIÓN GENERAL

Art. 3.6.1.1.- Régimen de autorización general. De conformidad con el artículo 7° de la ley 45 de 1990 se autoriza de manera general a las sociedades comisionistas de bolsa para adelantar las actividades que a continuación se enumeran, siempre y cuando cumplan con los requisitos establecidos en el artículo siguiente.

1. Operaciones por cuenta propia.
2. Administrar valores de sus comitentes.
3. Administrar portafolios de valores de terceros para los efectos de la Resolución 51 del Conpes o las normas que lo sustituyan o complementen [decr. 1295 de 1996].
4. Asesoría en actividades relacionadas con el mercado de capitales [circs. exts. 5 de 1991, 10 de 1991 y 12 de 1995].
5. Operaciones de corretaje [circ. ext. 5 de 1991].

6. Representantes de oficinas de representación en Colombia de las bolsas de futuros y opciones del exterior, así como de las que constituyan las entidades financieras extranjeras especialmente calificadas por el Banco de la República.

7. Contratos de corresponsalía en sociedades de banca, administradoras de fondos de inversión, sociedades privadas de banca de inversión y/o casas de bolsa extranjeras con el objeto de promocionar la celebración de negocios entre terceros y tales entidades y promocionar los propios en el exterior.

8. Financiar la adquisición de valores.

Art. 3.6.1.2.- Requisitos. Para hacer uso del régimen de autorización general de que trata el artículo anterior, deberá darse cumplimiento a las condiciones generales establecidas en cada caso por la Sala General de la Superintendencia de Valores, y siempre y cuando cumplan con los siguientes requisitos:

1. Que dentro de su objeto social se encuentre prevista expresamente la o las operaciones correspondientes, advirtiendo que tales operaciones solo podrán realizarse previa autorización de la Superintendencia de Valores.

2. Que la sociedad esté al día en la presentación de sus estados financieros e información de carácter general y periódica que deba remitir a la Superintendencia de Valores.

3. Que la sociedad cumpla con el capital mínimo que se requiere para adelantar la operación correspondiente.

4. Que la sociedad tenga dispuesta una adecuada estructura administrativa, tecnológica y profesional, bajo la responsabilidad de personal debidamente capacitado. Lo anterior implica que la sociedad debe contar con el debido soporte financiero, jurídico y logístico, que le permita adelantar una gestión óptima respecto de las operaciones que pretenda adelantar, así como la adecuada protección de los intereses que represente.

5. Contar con un manual de procedimiento en el que se detallen claramente las funciones del área encargada de la gestión de la o las operaciones correspondientes, así como las funciones encargadas de la o las mismas.

Tratándose de las operaciones de que tratan los numerales 1, 2, 3 y 4 del artículo anterior, es necesario incluir en forma precisa dentro de los respectivos manuales las reglas que permitirán evitar que se configuren conflictos de interés y manejo de información privilegiada [1.1.1.1.]. Para el efecto debe distinguirse entre los potenciales conflictos que se pueden presentar con relación a los negocios que ordinariamente ejecuta la sociedad y aquellos cuya presencia se da respecto de la o las operaciones autorizadas.

En el caso de la administración de portafolios de terceros, se debe distinguir entre los potenciales conflictos de interés que se pueden presentar en relación con los demás negocios que ejecuta la sociedad y aquellos cuya presencia se da cuando se administra más de un portafolio, respecto de los demás negocios de administración de portafolios o administración de valores.

Así mismo, en el caso de oficinas de representación en Colombia de los miembros de las bolsas de futuros y opciones del exterior, se debe distinguir entre los potenciales conflictos de interés que se puedan presentar con relación a los negocios a que ordinariamente ejecuta la sociedad y aquellos cuya presencia se da cuando se tiene más de una representación, respecto de los demás negocios de representación o administración de portafolios de fondos de inversión de capital extranjero que pueda estar realizando la sociedad.

Art. 3.6.1.3.- Requisitos especiales para la financiación de valores. Sin perjuicio de lo previsto en el artículo 3.6.1.2 de la presente resolución, la financiación de valores estará sujeta adicionalmente a las siguientes condiciones:

1. Contar con la infraestructura de sistemas que le permita desarrollar adecuadamente dicha operación.
2. Valorar en forma diaria la suficiencia de las garantías otorgadas por sus clientes en desarrollo del contrato de financiación para la adquisición de valores, debiendo exigir la ampliación de éstas cuando no cumplan los niveles mínimos requeridos o en su defecto poner en funcionamiento el procedimiento contemplado en el contrato suscrito para la liquidación de las garantías correspondientes.

Art. 3.6.1.4.- Representante legal para operaciones por cuenta propia. Tratándose de operaciones por cuenta propia se debe informar previamente a la Superintendencia de Valores y a las bolsas el nombre del representante legal designado de manera preferencial y prioritaria para adelantar las operaciones por cuenta propia, de acuerdo con lo estipulado en el parágrafo del artículo 2.2.3.7. de la resolución 400 de 1995 de la Sala General de la Superintendencia de Valores.

Art. 3.6.1.5.- Regla para la administración de portafolios de terceros. Tratándose de la administración de portafolios de terceros, la sociedad comisionista de bolsa debe obtener autorización de cada uno de los representantes de los portafolios, cuando pretenda realizar su gestión respecto de más de un portafolio de valores. Cuando el número de portafolios a administrar sea superior a cinco (5) será necesaria la expresa autorización de la Superintendencia de Valores.

Art. 3.6.1.6.- Responsabilidad de los administradores y representantes legales. La mayor capacidad que se otorga a las sociedades comisionistas de bolsa a través del régimen de autorización general de que trata el presente título conlleva una mayor responsabilidad de los representantes legales y administradores de las sociedades comisionistas de bolsa en el mantenimiento permanente de las condiciones necesarias para el desarrollo de las operaciones autorizadas y en el desarrollo de adecuados instrumentos de auditoría y control interno para su mantenimiento.

Art. 3.6.1.7.- Información a la Superintendencia de Valores. Las sociedades comisionistas de bolsa que se acojan al anterior régimen de autorización general, en alguna o algunas de las operaciones allí autorizadas, deberán informarlo por escrito a la Superintendencia de Valores con una antelación no inferior a quince (15) días hábiles antes de iniciar operaciones, acompañando para el efecto una manifestación suscrita por la junta directiva de la entidad en la cual se indique que la sociedad se encuentra en condiciones de desarrollar las operaciones

autorizadas y una certificación suscrita por el Representante Legal y Revisor Fiscal en la cual se establezca que se cumplen los requisitos de que trata el presente título.

CAPÍTULO SEGUNDO

RÉGIMEN DE AUTORIZACIÓN INDIVIDUAL

Art. 3.6.2.1.- Régimen de autorización individual. Cuando la sociedad comisionista de bolsa que habiéndose acogido al régimen de autorización general no cumpla o deje de cumplir con alguno o algunos de los requisitos antes mencionados deberá abstenerse de continuar realizando la o las operaciones correspondientes, salvo los negocios cuya ejecución se halle en período de cumplimiento. En tal caso el desarrollo de la o las actividades correspondientes estará sujeta a autorización previa e individual.

Tratándose de operaciones por cuenta propia, cuando habiendo operado bajo el régimen de autorización general no cumpla o deje de cumplir con alguno de los requisitos exigidos para ello, deberá abstenerse de continuar realizando este tipo de operaciones y deberá liquidar a más tardar dentro del trimestre siguiente, todas las inversiones que haya adquirido en desarrollo de operaciones de este tipo.

En el caso de administración de valores de terceros, no podrá administrar ningún valor adicional, sin perjuicio de que la Superintendencia de Valores pueda ordenar las medidas del caso orientadas a la conclusión del negocio, incluido la suspensión de la autorización que se concede en el artículo 3.6.1.1.

Parágrafo.- Las operaciones de Asesoría que no se encuentren previstas taxativamente en el artículo 2.2.9.2. de la resolución 400 de 1995 de la Sala General de la Superintendencia de Valores quedan sometidas al régimen de autorización individual.

TÍTULO SÉPTIMO

ESTRUCTURA DE CUBRIMIENTO DE RIESGOS

CAPÍTULO PRIMERO

CONTROL INTERNO, PÓLIZAS DE SEGUROS Y FONDO DE GARANTÍAS

Art. 3.7.1.1.- Modificado. Res. 138 de 2001, art. 1°. **Objeto.** Las sociedades comisionistas de bolsa deberán contar con una estructura de cubrimiento de riesgos que tendrá como objeto la protección de los activos de sus clientes, sean valores o dinero, así como la protección de su propio patrimonio. En todo caso, el diseño de esa estructura deberá prever lo que al respecto determinen las bolsas de valores.

Art. 3.7.1.2.- Modificado. Res. 138 de 2001, art. 1°. **Constitución.** Las bolsas de valores deberán garantizar el adecuado cumplimiento de lo establecido en el presente título, para las

operaciones que se efectúen en el recinto bursátil y para las que se ejecuten en sistemas centralizados de operaciones. Además, velarán porque la estructura de cubrimiento de riesgos esté actualizada con respecto a nuevos riesgos que puedan surgir. Igualmente, garantizarán que el mercado esté adecuadamente informado sobre la estructura de cubrimiento de riesgos que ponga en funcionamiento cada comisionista y sobre sus cubrimientos.

Parágrafo.- Las bolsas de valores deberán acreditar a la Superintendencia de Valores que cuentan con los medios necesarios que les permita efectuar, de manera adecuada y suficiente, el seguimiento y control del cumplimiento, por parte de las sociedades comisionistas de bolsa, de lo establecido en el presente título. Además, las bolsas de valores deberán verificar que las reglamentaciones vigentes tanto para que las transacciones que se realicen al interior de las bolsas, como para aquellas que se adelanten en sistemas centralizados de operaciones, aseguren la vigencia de las normas aquí previstas.

CONTROL INTERNO

Art. 3.7.1.3.- Modificado. Res. 138 de 2001, art. 1°. Capital mínimo. Cada sociedad comisionista de bolsa deberá contar con un sistema de control interno en el cual se establecerán mecanismos para la identificación, medición, evaluación y manejo de los riesgos derivados de la realización de sus actividades. Para ello, tendrán en cuenta su estructura y tamaño, sin perjuicio de los criterios mínimos que para ello establecerán las bolsas de valores.

Parágrafo.- Las sociedades comisionistas de bolsa deberán documentar cuidadosamente las reglas, políticas y procedimientos, que correspondan al control interno, y además mantendrán por escrito los soportes, informes, recomendaciones, observaciones, papeles de trabajo y demás documentos que evidencien la operación, funcionamiento y eficacia de los sistemas de control interno.

Art. 3.7.1.4.- Modificado. Res. 138 de 2001, art. 1°. Aprobación de estatutos. La Junta Directiva de cada sociedad comisionista de bolsa será responsable de:

1. Aprobar el sistema de control interno de que trata el artículo 3.7.1.3. de la presente resolución;
2. Aprobar: i) La estructura general de riesgos que se hayan identificado; ii) El conjunto de medidas y políticas generales para implantar y desarrollar el sistema de control interno; y, iii) Los mecanismos y procedimientos para el seguimiento y evaluación continuada de riesgos, según lo requiera el tamaño, estructura y diversidad de los negocios de la entidad.
3. Asignar formalmente a un funcionario o a un grupo de funcionarios determinado, la responsabilidad de revisar y verificar el efectivo cumplimiento de las reglas, políticas, mecanismos y procedimientos que conforman el sistema de control interno que se establezca, sin perjuicio de las obligaciones que en esta materia la ley asigna al revisor fiscal.

PÓLIZAS DE SEGUROS

Art. 3.7.1.5. *Adicionado. Res. 138 de 2001, art. 1°.* En desarrollo de lo previsto en el numeral 3.3. del artículo 1.1.6.1. de la Resolución 400 de 1995, para obtener y conservar la inscripción en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, las firmas comisionistas de bolsa deberán constituir pólizas de seguros que incorporen las coberturas mínimas que establezcan las bolsas de valores, así como otorgar las demás garantías que dichas instituciones determinen, todo con el fin de cumplir lo previsto en el presente título. Lo anterior, sin perjuicio de las pólizas adicionales que cada firma comisionista deba tomar para el cubrimiento de sus propios riesgos.

Parágrafo.- Las bolsas de valores informarán a la Superintendencia de Valores y al mercado con detalle, sobre sus políticas con relación a pólizas de seguro y garantía adicionales, y sobre el cumplimiento de las mismas y el alcance de la protección que, en cada caso y a cada comisionista, dichas pólizas y garantías proporcionen.

FONDO DE GARANTÍAS

Art. 3.7.1.6.- *Adicionado. Res. 138 de 2001, art. 1°.* Las sociedades comisionistas de bolsa que funcionen en el país deberán conformar y mantener un único fondo de garantías, que tendrá como objeto exclusivo responder a los clientes de dichas sociedades, incluidos los fondos de valores, por el cumplimiento de las obligaciones de entrega o restitución de valores o de dinero que las mismas hayan contraído en desarrollo del contrato de comisión y la administración de valores.

Art. 3.7.1.7.- *Adicionado. Res. 138 de 2001, art. 1°.* Las bolsas de valores establecerán el monto mínimo de los recursos que deberá acreditar el fondo único de garantías, los aportes periódicos que deberá realizar cada firma comisionista y los aportes extraordinarios que se consideren necesarios. La determinación del monto mínimo deberá ajustarse dependiendo de la variación de los riesgos en el tiempo.

Art. 3.7.1.8.- *Adicionado. Res. 138 de 2001, art. 1°.* El fondo de que trata el artículo 3.7.1.6 de la presente resolución, deberá constituirse bajo la figura de patrimonio autónomo. La atención de los siniestros no estará limitada a la cuantía de los aportes de cada firma comisionista.

Art. 3.7.1.9.- *Adicionado. Res. 138 de 2001, art. 1°.* El reglamento del fondo único de garantías y sus posteriores modificaciones deberán ser sometidos a la aprobación de la Superintendencia de Valores. Dicho reglamento deberá contemplar como mínimo lo siguiente:

- 1) Plazo y condiciones bajo las cuales responderá a los clientes de las sociedades comisionistas en caso de incumplimiento.
- 2) Reglas de funcionamiento.
- 3) Procedimiento de reclamación por parte de los clientes afectados.
- 4) Requisitos para el ingreso y retiro de firmas comisionistas.
- 5) Régimen de cuotas de las firmas.
- 6) Pólizas de seguro.

7) Régimen de inversión.

8) Procedimiento para el manejo de los riesgos operacionales.

Parágrafo.- La Superintendencia de Valores podrá, en cualquier momento, ordenar la calificación del fondo de garantías que se constituya, con el fin de que se determine y evalúe respecto del mismo lo siguiente: i) Los riesgos operacionales, de crédito y de mercado. ii) La capacidad financiera para responder por la exposición que corresponda a los distintos riesgos cubiertos.

CAPÍTULO SEGUNDO

INVERSIONES, INFORMACIÓN Y PATRIMONIOS AUTÓNOMOS

Suprimido por el artículo 2° de la Res. 138 de 2001, el Capítulo Segundo del Título Séptimo de la Parte Tercera de la Resolución 1200 de 1995, denominado inversiones, información y patrimonios autónomos que contenía los artículos 3.7.2.1. a 3.7.2.7.

TÍTULO OCTAVO

SOCIEDADES ADMINISTRADORAS DE FONDOS DE INVERSIÓN

CAPÍTULO PRIMERO

CERTIFICADOS DE INVERSIÓN

Art. 3.8.1.1.- Régimen aplicable. Los certificados de inversión emitidos por las sociedades administradoras de inversión, se encuentran sometidos a las normas del mercado público de valores.

CAPÍTULO SEGUNDO

INVERSIONES

Art. 3.8.2.1.- Inversión en sociedades sometidas a la vigilancia de la Superintendencia Bancaria. De acuerdo con el artículo 8° literal c) del decreto 2515 de 1987, las sociedades administradoras de inversión podrán mantener hasta el veinte por ciento (20%) del valor del fondo que administran, en sociedades sometidas a la vigilancia de la Superintendencia Bancaria, sin que la inversión en cada una de ellas pueda superar el cinco por ciento (5%) del valor del fondo y ateniéndose a lo preceptuado en el literal b) del artículo 10 del decreto 2515 de 1987.

Art. 3.8.2.2.- Inversión en otros valores. De acuerdo con el literal d) del artículo 12 del decreto 384 de 1980, modificado por el artículo 11 del decreto 2515 de 1987, las sociedades administradoras de inversión podrán invertir hasta el diez por ciento (10%) del fondo que administran en los siguientes documentos:

- a. Certificados de depósito a término emitidos por entidades sometidas al control y vigilancia de la Superintendencia Bancaria;
- b. Certificados de ahorro emitidos por las corporaciones de ahorro y vivienda;
- c. Títulos canjeables por certificados de cambio;
- d. Certificados de abono tributario;
- e. Títulos financieros agroindustriales;
- f. En los demás títulos emitidos por la Nación o garantizados por ella.

Art. 3.8.2.3.- Cuenta de liquidez. De acuerdo con el artículo 20 del decreto 384 de 1980, las sociedades administradoras de inversión, deberán mantener el monto de la cuenta de liquidez del fondo que administran, en cuentas corrientes y de ahorro en bancos, en depósitos en corporaciones de ahorro y vivienda y en los mismos documentos señalados en el artículo anterior.

Art. 3.8.2.4.- Prohibición. Las sociedades administradoras de inversión no podrán, por sí mismas ni por interpuesta persona, celebrar transacciones sobre valores con el fondo que administran.

TÍTULO NOVENO

SOCIEDADES ADMINISTRADORAS DE DEPÓSITOS CENTRALIZADOS DE VALORES

CAPÍTULO PRIMERO

INFORMACIÓN DE LOS EMISORES

Art. 3.9.1.1.- Definiciones. Para efectos de la presente Resolución se entiende por certificado el documento de legitimación mediante el cual el depositante ejerce los derechos políticos o los derechos patrimoniales en el evento en que haya lugar. Dicho documento es expedido por la Sociedad Administradora del Depósito Centralizado de Valores a solicitud del depositante directo de conformidad con el registro en cuenta. Su carácter es meramente declarativo y no tienen vocación circulatoria.

Por constancia se entiende el documento expedido por el Depósito Centralizado de Valores, mediante el cual el depositante controla su propia cuenta de depósito de títulos. Con su entrega se cumple la obligación de las entidades emisoras de entregar los títulos emitidos a los

suscriptores. Es un documento no negociable ni legitimará para el ejercicio de los derechos patrimoniales o políticos.

Por registro en cuenta o anotación en cuenta se entiende el registro electrónico de valores efectuado en las cuentas de depósito por el depositante directo una vez sean recibidos y certificados los títulos por parte del Depósito Centralizado de Valores.

Art. 3.9.1.2.- Información que debe reportarse. De conformidad con el artículo 19 de la ley 27 de 1990, las sociedades emisoras de valores que tengan depositados títulos en una Sociedad Administradora de Depósito Centralizado de Valores, deberán reportar a la misma, cuando menos la siguiente información:

1. Su identificación plena para lo cual se anexará una certificado de existencia y representación legal expedido por la entidad competente para ello.
2. Las características generales de los valores a depositar indicando:
 - a) La clase de título, valor nominal y de suscripción;
 - b) Número de valores que comprenda la emisión;
 - c) Número del título;
 - d) Rendimientos, indicando el lugar, fecha y forma de pago;
 - e) Garantías y avales que respalden dichos títulos y nombre del representante legal de los tenedores de los bonos cuando a ello hubiere lugar.
3. Los derechos que pueden ejercer los tenedores de sus valores y los términos para hacerlos efectivos, cuando haya lugar al pago de dividendos. En este caso el emisor deberá informar por escrito el día hábil siguiente a aquel en que se celebre la Asamblea en la cual se decreten dichos dividendos, indicando las condiciones de pago.

Cuando el valor cause intereses y demás rendimientos, la entidad emisora deberá informar dentro de los tres (3) días siguientes a la fecha del depósito, el procedimiento de para su liquidación.

4. Para el caso de que la sociedad administradora expida un certificado para el ejercicio de derechos patrimoniales o políticos, la entidad emisora debe informar dentro del día hábil siguiente sobre el ejercicio de tales derechos.

5. La información relacionada con transferencias, embargos, prendas y otros gravámenes deberá ser reportada por el Depósito Centralizado de Valores al emisor en un término que no supere las veinticuatro (24) horas. A su turno, el emisor deberá dentro del mismo término efectuar la respectiva inscripción en el libro de registro e informar del hecho de manera inmediata y por cualquier medio al Depósito Centralizado de Valores. La información a la que se refiere el presente artículo será oponible a terceros desde el momento en que se haya realizado la correspondiente inscripción en el libro de registro.

Parágrafo.- La información así suministrada estará sujeta a la obligación de reserva consagrada en el artículo 27 de la ley 27 de 1990.

Art. 3.9.1.3.- Omisión al deber de informar. Si el emisor o en su caso la sociedad administradora de un depósito centralizado de valores no cumplen con la obligación de informar en los términos señalados en el artículo anterior, dicha información no será oponible a la Sociedad Administradora o a la sociedad emisora, según corresponda, y por lo tanto la entidad que no recibió la correspondiente información se liberará de la responsabilidad que pueda derivarse de tal circunstancia. Lo anterior sin perjuicio de las sanciones que en virtud de sus atribuciones legales pueda imponer la Superintendencia de Valores.

CAPÍTULO SEGUNDO

CERTIFICADOS Y CONSTANCIAS DE DEPÓSITO

Art. 3.9.2.1.- Constancia de depósitos de emisiones. De conformidad con el artículo 22 de la ley 27 de 1990, los Depósitos Centralizados de Valores deberán expedir a los suscriptores de una emisión una constancia del depósito, la cual contendrá por lo menos las siguientes menciones:

- a) Identificación plena del emisor.
- b) La emisión que ha sido depositada.
- c) Características del valor.
- d) La participación que le corresponda al suscriptor en la respectiva emisión, y
- e) Término de vigencia por el cual se expide y la indicación de que sólo constituye una constancia que acredita la entrega de los títulos a los suscriptores.

Art. 3.9.2.2.- Legitimación del titular. La legitimación para el ejercicio de los derechos derivados de los valores representados por el registro en cuenta, requiere de la exhibición del certificado expedidos por el (sic) Depósitos Centralizados de Valores de conformidad con sus propios asientos. Tratándose de títulos nominativos además se requiere de la inscripción en el libro que para el efecto se lleve.

El certificado que se expida en los términos previstos en el artículo 26 de la ley 27 de 1990, sólo legitimará a su titular para el ejercicio de los derechos expresamente consagrados en él, y únicamente durante el tiempo de su vigencia.

El certificado que así expida el depósito podrá legitimar a su titular para el ejercicio de uno o más derechos, pero no podrá expedirse, para los mismos valores y para el ejercicio de los mismos derechos, más de un certificado simultáneamente.

Como documento de legitimación, el certificado sólo acreditará la situación del tenedor legitimado para exigir el cumplimiento de la obligación y lo exonera de presentar otra prueba de la titularidad del derecho que pretende ejercitar.

Parágrafo.- La certificación expedida en los términos del presente artículo releva al suscriptor de la obligación de acreditar la existencia de las condiciones necesarias para legitimar el ejercicio de su derecho.

Art. 3.9.2.3.- Alcance de los certificados. Los certificados cualifican a quien figura en los mismos como la persona legitimada para el ejercicio de los derechos incorporados en el valor depositado. Dichos certificados constituyen documentos probatorios que acreditan y evidencian el contenido de los registros en cuenta. Por consiguiente, no podrán ser utilizados para actos diferentes al ejercicio del derecho incorporado en los valores depositados.

Art. 3.9.2.4.- Contenido del certificado. Los certificados expedidos de conformidad con el artículo 26 de la ley 27 de 1990 deberán constar en un documento estándar, de conformidad con el registro en cuenta, el cual debe contener:

- a) El término dentro del cual el (sic) certificados tiene plena eficacia, el cual no debe ser mayor de seis (6) meses;
- b) Los datos de identificación del depositante;
- c) La descripción del título o títulos para lo cual se expide, tales como naturaleza, cantidad y número de identificación;
- d) Las anotaciones sobre gravámenes o limitaciones a la propiedad;
- e) La especificación del ejercicio del derecho para el cual se expide;
- f) La firma del representante legal o de la persona a quien el Depósito delegue;
- g) De manera destacada, una anotación en la cual se indique que no es negociable.

Parágrafo.- En la ejecución de las obligaciones de custodia y administración, la Sociedad Administradora de Depósito Centralizado de Valores se hace responsable por el daño resultante de fraude o error en la ejecución de las operaciones y en la expedición de la certificación.

Art. 3.9.2.5.- Solicitud de certificado. En orden a obtener la certificación a la que se refiere el artículo 26 de la ley 27 de 1990, los titulares de los valores depositados y a través del Depositario Directo deberán elevar ante Depósito Centralizado de Valores una solicitud que deberá contener la fecha en que se va a celebrar la Asamblea, los derechos que en la misma se van a ejercitar y el tipo de Asamblea.

La certificación que en este sentido se expida únicamente tendrá validez para el ejercicio de los derechos en una sola asamblea, incluyendo las suspensiones si a ello hay lugar.

Art. 3.9.2.6.- Expedición. Los certificados sólo serán expedidos a solicitud del titular de los valores o derechos por intermedio del depositante directo y de conformidad de los asientos del registro en cuenta. Los certificados deberán ser expedidos antes de que concluya el día hábil siguiente a aquel en que haya tenido lugar la presentación de la solicitud.

Art. 3.9.2.7.- Duplicado del certificado. El depositario deberá entregar duplicado del certificado original siempre y cuando se denuncie la pérdida, destrucción o sustracción. Para el

efecto tales certificados se les impondrá un sello que indique inequívocamente que es un "duplicado". Una vez expedido se dará informe inmediatamente a la entidad emisora. Su expedición priva de valor la certificación originaria.

Art. 3.9.2.8.- Conservación de información. Los Depósitos Centralizados de Valores conservarán durante el término señalado por la ley la información que permita reconstruir los registros practicados a nombre de cada titular.

Art. 3.9.2.9.- Reposición de títulos y otorgamiento de la caución. De conformidad con lo dispuesto en el artículo 29 de la ley 27 de 1990, en caso de pérdida, destrucción, extravío o hurto de los valores depositados, los Depósitos Centralizados de Valores podrán solicitar a la entidad emisora la reposición de los mismos, para lo cual otorgarán caución suficiente, consistente en una póliza de cumplimiento por el valor del título expedida a favor del emisor por una compañía de seguros vigilada por la Superintendencia Bancaria, que cubra cualquier riesgo que se pueda derivar de la reposición y garantice el pago de las obligaciones y perjuicios que se ocasionen al emisor.

La vigencia de la póliza comprenderá el plazo faltante del vencimiento del título más el término de la prescripción, tanto de la acción cambiaria como de la acción de enriquecimiento sin causa, derivada del mismo título.

Todo ello, sin perjuicio de la obligación del Depósito Centralizado de Valores de adelantar las acciones legales para obtener la cancelación del título objeto de reposición.

TÍTULO DÉCIMO

FONDOS DE INVERSIÓN DE CAPITAL EXTRANJERO

Art. 3.10.1.1.- Autorización. Autorizar a los fondos institucionales de inversión de capital extranjero para adquirir directamente en el mercado primario los títulos inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios de que trata el artículo 53 de la Resolución 51 de 1991, expedida por el CONPES.

Art. 3.10.1.2.- Adicionado. Res. 505 de 1998, art. 1º. Los fondos de inversión de capital extranjero podrán invertir en títulos emitidos en procesos de titularización que se estructuren bajo el mecanismo de fiducia mercantil irrevocable.

No obstante los fondos de inversión de capital extranjero no podrán poseer títulos emitidos en procesos de titularización cuyo activo subyacente este conformado, en cualquier proporción, por títulos emitidos o garantizados por el Banco de la República con el propósito de desarrollar operaciones en el mercado monetario.

Parágrafo.- La anterior autorización se entiende sin perjuicio de las restricciones de inversión establecidas en el artículo 8º. de la resolución 51 de 1991 del CONPES o en las normas que lo modifiquen.

Art. 3.10.1.3. - Adicionado. Res. 505 de 1998, art. 2º. Los fondos de inversión de capital extranjero podrán realizar inversiones en títulos emitidos por cuenta de fondos de inversión,

administrados por sociedades administradoras de inversión; fondos de valores administrados por sociedades comisionistas de bolsa, o fondos administrados por sociedades fiduciarias, siempre que tales títulos se encuentren inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios y se negocien a través de mecanismos bursátiles.

No obstante los fondos de inversión de capital extranjero no podrán poseer los títulos a que se refiere el inciso anterior del presente artículo, cuando quiera que el respectivo fondo tenga en su portafolio títulos emitidos o garantizados por el Banco de la República con el propósito de desarrollar operaciones en el mercado monetario.

Art. 3.10.1.4.- Adicionado. Res. 505 de 1998, art. 3º. Las inversiones autorizadas a los fondos de inversión extranjera mediante los artículos 3.10.1.2 y 3.10.1.3 de la presente resolución computarán dentro del límite establecido en el literal c) del artículo 53 de la resolución 51 de 1991 del CONPES, cuando el activo subyacente al proceso de titularización o el portafolio del fondo objeto de la inversión esté constituido por títulos de renta fija emitidos con plazo inferior a tres años.

Así mismo, computarán dentro del referido límite, las inversiones autorizadas mediante el artículo 3.10.1.2 de la presente resolución, tratándose de títulos emitidos a plazos inferiores a tres años.

TÍTULO DÉCIMO PRIMERO

FONDOS MUTUOS DE INVERSIÓN

Art. 3.11.1.- Adicionado Res. 545 de 2002, art. 1º. Determinación del nivel de supervisión a ejercer por parte de la Superintendencia de Valores. Para determinar el nivel de supervisión al que estará sometido cada fondo mutuo de inversión, el representante legal, dentro de los veinte (20) primeros días de cada año calendario, debe allegar a esta entidad una certificación, debidamente atestada por el revisor fiscal del mismo, en la cual conste el valor de los activos del respectivo fondo con corte a 31 de diciembre del año inmediatamente anterior.

Con fundamento en la referida certificación, la Superintendencia de Valores, a más tardar el 15 de febrero de cada año, comunicará a cada fondo su condición de entidad controlada o de entidad sujeta a inspección y vigilancia, según el respectivo nivel de activos.

Art. 3.11.2. Adicionado Res. 545 de 2002, art. 1º. Alcance del control a los fondos mutuos de inversión. El control de la Superintendencia de Valores sobre los fondos mutuos de inversión de que trata el inciso segundo del artículo 75 de la ley 510 de 1999, se ejerce sobre las actividades que dichos entes desarrollen en el mercado público de valores, como inversionistas institucionales. Para tal efecto, corresponde a la Superintendencia de Valores verificar que sus actividades de inversión se ajusten a las normas del mercado de valores que las regulan, y velar por el cumplimiento de las obligaciones establecidas en el artículo 3.11.3 de la presente resolución.

Art. 3.11.3. Adicionado Res. 545 de 2002, art. 1º. Obligaciones a cargo de los fondos mutuos de inversión bajo el control de la Superintendencia de Valores. Los fondos mutuos

de inversión bajo el control de la Superintendencia de Valores, deberán cumplir con las siguientes obligaciones:

1. Mantener informada a la Superintendencia de Valores sobre los datos generales de la entidad (dirección, teléfono, fax) y de sus administradores y revisores fiscales (nombre, número de documento de identificación, calidad).
2. Ajustarse a las normas sobre preparación, presentación y publicación de informes contables y financieros que expida esta Superintendencia.
3. Suministrar las informaciones que solicite la Superintendencia a la entidad ó a sus administradores, funcionarios o apoderados. La Superintendencia de Valores podrá ordenar la publicación de aquella información que estime necesaria para la transparencia del mercado de valores.
4. Enviar a la Superintendencia de Valores los estados financieros de fin de ejercicio y sus respectivos anexos, antes de ser considerados por la asamblea de afiliados. La Superintendencia de Valores ordenará la incorporación de los ajustes que resulten necesarios para el adecuado cumplimiento de lo establecido en el numeral primero del presente artículo. Dichos informes harán parte del Registro Nacional de Valores e Intermediarios
5. Ajustar de forma permanente el portafolio de inversiones, al régimen legal que lo regula.
6. Atender las visitas decretadas y ordenadas por la Superintendencia de Valores, en las cuales deberán exhibir todos los libros, papeles y, en general, documentos, requeridos por los funcionarios visitantes.
7. Allegar dentro del mes siguiente a cada uno de los respectivos eventos, copia autorizada del acta orgánica de constitución y sus reglamentos de funcionamiento, así como de las modificaciones que se hayan introducido a los mismos; y copia autorizada de las actas en las que conste el nombramiento de los miembros de la junta directiva, principales y suplentes, del representante legal y del revisor fiscal.

Parágrafo 1.- En consideración a lo previsto en el presente artículo, el control ejercido por la Superintendencia de Valores no conlleva:

1. Posesionar a los miembros de junta directiva, representantes legales y revisores fiscales.
2. Autorizar los estados financieros intermedios y los proyectos de distribución de utilidades.
3. Recibir estados financieros intermedios.
4. Autorizar la presentación a la asamblea de los estados financieros de fin de ejercicio.

Parágrafo 2.- Las obligaciones a cargo de los fondos mutuos de inversión, establecidas en las circulares externas y demás normas expedidas por la Superintendencia de Valores, deberán ser cumplidas por los fondos mutuos de inversión bajo el control de esta Superintendencia, en todo aquello que resulte compatible con lo establecido en los artículos 3.11.2 y el presente.

TITULO DÉCIMO SEGUNDO

PRÁCTICAS INSEGURAS, NO AUTORIZADAS O ILEGALES

Capítulo Único

Adicionado Res. 729 de 2004 art. 1º

Art. 3.12.1.1. Se considera práctica no autorizada e insegura aquella que consiste en la utilización de esquemas de negocio, mecanismos o figuras legales a través de las cuales las sociedades comisionistas encargan o facultan a terceros la ejecución de operaciones de intermediación cuando ello implique la pérdida de la autonomía y discrecionalidad que debe caracterizar la toma de decisiones profesionales.

Art. 3.12.1.2. Se considera práctica no autorizada e insegura la utilización por parte de las sociedades comisionistas miembros de bolsas de valores, de cualquier mecanismo o figura que permita a una persona vinculada o no a estas, asumir parcial o totalmente los riesgos financieros a los que se exponen en desarrollo de las operaciones por cuenta propia y con recursos propios.

En consecuencia, las mencionadas sociedades comisionistas deberán gestionar y asumir directamente todos los riesgos inherentes a las operaciones por cuenta propia y con recursos propios y, por lo tanto, las utilidades o pérdidas que de dichas operaciones se deriven, no podrán corresponder a personas distintas de las propias sociedades comisionistas, debiéndose por consiguiente reconocer, reflejar y revelar en sus sistemas de información una vez sucedan.

Lo anterior, no exime a las personas vinculadas a las sociedades comisionistas de la responsabilidad derivada del incumplimiento de la normatividad vigente o de los manuales, procedimientos y políticas internas que para el efecto establezcan dichas sociedades.

Sin perjuicio de lo previsto en el presente artículo, la utilización por parte de las sociedades comisionistas de esquemas de remuneración variable de conformidad con los resultados de las operaciones por cuenta propia o con recursos propios, no constituirá por si misma práctica no autorizada o insegura.

Art. 3.12.1.3. Se considera práctica no autorizada e insegura que la representación legal de los intermediarios de valores para el desarrollo de las operaciones de intermediación sea ejercida por una persona jurídica.

Art. 3.12.1.4. Se consideran prácticas ilegales, no autorizadas e inseguras, aquellas que tengan por objeto ofrecer o garantizar una rentabilidad específica sobre la inversión que va a realizar el cliente para el desarrollo de las actividades de administración de portafolios de terceros y de contratos de comisión. Tampoco se podrá ofrecer una rentabilidad fija o mínima en la administración de fondos de valores y fondos de inversión, salvo que la normatividad expresamente lo autorice.

Art. 3.12.1.5. Se considera práctica no autorizada e insegura ejercer las funciones correspondientes a los cargos de Representante Legal, miembro de Junta Directiva y Revisor Fiscal sin haber sido posesionado por la Superintendencia de Valores.

Art. 3.12.1.6. Se considera práctica ilegal, no autorizada e insegura la utilización de activos de los clientes para realizar o garantizar operaciones de otros clientes o de la entidad vigilada por esta Superintendencia, salvo en los casos autorizados por la normatividad y con el consentimiento expreso y escrito del cliente.

Nota. El artículo segundo de la resolución 729 de 2004, ordenó el desmonte de prácticas no autorizadas e inseguras, así: "Las sociedades comisionistas que desarrollen las prácticas no autorizadas e inseguras previstas en el artículo 3.12.1.2 de la Resolución 1200 de 1995 deberán suspenderlas de manera inmediata y desmontarlas a más tardar el día el 31 de octubre de 2004".

PARTE CUARTA

DE LOS SANOS USOS Y PRÁCTICAS DEL MERCADO DE VALORES

Adicionado Res. 127 de 2002 art. 3º.

Art. 4.1.1.1. Modificado Res. 157 de 2002 art. 3º. Adicionado Res. 127 de 2002 art. 3º.
Conductas contrarias a los sanos usos y prácticas. Se considera contrario a los sanos usos y prácticas del mercado de valores:

1. Participar en cualquier forma en compraventas de valores en las que cualquiera de las condiciones de la operación sea acordada previamente, o en las que una o varias personas hayan asumido una obligación previa de hacer postura por todos o por parte de los valores ofrecidos o demandados, cuando las respectivas compraventas se realicen: (i) en los sistemas o módulos transaccionales de las bolsas de valores o de los sistemas centralizados de operaciones o de los sistemas centralizados de información para transacciones; ó, (ii) en el mercado secundario, como resultado de ofertas públicas sobre acciones o bonos obligatoriamente convertibles en acciones, incluyendo las que se realicen a través de los remates, martillos o subastas que se efectúen en las bolsas de valores.

2. Realizar, colaborar, cohonestar, autorizar, participar de cualquier forma o coadyuvar con transacciones u otros actos relacionados, que tengan como objetivo o resultado: i) afectar la libre formación de los precios en el mercado de valores; ii) manipular el precio o la liquidez de determinado valor; iii) aparentar ofertas o demandas de valores; iv) disminuir, aumentar, estabilizar o mantener, artificialmente, el precio o la oferta o la demanda de determinado valor; v) obstaculizar la posibilidad de otros para interferir ofertas sobre valores; vi) hacer fluctuar artificialmente la cotización de determinado valor.

Parágrafo 1º.- La ejecución de contratos de liquidez que se efectúe de conformidad con lo previsto en el artículo 2.2.19.1 de la Resolución 400 de 1995, no se considerará contraria a los sanos usos y prácticas de los que trata el numeral 2 del presente artículo, ni a los sanos usos y prácticas de los que trata el numeral 1 del mismo, siempre que los respectivos acuerdos no contemplen contrapartes individualizadas.

Parágrafo 2º.- Tratándose de operaciones sobre acciones o bonos obligatoriamente convertibles en acciones, no se considerará contrario a lo establecido sobre sanos usos y prácticas en el numeral 1 del presente artículo, cuando se hubiere informado a la Superintendencia de Valores y al mercado, por medios idóneos, de todas las condiciones de los compromisos de hacer postura por todos o parte de los valores ofrecidos o demandados a que se refiere dicho numeral, cuando menos con dos (2) meses de anterioridad.

Cuando se proyecte adelantar operaciones sobre acciones o bonos obligatoriamente convertibles en acciones entre un mismo beneficiario real, bastará con que la información de que trata el inciso anterior se proporcione con cinco (5) días de antelación, y que sea entregada, con el mismo plazo, a las bolsas de valores en las que haya de efectuarse la respectiva operación. A la Superintendencia se informarán, además, en la misma oportunidad, las circunstancias o hechos que demuestren que se trata de una transacción entre un mismo beneficiario real.

Lo establecido en el presente párrafo se entenderá sin perjuicio de las obligaciones de suministro de información eventual que resulten aplicables de acuerdo con la normatividad vigente.

Modificado Res. 127 de 2002 art. 2º. Cambio de Numeración. PARTE QUINTA

DISPOSICIONES FINALES

Art. 5.1.1.1.- *Modificado Res. 157 de 2002 art. 2º. Modificado Res. 127 de 2002 art. 2º. Cambio de Numeración. Vigencia y derogatorias.* La presente resolución entra en vigencia el 15 de enero de 1996, con excepción del artículo 3.4.1.9. el cual entrará en vigencia desde la fecha de expedición de la presente. A partir del 15 de enero de 1996 quedan derogadas las disposiciones que le sean contrarias, así como la resolución 1 de 1980, resolución 12 de 1980, resolución 15 de 1981, resolución 319 de 1981, resolución 176 de 1982, circular externa 8 de 1983, resolución 109 de 1984, resolución 225 de 1984, resolución 1 de 1988, resolución 9 de 1988, resolución 11 de 1988, resolución 855 de 1990, resolución 576 de 1991, resolución 803 de 1991, circular externa 1 de 1992, carta circular 1 de 1992, circular externa 3 de 1992, circular externa 9 de 1992, circular externa 15 de 1992, circular externa 23 de 1992, circular externa 24 de 1992, circular externa 26 de 1992, resolución 56 de 1992, resolución 57 de 1992, resolución 167 de 1992, resolución 192 de 1992, resolución 577 de 1992, resolución 1198 de 1992, resolución 1201 de 1992, circular externa 8 de 1993, circular externa 14 de 1993, resolución 450 de 1993, resolución 797 de 1993, resolución 924 de 1993, resolución 1167 de 1993, resolución 1241 de 1993, resolución 1393 de 1993, resolución 1688 de 1993, resolución 734 de 1993, resolución 802 de 1993, circular externa 9 de 1994, resolución 343 de 1994, resolución 367 de 1994, resolución 469 de 1994, resolución 708 de 1994, resolución 889 de 1994, resolución 1431 de 1994, circular externa 6 de 1995, resolución 96 de 1995, resolución 209 de 1995, resolución 512 de 1995, resolución 93 de 1995, resolución 119 de 1995, resolución 327 de 1995, resolución 152 de 1995, resolución 349 de 1995, resolución 465 de 1995, resolución 419 de 1995, resolución 986 de 1995, resolución 716 de 1995, resolución 715 de 1995 y la resolución 602 de 1995.

Parágrafo.- Derógase la resolución 557 de 1995 a partir de la expedición de la presente resolución.

Dada en Santa Fe de Bogotá, D. C., a 21 de diciembre de 1995.

Publíquese y cúmplase.