

SUPERINTENDENCIA DE VALORES

RESOLUCION NÚMERO 400 DE 1995 (22 de mayo)

Por la cual se actualizan y unifican las normas expedidas por la Sala General de la Superintendencia de Valores y se integran por vía de referencia otras

LA SALA GENERAL DE LA SUPERINTENDENCIA DE VALORES

en uso de sus facultades legales y en especial de las contenidas en el Estatuto Orgánico del Mercado Público de Valores, y

CONSIDERANDO

PRIMERO.- Que, de conformidad con lo establecido en el artículo 1.1.0.5 del Estatuto Orgánico del Mercado Público de Valores en concordancia con el artículo 1.1.0.4 del mismo ordenamiento, corresponde al Gobierno Nacional por intermedio de la Sala General de la Superintendencia de Valores adoptar las normas de intervención en el mercado público de valores.

SEGUNDO.- Que de acuerdo con lo establecido en el artículo 4.1.2.2. del Estatuto Orgánico del Mercado Público de Valores la Sala General debe, entre otras cosas, señalar los requisitos para acceder al Registro Nacional de Valores e Intermediarios, fijar las condiciones de la oferta pública de valores, reglamentar el funcionamiento de las entidades sujetas a la vigilancia de la Superintendencia de Valores, así como ejercer las funciones señaladas en el artículo 4.1.2.3. del citado estatuto.

TERCERO.- Que con el propósito de facilitar su aplicación y dotar de seguridad jurídica al mercado es conveniente compilar las normas expedidas por la Sala General.

CUARTO.- Que en desarrollo de tal propósito se unifican y actualizan las disposiciones vigentes a la fecha.

RESUELVE

PARTE PRIMERA

DEL REGISTRO NACIONAL DE VALORES E INTERMEDIARIOS Y OFERTA PÚBLICA

TÍTULO PRIMERO

REGISTRO NACIONAL DE VALORES E INTERMEDIARIOS

CAPÍTULO PRIMERO

DISPOSICIONES GENERALES

Art. 1.1.1.1.- Requisitos generales. Sin perjuicio de los requisitos previstos de manera especial para cada valor, para inscribir un documento en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios es necesario el cumplimiento de los siguientes requisitos:

1.- Que la entidad emisora pueda ser calificada por su naturaleza en alguna de las siguientes categorías:

1.1.- Sociedad por acciones;

1.2.- Sociedad limitada, cooperativa y entidad sin ánimo de lucro, las cuales sólo podrán emitir títulos de contenido crediticio;

1.3.- Entidad pública facultada legalmente para emitir títulos de deuda pública;

1.4.- Patrimonio Autónomo constituido o no mediante el sistema de fondo común, con el objeto de movilizar activos, o fondo de valores;

1.5.- Gobierno y entidad pública extranjera con garantía de su Gobierno;

1.6.- Organismo multilateral de crédito que tenga títulos inscritos en una o más bolsas de valores mundialmente reconocidas, a juicio de la Superintendencia de Valores, la cual para el efecto podrá tener en cuenta publicaciones especializadas;

Nota: La Superintendencia de Valores explica la referencia que se hace en distintas normas a las bolsas de valores internacionalmente reconocidas, “a juicio de la Superintendencia de Valores”. Con ese propósito la Superintendencia considera que las bolsas de valores que sean miembros de la Federación Internacional de Bolsas de Valores (FIBV) son objeto del respectivo reconocimiento internacional; no obstante la Superintendencia evaluará los casos específicos de bolsas que no sean miembros de dicha organización. La presente nota se aplica igualmente para el num. 1.8. de este artículo.

1.7.- Asociación gremial de primer o segundo grado sujeta a la vigilancia del Ministerio de Agricultura [Decr. 829 de 1984, art. 2º];

1.8.- Entidad extranjera que tenga títulos inscritos en una o más bolsas de valores mundialmente reconocidas, a juicio de la Superintendencia de Valores, la cual para el efecto podrá tener en cuenta publicaciones especializadas, o

1.9.- Sociedad administradora de inversión, la cual podrá inscribir los títulos representativos de derechos de participación en los fondos que administra.

1.10.- *Adicionado. Res. 704 de 1997, art. 1º.* Sociedades extranjeras con negocios permanentes en Colombia de que trata el Título VIII del Libro Segundo del Código de Comercio, para efectos de inscribir los bonos pensionales que emitan en cumplimiento de lo previsto en la Ley 100 de 1993 y en los Decretos 1299 de 1994, 1748 de 1995, 1474 de 1997 y demás normas que los adicionen, modifiquen o sustituyan.

Notas:

1. El Decreto 1474 de 1997 modificó y derogó algunos artículos del Decreto 1748 de 1995. El régimen legal aplicable a los bonos pensionales se encuentra previsto en los arts. 115-127 de la Ley 100 de 1993. La Corte Constitucional en fallo C-410/94 declaró exequible el art. 117 letra a) párrafos 2 y 4 de la letra b) y el parágrafo 2º, relacionado con el valor de los bonos pensionales.

2. La Resolución 1274 de 1997 aclaró el numeral 1.10 del artículo 1.1.1.1. de la Resolución 400 de 1995, en el sentido de señalar que las sociedades extranjeras con negocios permanentes en Colombia, son aquellas de que trata el título VIII del libro segundo del Código de Comercio y no el título VII de dicha codificación, como erróneamente se indicó en la Resolución 704 de 1997.

3. Las modificaciones realizadas por el Decreto 266 de 2000 sobre el Decreto-Ley 1299 de 1999 pierden validez en razón de la declaratoria de inconstitucionalidad del Decreto 266 de 2000. De esta manera la emisión de los Bonos Pensionales se rige por el artículo 24 del Decreto 1299 de 1994.

4. El artículo 100 del Decreto 266 del año 2000 modificó el in-ciso 5º del artículo 4º de la Ley 490 de 1998, en relación con la negociación y pago de bonos pensionales. El Decr. 266 fue declarado inconstitucional por Sent. C-1316/2000.

5. El régimen legal aplicable a los bonos pensionales se encuentra además en las siguientes normas: Ley 100 de 1993, Decretos 1299 de 1994, 1748 de 1995, 1474 de 1997 y 1513 de 1998.

2.- Solicitud de inscripción a la cual se acompañen los siguientes documentos:

2.1.- Formulario de Inscripción diligenciado según el formato establecido por la Superintendencia de Valores;

2.2.- Facsímil del respectivo valor o modelo del mismo.

2.3.- Cuando se trate de la inscripción de valores distintos a las acciones ordinarias, el reglamento de emisión y colocación y copia del acta de la reunión del órgano competente, de acuerdo con los estatutos sociales, que los aprobó;

2.4.- Cuando el emisor sea una entidad pública, deberá remitirse copia de los conceptos y autorizaciones expedidos con el fin de dar cumplimiento a lo dispuesto por el artículo 37 de la Ley 51 de 1990 o a las normas que lo modifiquen o sustituyan;

2.5.- Certificado de existencia y representación legal de la entidad emisora, expedido por la entidad competente, el cual no deberá tener una fecha de expedición superior a tres meses [Decr. 2150 de 1995, art. 43]. No obstante, cuando se trate de entidades nacionales de creación constitucional o legal sólo será necesario acreditar su representación legal;

2.6.- Cuando los títulos estén denominados en moneda diferente al peso colombiano, deberá anexarse copia de los documentos que acrediten el cumplimiento del régimen cambiario y de inversiones internacionales;

2.7.- Cuando el emisor sea una entidad que se encuentre en etapa preoperativa o que tenga menos de dos años de haber iniciado operaciones, se deberá acompañar a la solicitud de inscripción el estudio de factibilidad económica, financiera y de mercado,

2.8.- Las garantías especiales constituidas para respaldar la emisión, si las hubiere, deberán poder hacerse efectivas en Colombia.

2.9.- *Modificado. Res. 333 de 2000, art. 1º.* Copia de los estatutos sociales.

2.10.- *Adicionado. Res. 333 de 2000, art. 1º.* Tratándose de inscripción en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, a efecto de realizar procesos de privatización, deberá remitirse copia del programa de enajenación y del acto mediante el cual se aprobó.

2.11.- *Adicionado. Res. 333 de 2000, art. 1º.* Los demás que con el fin de cumplir los cometidos establecidos en la ley, resulte absolutamente indispensables a juicio de la Superintendencia de Valores.

3. *Adicionado. Res. 704 de 1997, art. 1º.* Tratándose de la inscripción de bonos pensionales a la solicitud de inscripción se deberán acompañar los documentos que se indican en los numerales 2.1., 2.2., 2.5., 2.8. y 2.9. del presente artículo.

Parágrafo 1º.- Adicionado. Res. 704 de 1997, art. 2º. Cuando los títulos objeto de la solicitud de inscripción en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios no vayan a ser ofrecidos públicamente en el mercado primario, pero se vayan a inscribir en bolsa, será necesario que el emisor acompañe a la solicitud de inscripción en la o las bolsas un prospecto que debe contener como mínimo: las características generales de los títulos; la información y los indicadores financieros del emisor necesarios para el conocimiento cabal del inversionista del riesgo que asume, ajustados a la proforma que para el efecto elabore la Superintendencia de Valores y de la entidad que actúe como avalista cuando sea del caso; la información detallada sobre la destinación concreta de los recursos captados a través de la colocación de los títulos y la advertencia, en caracteres destacados, de que la inscripción en el Registro no implica certificación sobre la bondad del valor o la solvencia del emisor. Dicho prospecto debe ser enviado igualmente a la Superintendencia de Valores.

Lo previsto en el presente parágrafo no se aplicará cuando los títulos objeto de inscripción sean bonos pensionales.

Parágrafo 2º.- La inscripción de títulos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios para ser negociados en el mercado secundario, requiere además de los requisitos de inscripción previstos en el presente artículo, que cumplan con los requisitos exigidos para que la misma clase de títulos puedan ser ofrecidos en oferta pública en el mercado primario [1.1.2.2.].

Nota: La Corte Constitucional en sents. C-395/96 y C-077/97 declaró exequibles los arts. 40-45 del decr. 2150 de 1995.

Art. 1.1.1.2.- Inscripción de títulos en el registro nacional de valores e intermediarios. Sin perjuicio de los requisitos previstos de manera general para la inscripción de títulos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, ésta sólo podrá efectuarse en los siguientes casos:

1. Cuando los títulos objeto de inscripción se pretendan ofrecer públicamente.

La orden de inscripción en el Registro de títulos que se van a ofrecer públicamente en el mercado primario se impartirá en forma simultánea con la autorización para realizar la oferta pública.

2. Cuando los títulos se vayan a inscribir para su negociación en una bolsa de valores.

Parágrafo.- Para efectos de cumplir con el requisito de que trata el numeral 2. de este artículo, la inscripción de los títulos en una bolsa de valores deberá realizarse dentro de los tres meses siguientes a la fecha en que quede ejecutoriada la resolución que ordenó su inscripción en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios.

Igual plazo deberá observarse para la realización de ofertas públicas en el mercado secundario, cuando la inscripción se haya ordenado para tales efectos.

Transcurrido este plazo sin que se haya dado cumplimiento al requisito en mención, quedará cancelada la inscripción de los títulos en el Registro.

Art. 1.1.1.3.- Cancelación de la inscripción de títulos. La Superintendencia de Valores deberá cancelar la inscripción de un título en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios cuando:

1. *Modificado. Res. 1365 de 1996, art. 1º. Res. 703 de 1999, art. 1º. Modificado. Res. 333 de 2000, art. 3º.* La inscripción verse sobre acciones inscritas en bolsa que no se hubieren transado durante los últimos 12 meses, salvo que la

sociedad emisora tenga por lo menos quinientos (500) accionistas, o que dentro de los tres (3) últimos años el Estado hubiere enajenado su participación o que el Estado hubiere iniciado un proceso de enajenación de sus acciones, es decir, a partir de la aprobación del programa de enajenación, caso en el cual la cancelación procederá cuando hubiere finalizado el proceso o cuando expire el plazo previsto para la enajenación en el respectivo programa.

2. Las acciones que no se encuentren inscritas en una bolsa de valores y durante los últimos dos años no hayan sido objeto de oferta pública, a menos que la sociedad emisora tenga por lo menos quinientos accionistas.

3. Expire el plazo de maduración de los títulos de contenido crediticio colocados mediante oferta pública, salvo que por circunstancias derivadas del cumplimiento de las obligaciones del emisor, el Superintendente de Valores considere la cancelación de la inscripción inconveniente, y

4. La sociedad emisora de las acciones inscritas en el Registro entre en proceso de liquidación o, que estando en concordato, el acuerdo que se adopte prevea la liquidación de la sociedad.

Parágrafo.- Lo establecido en este artículo se entiende sin perjuicio de lo dispuesto en el artículo 2.1.2.9 del Estatuto Orgánico del Mercado Público de Valores.

Notas:

1. El art. 2.1.2.9 del Estatuto Orgánico del mercado Público de Valores corresponde al art. 12 de la ley 32 de 1979.
2. La Superintendencia de Sociedades expidió la res. 100-1716 de 1996 para desarrollar el art. 217 de la Ley 222 de 1995 sobre los liquidadores en los procesos concursales.
3. Sobre la naturaleza de los procesos concursales y de los de liquidación, véase: sent. C-180/97 de la Corte Constitucional.

Art. 1.1.1.4.- Modificado. Res. 1365 de 1996, art. 2º. Enervación de la causal de cancelación de la inscripción por falta de negociación bursátil. La causal de cancelación de la inscripción de las acciones en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios prevista en el numeral 1 del artículo anterior, podrá enervarse cuando:

1. La entidad emisora realice una oferta pública en el mercado primario.
2. Un accionista realice una oferta pública en el mercado secundario.

Para tal efecto, la Superintendencia de Valores le requerirá al emisor en forma previa a la cancelación que informe si proyecta adelantar dicha oferta en el mercado primario o, si alguno de los accionistas ha informado que proyecta realizar una oferta pública en el mercado secundario.

En todo caso, la oferta pública deberá ser por lo menos equivalente al 5% de las acciones en circulación del emisor y realizarse dentro de los cuatro meses siguientes al envío del mencionado requerimiento. Transcurrido este plazo, sin que se hubiera efectuado la oferta, se procederá a la cancelación de la respectiva inscripción.

Art. 1.1.1.5.- Modificado. Res. 1365 de 1996, art. 3º. Plazo para volver a solicitar la inscripción de acciones. Cuando se cancele la inscripción de unas acciones en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios por la causal establecida en el numeral 1. del artículo 1.1.1.3. de esta resolución, no podrá volverse a realizar su inscripción en el Registro antes de dos años, salvo que se solicite para efectos de adelantar una oferta pública de acciones en el mercado primario o secundario, en los términos del art. 1.1.1.4 de esta resolución.

Art. 1.1.1.6.- Requisitos especiales de inscripción. Además de los requisitos contemplados en el artículo 1.1.1.1. de la presente resolución, la inscripción de los títulos contemplados en este artículo deberá estar acompañada de los siguientes requisitos:

1. Títulos representativos de mercancías:

1.1 Copia del estudio técnico practicado para estimar el valor de la mercancía, el cual podrá adelantarse por el almacén general de depósito o por una firma especializada;

1.2 Copia de la póliza o pólizas de seguros que amparen la mercancía depositada contra incendio, rayo, hurto, hurto calificado, abuso de confianza y destrucción o deterioro por causa distinta a vicio propio de la mercancía, y

1.3 Declaración del almacén general de depósito de que no se le ha notificado la existencia de gravámenes o embargos judiciales sobre la

mercancía depositada [1.2.4.62].

2. Modificado. Res. 337 de 2000, art. 16. Certificados de inversión y títulos de participación en fondos de valores escalonados y cerrados:

2.1 Copia del reglamento del fondo;

2.2 Procedimiento técnico para la valuación de los activos del fondo y de las unidades de inversión.

3. Documentos emitidos en desarrollo de procesos de titularización:

3.1 Certificado de existencia y representación legal del agente de manejo de la titularización y de la entidad originadora, con fecha de expedición no superior a tres meses;

3.2 Copia del reglamento del fondo y de la autorización impartida al mismo por parte de la autoridad de inspección y vigilancia, cuando a ello haya lugar, o, del contrato de fiducia mercantil respectivo;

3.3 Descripción de los activos que conforman el patrimonio, e indicación del procedimiento seguido para su valuación;

3.4 Copia de los documentos que acrediten las garantías o seguridades que amparan los bienes movilizados, cuando sea del caso;

3.5 El facsímil del título, o modelo del mismo, el cual debe precisar claramente:

a) Los derechos que incorpora y sus condiciones financieras;

b) Las reglas generales de circulación y negociación;

c) La forma y términos de redención y el procedimiento para su liquidación;

d) Su valor inicial, y

e) El procedimiento para determinar periódicamente su valor, de acuerdo a las instrucciones que imparta la Superintendencia de Valores.

3.6 El monto total de suscripciones del fondo común especial, de unidades de participación a emitir o títulos de contenido crediticio, según sea el caso;

3.7 Relación de los costos a cargo del patrimonio, cuando fuere el caso, y

3.8 Relación de los gastos a cargo del patrimonio.

4. Títulos emitidos por entidades públicas:

4.1 Copia de la Resolución y otros actos administrativos por medio de los cuales el Ministerio de Hacienda y Crédito Público y demás organismos competentes autorizaron la respectiva emisión;

4.2 Copia de la justificación técnica, económica y social de la emisión, su plan de financiación por fuentes de recursos y el cronograma de gastos anuales en moneda local y extranjera.

4.3 Las condiciones financieras y las garantías de los valores emitidos por las entidades públicas, deberán sujetarse a lo dispuesto en las Resoluciones Externas No. 1 y No. 11 de 1993 de la Junta Directiva del Banco de la República, o a las normas que las modifiquen o sustituyan.

5. Títulos emitidos por gobiernos extranjeros o por entidades públicas extranjeras con garantía de su gobierno; o por organismos multilaterales de crédito y entidades extranjeras:

5.1 Copias auténticas de los actos administrativos por medio de los cuales los organismos estatales competentes

autorizaron la respectiva emisión, acompañadas de los documentos que en ellos se exijan;

5.2 Copia de la autorización otorgada al representante legal de la entidad para realizar la emisión y, si es del caso, para contratar y otorgar garantías, expedida por el correspondiente órgano directivo de la entidad;

5.3 Compilación del régimen jurídico de dichos valores, cuando la Superintendencia de Valores lo estime conveniente;

5.4 Certificado de existencia y representación de la institución que en Colombia se encargará de administrar la emisión, el cual no deberá tener una fecha de expedición superior a tres (3) meses, y

5.5 Certificación de que se cumplieron todos los requisitos de emisión y colocación de los valores, expedido por autoridad competente [1.2.3.4]

Art. 1.1.1.7.- Documentos de inscripción automática. Tratándose de los documentos y títulos a que se refiere los artículos 2.1.1.7. y 2.1.1.8. del Estatuto Orgánico del Mercado Público de Valores deberá presentarse ante el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, una vez se efectúe la oferta pública, copia del acto mediante el cual se crearon los valores, facsímil o modelo del título y demás documentos que permitan conocer las características de la emisión.

Tratándose de los títulos a que se refiere el artículo 2.1.1.9. del Estatuto Orgánico del Mercado Público de Valores, de manera previa a la realización de la oferta pública, deberá presentarse ante el Registro Nacional de Valores e Intermediarios los documentos de que trata el numeral 2o, del artículo 1.1.1.1. de la presente resolución y dos ejemplares del prospecto de colocación.

Notas:

1. Los arts. 2.1.1.7., 2.1.1.8. y 2.1.1.9. del Estatuto Orgánico del Mercado de Valores corresponde a los arts. 18 del decr. 1167 de 1980, 53 de la ley 31 de 1993 y art. 2.1.1.3.1. del decr. 1763 de 1993 que modificó el decr. 1730 de 1991 (decr. 663 de 1993, art. 111 num. 3) y la ley 27 de 1990, art. 5°.

2. Sobre las obligaciones de información por las entidades financieras emisoras, véase: circ. ext. 6 de 1992.

Art. 1.1.1.8.- Adicionado. Res. 706 de 1997, art. 1°. Modificado. Res. 333 de 2000, art. 2°. Inscripción automática de títulos emitidos en procesos de titularización estructurados a través de fondos de valores escalonados y cerrados. Se entenderán inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios para todos los efectos legales y autorizada la oferta pública de los valores que emitan los fondos cerrados administrados por sociedades fiduciarias y los fondos de valores escalonados y cerrados administrados por sociedades comisionistas de bolsa, en desarrollo de procesos de titularización, cuyo reglamento haya sido autorizado por la Superintendencia respectiva y su proceso haya sido estructurado sobre:

1. Títulos de deuda pública emitidos o garantizados por la Nación.

2. Documentos que emita el Banco de la República y aquellos sobre los cuales considere la Junta Directiva del Banco de la República necesario operar en el mercado financiero y monetario.

3. Títulos emitidos por el Banco de la República, por disposición de su Junta Directiva, con el objeto de regular el mercado monetario o cambiario.

4. Documentos de carácter serial o masivo que emitan los establecimientos de crédito vigilados por la Superintendencia Bancaria, en desarrollo de sus operaciones pasivas realizadas de manera regular o esporádica, que hayan sido calificados por una sociedad calificadora de valores, siempre y cuando dicha calificación corresponda a una de las dos más altas categorías de riesgo en la escala correspondiente o, cuando se trate de títulos diferentes de los bonos, la calificación del endeudamiento corresponda a una de las dos más altas categorías de riesgo en la escala respectiva.

5. Títulos que se encuentren totalmente avalados, tanto capital como intereses, por un establecimiento de crédito sometido a la vigilancia de la Superintendencia Bancaria, siempre y cuando, quien otorgue el aval haya obtenido de una sociedad calificadora de valores respecto de su endeudamiento, una calificación que corresponda a una de las dos más altas categorías de riesgo en la escala respectiva.

Parágrafo.- Adicionado. Res. 333 de 2000, art. 2°. De manera previa a la realización de la oferta pública, deberá presentarse ante el Registro Nacional de Valores e Intermediarios los documentos de que trata el numeral 2° del artículo 1.1.1.1. de la presente resolución y dos ejemplares del prospecto de colocación.

Art. 1.1.1.9.- Adicionado. Res. 702 de 1999, art. 1°. Inscripción automática de bonos de deuda emitidos por el Fondo de Garantías de Instituciones Financieras - FOGAFIN - Los bonos de deuda pública que emita el Fondo de

Garantías de Instituciones Financieras - FOGAFIN -, se entenderán inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios para todos los efectos legales y no requerirán de autorización para realizar oferta pública.

De manera previa a la realización de la oferta el Fondo de Garantías de Instituciones Financieras - FOGAFIN -, deberá presentar ante el Registro Nacional de Valores e Intermediarios los documentos de que trata el numeral 2 del artículo 1.1.1.1. de la presente resolución y dos ejemplares del prospecto de colocación.

Nota: De conformidad con la Circ. Reg. Ext. SEMR-OM-19/000 del Banco de la República, los bonos de capitalización banca pública Fogafin, han sido colocados entre los bancos de carácter público; son a la orden, no redimibles antes de su vencimiento y libremente negociables en el mercado secundario. Tendrán una rentabilidad equivalente a la DTF, para todas sus series.

CAPÍTULO SEGUNDO

INSCRIPCIÓN TEMPORAL DE VALORES

Art. 1.1.2.1.- Solicitantes. Las entidades de carácter público u oficial y las sociedades en proceso de liquidación o en concordato que sean propietarias de acciones o bonos convertibles en acciones, que no se encuentren inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, podrán acudir ante la Superintendencia de Valores para que se ordene su inscripción en el Registro de manera temporal, a efectos de poder enajenarlos mediante oferta pública de venta en el mercado secundario.

Parágrafo.- Modificado. Res. 1365 de 1996, art. 4º. Modificado. Res. 333 de 2000, art. 4º. La inscripción a que hace referencia este artículo tendrá una vigencia máxima de seis (6) meses, salvo que verse sobre acciones de propiedad del Estado sobre las cuales se hubiere iniciado un proceso de enajenación, es decir, a partir de la aprobación del programa de enajenación, caso en el cual la inscripción estará vigente hasta la finalización del mismo, o hasta la expiración del plazo que se hubiere previsto para la enajenación en el respectivo programa.

Art. 1.1.2.2.- Información requerida. Una vez se acredite la observancia de los derechos de preferencia a que hubiere lugar y la propiedad de los títulos, la Superintendencia de Valores ordenará a la entidad emisora suministrar la información que fuere necesaria para efectos de la inscripción de los respectivos títulos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, teniendo en cuenta lo dispuesto en el artículo 1.1.1.1. de la presente resolución.

Parágrafo.- La Superintendencia de Valores señalará el plazo del que dispone el emisor para proporcionar la información requerida, el cual en ningún caso podrá ser inferior a cinco (5) días, contados a partir de la fecha de recibo del respectivo oficio.

Art. 1.1.2.3.- Efectos de la inscripción. Cumplido el trámite previsto en el artículo anterior, la Superintendencia de Valores ordenará la inscripción de los títulos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, la cual se entenderá efectuada única y exclusivamente para efectos de la realización de la subsiguiente oferta pública de venta y no dará derecho para que los títulos se inscriban en una bolsa de valores. En consecuencia, transcurrido el plazo de la oferta se extinguirá la inscripción.

Parágrafo.- Durante el tiempo que dure la inscripción en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, la sociedad emisora de los títulos deberá dar cumplimiento a las disposiciones contenidas en el capítulo tercero, de la Parte Primera, de esta resolución.

CAPÍTULO TERCERO

ACTUALIZACIÓN DEL REGISTRO

Art. 1.1.3.1.- Obligaciones generales. Las entidades cuyos títulos se encuentren inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, deberán mantenerlo permanentemente actualizado remitiendo a la Superintendencia de Valores las informaciones periódicas y eventuales de que tratan los artículos siguientes, las cuales deberán igualmente ser enviadas a las bolsas de valores en que se encuentren inscritos, dentro de los mismos plazos establecidos para la Superintendencia de Valores.

No obstante lo anterior, la Superintendencia de Valores podrá establecer mecanismos de transmisión de la información con los cuales se entienda cumplida la obligación anterior sin tener que radicarla simultáneamente en las bolsas y en la Superintendencia [Circ. ext. 5 de 1995].

Art. 1.1.3.2.- Informaciones de fin de ejercicio. Los emisores de valores o los agentes de manejo de procesos de titularización, según sea el caso, deberán presentar ante la Superintendencia de Valores como informaciones de fin de ejercicio:

1. **Información previa a la asamblea.** Los emisores de valores, el proyecto de distribución de utilidades a lo menos con quince (15) días hábiles de antelación a la fecha fijada para la reunión de la asamblea general de accionistas o del órgano que cumpla similares funciones, con el informe de la fecha que se tiene prevista para su realización, o en su lugar el informe de pérdidas del ejercicio.

2. **Información posterior a la asamblea.** Dentro de los quince (15) días hábiles siguientes a la fecha de celebración de la asamblea general de accionistas o de la reunión del órgano que cumpla similares funciones, en que se aprueben los estados financieros de fin de ejercicio, los emisores de valores deberán presentar los siguientes documentos:

2.1. Formulario de actualización que para el efecto determine la Superintendencia de Valores, debidamente diligenciado;

2.2. Copia del acta de la Asamblea General o de la reunión del órgano que cumpla similares funciones con todos sus anexos incorporados, y

2.3. Un certificado de existencia y representación, que no deberá tener una fecha de expedición anterior a tres meses.

3. **Agentes de manejo de procesos de titularización.** Deberán radicar a más tardar el 30 de marzo de cada año:

3.1. La actualización del avalúo técnico de los bienes objeto de la titularización;

3.2. En los casos de titularización inmobiliaria, si los bienes titularizados se encuentran arrendados, un informe del estado de los contratos de arrendamiento y de las prórrogas de los mismos que se hubieren solicitado, y

3.3. En los casos de titularización de cartera, un informe sobre su estado, con sujeción al formato que para el efecto establezca la Superintendencia de Valores. [Circs. exts. 5 de 1995 y 3 del 7 de febrero de 1996 - Pautas en los informes de fin de ejercicio].

Art. 1.1.3.3.- Informaciones trimestrales. Las entidades emisoras de títulos inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios deberán radicar trimestralmente en la Superintendencia de Valores los estados financieros en los formatos que al efecto establezca la Superintendencia, dentro de los términos que a continuación se indican:

1. El informe trimestral con corte a diciembre, a más tardar el 1o. de marzo del año inmediatamente siguiente, incluyendo las notas a los estados financieros y el informe del Revisor Fiscal, y

2. Los informes trimestrales con corte a marzo, junio y septiembre, dentro de los treinta (30) días calendario siguientes a la terminación del período respectivo. No obstante, para la radicación de estos informes, las compañías de seguros y las sociedades capitalizadoras gozarán de cuarenta y cinco (45) días calendario contados a partir de la terminación del período.

Los anteriores informes se deben presentar consolidados cuando corresponda.

Parágrafo 1º.- Las entidades que por causas excepcionales o insalvables no estén en capacidad de presentar dicha información dentro de los plazos establecidos ante la Superintendencia de Valores, podrán solicitar con anterioridad a la fecha límite establecida para la entrega oportuna de la información, una solicitud de prórroga debidamente sustentada.

Para efectos de conceder dicha prórroga, la Superintendencia tomará en cuenta el comportamiento que haya observado la entidad con anterioridad a la solicitud respecto del cumplimiento de los deberes de información a que hace referencia el presente capítulo.

Parágrafo 2º.- Con la periodicidad que establezca la Superintendencia de Valores los Almacenes Generales de Depósito que tengan títulos representativos de mercancías inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios deberán remitir a la Superintendencia y a la respectiva bolsa de valores un informe sobre el valor comercial, el estado de las mercancías depositadas y las demás circunstancias que él señale.

De la misma manera, dichas entidades deberán presentar en el menor tiempo posible a la Superintendencia de Valores y a las bolsas en que se encuentren inscritos los títulos, la información a que hace referencia el inciso 1o. del artículo 1189 del Código de Comercio.

Parágrafo 3°.- Modificado. Res. 333 de 2000, art. 5°. La Nación y el Banco de la República no estarán obligados a la presentación de los informes trimestrales.

Los departamentos, los municipios, los distritos y las entidades públicas territoriales deberán remitir al Registro Nacional de Valores e Intermediarios la información correspondiente al trimestre cumplido en septiembre de 2000 a partir del 23 de octubre de 2000 y hasta el 31 del mismo mes, y así sucesivamente con la información correspondiente a los demás trimestres, en las fechas establecidas para ello por la Superintendencia de Valores.

Parágrafo 4°.- Adicionado. Res. 334 de 2000, art. 1°. Las entidades emisoras de bonos de riesgo inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, deberán, además de cumplir con la información trimestral exigida en el presente artículo, radicar trimestralmente en la Superintendencia de Valores un informe sobre la evolución del acuerdo de reestructuración, el cual deberá estar suscrito por el representante legal, el revisor fiscal y el promotor de la entidad. El contenido del citado informe será el que señale la Superintendencia de Valores.

Art. 1.1.3.4.- Información eventual. Las entidades cuyos valores se encuentran inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios y los agentes de manejo de procesos de titularización, deben comunicar a la Superintendencia de Valores y a las bolsas respectivas, al día siguiente de su ocurrencia o al de su conocimiento, cualquier hecho jurídico, económico o financiero, que sea de trascendencia respecto de ellas mismas, de sus negocios, o para la determinación del precio o para la circulación en el mercado de los valores que tengan inscritos en el Registro.

No obstante lo anterior, cuando la información de que trata este artículo configure un hecho notorio, podrá ser comunicada a la Superintendencia de Valores y a las bolsas respectivas dentro de los ocho (8) días comunes siguientes a la ocurrencia del mismo.

Parágrafo 1°.- La Superintendencia de Valores, cuando lo considere necesario, ordenará la publicación de las informaciones eventuales en los boletines de las bolsas o en periódicos de circulación nacional con cargo y por cuenta de la entidad emisora, o que tal información sea difundida al inicio de las transacciones apropiadamente, hecho este último que podrá verificarse aún sin el requerimiento previo de la Superintendencia.

Sin embargo, la entidad emisora podrá solicitar a la Superintendencia de Valores autorización para que el hecho objeto de información eventual no sea publicado, justificando plenamente las razones para ello.

Parágrafo 2°.- La Superintendencia de Valores podrá, sin que ello suponga una relación taxativa, establecer una serie de actos y hechos que obligatoriamente deberán ser comunicados como información eventual. Por consiguiente, dicha relación no relevará a los emisores de valores de informar sobre cualquier otro hecho, acto o decisión que deba ser comunicado según lo preceptuado en el presente artículo [circs. exts. 12 y 15 de 1995].

Art. 1.1.3.5.- Responsabilidad por el envío de información. Sin perjuicio de los deberes legales que la ley le atribuye a los revisores fiscales, la responsabilidad por el envío de la información de que trata este título corresponde al representante legal de la entidad emisora.

Art. 1.1.3.6.- Gobiernos y entidades públicas. Las entidades públicas colombianas y extranjeras y los Gobiernos extranjeros, además del deber de cumplir con el envío de la información eventual de que trata el artículo anterior, deberán presentar anualmente en la Superintendencia de Valores los siguientes documentos:

1. El formulario de actualización a más tardar el treinta (30) de abril de cada año, y
2. Una copia del informe de gestión, dentro de los diez (10) días siguientes a su presentación ante el organismo estatal competente del respectivo país.

Art. 1.1.3.7.- Organismos multilaterales de crédito y entidades extranjeras. Los organismos multilaterales de crédito y las entidades extranjeras sólo deberán cumplir con el envío de la información eventual de que trata el artículo 1.1.3.4. de la presente resolución y presentar en la Superintendencia de Valores la siguiente información:

1. Una copia del informe anual de gestión, dentro de los diez (10) días siguientes a su presentación ante el organismo competente;

2. El acta de la reunión de la asamblea general de accionistas o del órgano equivalente en que se autorizaron los estados financieros del ejercicio, en la cual se debe incluir el proyecto de distribución de utilidades, dentro de los diez días siguientes a su celebración, así como un certificado de existencia y representación, que no deberá tener una fecha de expedición superior a tres meses, salvo causa justificada;

3. Los estados financieros de la entidad, dentro de los cuarenta y cinco (45) días comunes siguientes a la terminación del respectivo trimestre calendario, y

4. Un informe semanal sobre la cotización y volumen operado en mercados extranjeros de los valores que tengan inscritos en el Registro.

CAPÍTULO CUARTO

CANCELACIÓN DE LA INSCRIPCIÓN DE VALORES EN EL REGISTRO Y EN LAS BOLSAS DE VALORES

Art. 1.1.4.1.- Regla general. Las entidades emisoras no podrán cancelar voluntariamente la inscripción en las bolsas de valores ni en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios de títulos diferentes a las acciones, mientras tales documentos se encuentren en circulación.

Art. 1.1.4.2.- Cancelación de la inscripción de acciones. Cuando se vaya a cancelar la inscripción de acciones en bolsa de valores y la decisión respectiva fuere tomada por una mayoría que represente menos del noventa y cinco por ciento (95%) de las acciones en circulación, será necesario que los propietarios de las acciones que votaron en favor de la misma promuevan una oferta de adquisición en los términos que se establecen en los artículos 1.2.5.7. y 1.2.5.8. de la presente resolución, que deberá tener por destinatarios a los accionistas ausentes y disidentes de la reunión en la cual la asamblea de accionistas aprobó la cancelación, con el objeto de que la Superintendencia de Valores proteja los intereses de los accionistas minoritarios.

Cuando el precio de adquisición de las acciones no sea fijado de común acuerdo por los accionistas que deben efectuar la oferta y los destinatarios de la misma, se podrá adoptar alguno de los siguientes mecanismos, a juicio de la Superintendencia de Valores:

1. Tomar la cotización promedio de la acción de los últimos tres meses;

2. Determinar el precio con base en un avalúo proveniente de una empresa debidamente acreditada para desarrollar la asesoría en banca de inversión, y

3. Establecer un precio al cual los socios que votaron a favor de la cancelación de la inscripción estén dispuestos a vender, de tal forma que los ausentes o disidentes puedan optar en lugar de retirarse de la sociedad por incrementar su participación con motivo de la oferta.

Parágrafo.- Cuando se vaya a cancelar la inscripción de acciones en bolsa de una sociedad que tenga bonos obligatoriamente convertibles en acciones en circulación, la oferta de adquisición de que trata este artículo deberá hacerse extensiva a los tenedores de tales valores.

Art. 1.1.4.3.- Sociedades con acciones no inscritas en bolsa. Las sociedades cuyas acciones se encuentren inscritas en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, pero no lo estén en una bolsa de valores, podrán obtener la cancelación voluntaria de su inscripción en dicho Registro mediante solicitud dirigida a la Superintendencia de Valores, a la cual deberá acompañarse una copia de la parte pertinente del acta de la asamblea de accionistas donde conste que dicho organismo social autorizó la cancelación de la inscripción en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios y, un certificado de existencia y representación legal.

Art. 1.1.4.4.- Sociedades con acciones inscritas en bolsa. Las sociedades cuyas acciones estén inscritas en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios y en cualquiera de las bolsas de valores del país, sólo podrán obtener la cancelación voluntaria de su inscripción en dicho registro o en la respectiva bolsa, previo el cumplimiento de los siguientes requisitos:

1. La sociedad deberá manifestar la intención de cancelar la inscripción de sus acciones en la bolsa y en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, mediante aviso destacado publicado en dos (2) diarios de amplia circulación nacional, en el cual se deberá indicar la fecha, hora y lugar de la asamblea de accionistas que decidirá sobre la misma.

Una copia del aviso deberá ser radicada en la Superintendencia de Valores y en las bolsas de valores donde se hallaren inscritas las acciones de la sociedad por lo menos ocho (8) días antes a su publicación.

El aviso deberá publicarse con una antelación no menor a quince (15) días a la fecha de celebración de la asamblea.

2. En subsidio de lo dispuesto en el numeral anterior, en la convocatoria de la asamblea deberá expresarse claramente como orden del día la decisión sobre la cancelación de la inscripción de las acciones en bolsa y en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios. Cuando la convocatoria se realice mediante el envío de comunicación escrita la misma deberá efectuarse o confirmarse por medio de telegrama;

3. Que la decisión haya sido adoptada, según el tipo societario, de acuerdo con las mayorías exigidas por la Ley o los estatutos para llevar a cabo las reformas estatutarias;

4. Que la solicitud de cancelación de la inscripción en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios sea presentada por el Representante Legal de la sociedad emisora o mediante apoderado, anexando los siguientes documentos:

4.1. Certificado de existencia y representación de la sociedad emisora, con fecha de expedición no superior a tres meses, salvo causa justificada;

4.2. Páginas completas de los diarios en los cuales se efectuó la publicación del aviso de que trata el presente artículo;

4.3. Copia de la parte pertinente del acta de reunión de la asamblea general de accionistas en que se decidió la cancelación de la inscripción, y

4.4. Certificación de las bolsas de valores en que se encontraban inscritas las acciones sobre la cancelación de la inscripción.

Parágrafo.- Para efectos de la cancelación de la inscripción de acciones en bolsas de valores, las entidades emisoras deberán observar además de lo dispuesto en los numerales 1, 2 y 3 del presente artículo, los requerimientos exigidos por las respectivas bolsas.

Art. 1.1.4.5.- Publicaciones. Dentro de los cinco (5) días siguientes a la notificación de la decisión de la bolsa de cancelar la inscripción de una acción, el emisor deberá publicar un aviso destacado en dos diarios de amplia circulación nacional, informando al público sobre tal decisión. Copia del mismo deberá presentarse a la Superintendencia de Valores el día siguiente a su publicación.

Art. 1.1.4.6.- Cancelación de la inscripción de otros valores. Una vez se rediman los títulos inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, se deberá informar de este hecho a la Superintendencia de Valores dentro de los treinta (30) días siguientes a su ocurrencia, con la debida certificación del Representante Legal y del Revisor Fiscal de la entidad emisora sobre la redención de los títulos; cuando se trate de bonos será indispensable además la certificación del representante legal de los tenedores de bonos.

Adicionalmente, la sociedad emisora deberá presentar a la Superintendencia de Valores un certificado de existencia y representación de la sociedad emisora y cuando sea del caso, de la entidad que actúe como representante legal de los tenedores de bonos, y la constancia de la cancelación de la inscripción de los títulos en las bolsas de valores correspondientes.

Con posterioridad al cumplimiento de lo dispuesto en el presente artículo, la Superintendencia de Valores procederá a

cancelar la inscripción en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios de los títulos redimidos, sin que se requiera para ello solicitud por parte de la entidad emisora.

CAPÍTULO QUINTO

DERECHOS DE INSCRIPCIÓN EN EL REGISTRO NACIONAL DE VALORES E INTERMEDIARIOS

Art. 1.1.5.1.- Entidades emisoras e intermediarios. De conformidad con el artículo 4.3.4.2. del Estatuto Orgánico del Mercado Público de Valores, las entidades emisoras deberán pagar los emolumentos que se deriven de las inscripciones de títulos que se efectúen en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, así como las cuotas correspondientes.

Para efectos de obtener la cancelación de la inscripción de títulos en el Registro, los emisores deberán encontrarse al día en el pago de los emolumentos y cuotas referidos en el presente artículo.

El art. 4.3.4.2. del Estatuto Orgánico del Mercado Público de Valores corresponde al art. 15 de la ley 32 de 1979 y el art. 15 del decr. 831 de 1980.

1.1. Personas Naturales:

CAPÍTULO SEXTO

REGISTRO DE LOS INTERMEDIARIOS DE VALORES

SECCIÓN I

DISPOSICIONES GENERALES

Art. 1.1.6.1.- Modificado. Res. 761 de 1995, art. 1º. res. 1275 de 1997, art. 1º. A) Requisitos. Para ser inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, estos últimos deberán cumplir los siguientes requisitos:

1. Diligenciar su inscripción según los formatos e instrucciones establecidos por la Superintendencia de Valores y enviar la siguiente información, la cual en relación con los intermediarios de valores conforma el Registro Nacional de Valores e Intermediarios:

1.1 Personas naturales:

- Apellidos y nombres completos, domicilio comercial y documento de identidad.

- Acreditar su inscripción en Registro Mercantil.

- Nómina de los empleados dedicados a la actividad de intermediación.

- Estados financieros debidamente certificados de los tres últimos años que reflejen fielmente la situación económica del peticionario, de conformidad con los formatos e instrucciones que determine el Superintendente de Valores.

1.2. Personas jurídicas:

- Denominación o razón social, domicilio principal y sucursales.

- Certificado de constitución y representación legal expedido por la entidad competente, según el caso.

- Compilación de los estatutos vigentes de la sociedad.

- Nómina de los administradores, indicando domicilio y documentos de identidad de estos, así como vinculaciones con otras empresas o sociedades emisoras de valores inscritos en bolsa.

- Nómina de los empleados dedicados a la actividad de intermediación.

- Estados financieros debidamente certificados y su correspondiente dictamen emitido por un revisor fiscal o en su defecto por un contador público independiente en relación con los últimos tres ejercicios sociales, de conformidad con los formatos e instrucciones que determine la Superintendencia de Valores.

2. Como documento soporte de la solicitud de registro deberá enviarse la conformación de su capital social, la cual deberá actualizarse cuando quiera que se produzcan cambios o modificaciones en la misma. En este último caso, dicha información deberá remitirse dentro de los tres (3) días siguientes a la fecha en que se produzca su inscripción en el libro de registro de accionistas.

3. Reunir las siguientes condiciones:

3.1 Solvencia moral.

3.2 Capacidad económica, técnica y administrativa.

3.3. Prestar las garantías que establezca la Superintendencia de Valores.

4. Remitir la siguiente información periódica, la cual también conformará el Registro Nacional de Valores e Intermediarios en relación con los intermediarios de valores.

4.1 Estados financieros de corte mensual de todos los intermediarios inscritos, así como los de los fondos de valores administrados por sociedades comisionistas de bolsa y de los fondos de inversión administrados por sociedades administradoras de fondos de inversión, dentro de los 20 días siguientes a su corte.

4.2 Las entidades o personas que se encuentren inscritas en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios pero que no estén sometidas a la vigilancia de la Superintendencia de Valores, deberán enviar sus estados financieros con una periodicidad semestral, dentro de los 20 días siguientes a su corte.

4.3 Sanciones impuestas por las bolsas de valores a las sociedades comisionistas de bolsa, a sus representantes legales, promotores bursátiles (“traders”) y administradores, una vez hayan sido debidamente notificadas.

Parágrafo.- Los corredores de valores y las personas que realizan operaciones habituales de adquisición y enajenación de valores ejecutadas directamente y por cuenta propia, en los términos establecidos en el título quinto, de la parte primera, de la resolución 400 de 1995, debe enviar los estados financieros a que alude el numeral 4.2. del presente artículo con una periodicidad mensual.

Adicionalmente, cuando se trate de personas jurídicas se debe enviar copia de las hojas de vida de los socios y asociados, miembros de junta directiva, representantes legales y demás funcionarios dedicados a la actividad de intermediación, teniendo en cuenta el formato que establezca la Superintendencia de Valores. Así mismo, cuando una de estas personas jurídicas tenga como propietario, asociado, socio, participe o miembro otra persona jurídica, deberá a su vez informar sobre la conformación de esta.

B) Actualización de la información. Los intermediarios de valores inscritos en el Registro deben actualizar, dentro de los tres (3) primeros meses de cada año la información suministrada, enviando el formulario que para el efecto establezca la Superintendencia de Valores.

Art. 1.1.6.2.- Adicionado. Res. 1202 de 1996, art. 2º. Obligaciones de información. Las personas inscritas como intermediarios de valores en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios por ser corredores de valores o por realizar operaciones habituales de adquisición y enajenación de valores ejecutadas directamente y por cuenta propia, de acuerdo con el título quinto de la parte primera, de la resolución 400 de 1995, deberán cumplir con las siguientes obligaciones frente a la Superintendencia de Valores:

1. Remitir quincenalmente una relación diaria de las operaciones de intermediación en el mercado público de valores, en los términos que establezca la Superintendencia de Valores. La anterior periodicidad podrá ser aumentada o disminuida por la Superintendencia de Valores, dependiendo de las necesidades de información y de organización del Registro Nacional de Valores e Intermediarios.

2. Informar de manera detallada sobre las políticas adoptadas para efectos de evitar que con su actividad se pueda realizar receptación, legalización y ocultamiento de bienes provenientes de actividades ilegales, en los términos del tipo penal descrito en el artículo 31 de la ley 190 de 1995 -Estatuto Anticorrupción-, que modificó el artículo 177 del Código Penal.

3. Enviar copia de los manuales internos de procedimiento y organización interna que se tengan para efectos de realizar labores de intermediación en el Mercado Público de Valores.

Lo dispuesto en el presente artículo no se aplica a los intermediarios de valores vigilados por la Superintendencia Bancaria, que realicen operaciones habituales de adquisición y enajenación de valores ejecutadas directamente y por cuenta propia.

Notas:

1. El art. 177 del Código Penal fue modificado por el art. 7° de la ley 365 de 1997. De esta manera se consagran de manera independiente los delitos de receptación y de lavado de activos. La ley en mención crea en el título VII del libro II del Código Penal, el capítulo tercero del denominado “Del lavado de activos”.

2. La resolución 1275 de 1997 en su artículo segundo sustituyó el número del artículo 1.1.6.3. de la resolución 400 de 1995, adicionado por el artículo 2° de la resolución 1202 de 1996, por el número 1.1.6.2.

SECCIÓN II

INSCRIPCIÓN DE SOCIEDADES CALIFICADORAS DE VALORES

Art. 1.1.6.3.- Requisitos de inscripción en el registro nacional de valores e intermediarios. Corresponderá a la Superintendencia de Valores decidir sobre las solicitudes de inscripción de las sociedades calificadoras en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios.

Para tal efecto, la sociedad interesada deberá reunir los siguientes requisitos:

1. Que el carácter, responsabilidad e idoneidad de sus socios o accionistas, administradores y representantes legales sean tales que inspiren confianza;

2. Que posea una estructura administrativa y técnica que le permita desarrollar la actividad de calificación de valores en forma objetiva, profesional e independiente;

3. Que en su nombre se incluya la expresión “sociedad calificadora de valores”;

4. Que en sus estatutos sociales se prevea la existencia de una Junta Directiva compuesta por tres miembros, por lo menos, a la cual dichos estatutos le atribuyan la función indelegable de estudiar y aprobar la calificación de valores en los términos de la presente resolución;

5. Que la sociedad, sus administradores, representantes legales, empleados o los beneficiarios reales de su capital no se encuentren en alguna de las situaciones previstas por el artículo 1.1.6.4.

6. Que su objeto social exclusivo sea la calificación de valores. Dicho objeto podrá incluir también la calificación de la posibilidad de cumplimiento oportuno de una obligación, y

7. Que tenga un reglamento de funcionamiento en el cual se establezcan por lo menos los siguientes aspectos:

7.1 Las bases del procedimiento técnico que se seguirá para realizar la calificación de valores;

7.2 Las fuentes de información que se utilizarán para la calificación;

7.3 Las reglas que se aplicarán en materia de incompatibilidades e impedimentos para asegurar la imparcialidad de la sociedad calificadora.

7.4 Los procedimientos que se seguirán para evitar que se divulgue información que debe mantenerse reservada.

Art. 1.1.6.4.- Sociedades que no pueden ser inscritas como sociedades calificadoras de valores. No podrá ser inscrita como calificadora en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios la sociedad que sea beneficiaria real de cualquier parte del capital de alguna de las siguientes sociedades: un emisor de documentos inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, un comisionista de bolsa, un comisionista independiente de valores, un corredor de valores, una sociedad fiduciaria, una administradora de fondo de inversión, una administradora de fondos de cesantía, una entidad que administre fondos de pensiones o que tenga el carácter de revisor fiscal de una o varias sociedades inscritas en el Registro Nacional de Valores.

Tampoco podrá ser inscrita como calificadora la sociedad en la cual alguna de las entidades a que hace referencia el inciso anterior sea beneficiaria real de cualquier parte de su capital.

De la misma manera no podrá inscribirse como calificadora en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios la sociedad cuyos representantes legales, administradores, empleados o los beneficiarios reales de cualquier parte de su capital tengan el carácter de administradores, representantes legales, empleados o beneficiarios reales del tres por ciento (3%) o más del capital de cualquiera de las sociedades a que hace referencia el primer inciso del presente artículo.

Parágrafo.- De conformidad con lo dispuesto por el artículo 2.1.2.9., ordinal 4º, del Estatuto Orgánico del Mercado Público de Valores, es causal de cancelación de la inscripción de una sociedad en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, que la misma deje de satisfacer los requisitos exigidos en los artículos 1.1.6.3. y 1.1.6.4. de la presente resolución a efectos de realizar su inscripción.

El art. 2.1.2.9. ordinal 4º del Estatuto Orgánico del Mercado Público de Valores corresponde al art. 12 de la ley 32 de 1979.

Art. 1.1.6.5.- Documentos que deben acompañarse a la solicitud. A la solicitud de inscripción en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios deberá acompañarse, de conformidad con las instrucciones de carácter general que imparta la Superintendencia de Valores, la siguiente información:

1. Copia de los estatutos vigentes de la sociedad;
2. Nómina de los administradores, así como de los empleados a nivel profesional, con indicación del domicilio, documento de identidad, títulos profesionales y experiencia laboral, así como vínculos de dichas personas con intermediarios de valores o con entidades emisoras de valores inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios;
3. Composición de su capital social, indicando los vínculos que los beneficiarios reales del mismo tienen con intermediarios de valores o con entidades emisoras de valores inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios;
4. El reglamento de funcionamiento de la sociedad;
5. La remuneración que cobrará por sus servicios;
6. El procedimiento técnico de calificación, el cual no se incluirá en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, y
7. Las demás que la Superintendencia de Valores considere pertinente solicitar con el fin de cerciorarse del cumplimiento de los requisitos establecidos en el artículo 1.1.6.3. de la presente resolución.

CAPÍTULO SÉPTIMO

INFORMACIÓN NO SUJETA A RESERVA

Art. 2º. Res. 0761 de 1995.

Adicionar el Título Primero de la Parte Primera de la Resolución 400 de 1995 de la Sala General de la Superintendencia de Valores con un capítulo, el cual será el Capítulo Séptimo, y se denominará “Información No Sujeta a Reserva”.

Art. 3º. Res. 0761 de 1995.

Adicionar al Capítulo Séptimo del Título Primero de la Parte Primera de la Resolución 400 de 1995 de la Sala General

de la Superintendencia de Valores el siguiente artículo:

Art. 1.1.7.1.- Modificado. Res. 1202 de 1996, art. 3°. Información no sujeta a reserva. Los siguientes documentos e información que recibe la Superintendencia de Valores en ejercicio de sus funciones no estarán sujetos a reserva:

1. Estados financieros intermedios de las personas inscritas en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios y de las entidades sometidas a la inspección y vigilancia de la Superintendencia de Valores.

2. Relación de las operaciones de intermediación efectuadas en el mercado público de valores por los corredores de valores y las personas que realizan operaciones habituales de adquisición y enajenación de valores ejecutadas directamente y por cuenta propia.

3. Hojas de vida enviadas a la Superintendencia de Valores para efectos de la inscripción de un intermediario en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios o de la posesión de las personas que vayan a actuar como representantes legales, miembros de junta directiva o revisores fiscales de las entidades sometidas a la inspección y vigilancia de la Superintendencia de Valores.

TÍTULO SEGUNDO

OFERTA PÚBLICA DE VALORES

CAPÍTULO PRIMERO

DISPOSICIONES GENERALES

Art. 1.2.1.1.- Definición de oferta pública. Se considera como oferta pública de valores, aquella que se dirija a personas no determinadas o a cien o más personas determinadas, con el fin de suscribir, enajenar o adquirir documentos emitidos en serie o en masa, que otorguen a sus titulares derechos de crédito, de participación y de tradición o representativos de mercancías.

No se considerará pública la oferta de acciones o de bonos obligatoriamente convertibles en acciones que esté dirigida a los accionistas de la sociedad emisora, siempre que sean menos de quinientos (500) los destinatarios de la misma.

Tampoco se entenderá como pública la oferta de acciones resultante de una orden de capitalización impartida por autoridad estatal competente, dirigida exclusivamente a accionistas de la sociedad, o la que tenga por objeto capitalizar obligaciones de la misma, siempre y cuando se encuentren reconocidas dentro de un proceso concursal en el que se haya tomado tal decisión, en ambos casos sin importar el número de personas a quienes se encuentre dirigida.

Las ofertas que a la vez tengan por destinatarios a las personas indicadas en el inciso segundo de este artículo y a cien o más personas determinadas serán públicas.

Parágrafo.- Cuando los destinatarios de una oferta se vayan a determinar con base en una labor de premercado realizada entre personas no determinadas o cien o más personas determinadas, la respectiva oferta tendrá el carácter de pública y en tal sentido, su realización sólo podrá efectuarse con observancia de las normas que al efecto se establecen en esta resolución.

Art. 1.2.1.2.- Inscripción en bolsa. Cuando los títulos objeto de la oferta pública vayan a ser inscritos en bolsas de valores de acuerdo con el prospecto de colocación, la misma deberá surtirse de manera previa a la realización de la oferta.

Art. 1.2.1.3.- Definición de beneficiario real. Se entiende por beneficiario real cualquier persona o grupo de personas que, directa o indirectamente, por sí misma o a través de interpuesta persona, por virtud de contrato, convenio o de cualquier otra manera, tenga respecto de una acción de una sociedad, o pueda llegar a tener, por ser propietario de bonos obligatoriamente convertibles en acciones, capacidad decisoria; esto es, la facultad o el poder de votar en la elección de directivas o representantes o, de dirigir, orientar y controlar dicho voto, así como la facultad o el poder de enajenar y ordenar la enajenación o gravamen de la acción.

Para los efectos de la presente resolución, conforman un mismo beneficiario real los cónyuges o compañeros permanentes y los parientes dentro del segundo grado de consanguinidad, segundo de afinidad y único civil, salvo que se demuestre que actúan con intereses económicos independientes, circunstancia que podrá ser declarada mediante la gravedad de juramento ante la Superintendencia de Valores con fines exclusivamente probatorios.

Igualmente, constituyen un mismo beneficiario real las sociedades matrices y sus subordinadas.

Parágrafo.- Una persona o grupo de personas se considera beneficiaria real de una acción si tiene derecho para hacerse a su propiedad con ocasión del ejercicio de un derecho proveniente de una garantía o de un pacto de recompra o de un negocio fiduciario o cualquier otro pacto que produzca efectos similares, salvo que los mismos no confieran derechos políticos [2.2.5.37.].

Art. 1.2.1.4.- Invitación para participar en sociedades por acciones en proceso de constitución. Cuando se efectúe una oferta para participar como accionista en una sociedad que se encuentre en proceso de constitución y que de acuerdo con las personas a quienes esté dirigida pueda ser considerada como pública, según lo dispuesto en el artículo 1.2.1.1. de la presente resolución, tal oferta deberá ser autorizada previamente por la Superintendencia de Valores.

Nota: El artículo 1º letra d) del decreto 116 de 1998 determinó que los bancos, las corporaciones financieras y las compañías de financiamiento comercial, podrán otorgar garantías o avales cuando se trate de respaldar obligaciones derivadas de la emisión y colocación de papeles comerciales, mediante oferta pública previamente aprobada por la Superintendencia de Valores.

CAPÍTULO SEGUNDO

AUTORIZACIÓN DE LA OFERTA PÚBLICA DE VALORES EN MERCADO PRIMARIO

SECCIÓN I

Art. 1.2.2.1.- Procedimiento. Sin perjuicio de los documentos o requisitos previstos de manera especial para cada valor, las entidades que deseen adelantar una oferta pública de valores en el mercado primario, deberán remitir a la Superintendencia de Valores los siguientes documentos:

1. Carta de solicitud suscrita por el representante legal de la entidad, y por el representante legal de los tenedores de títulos cuando sea del caso.

En la carta deberá indicarse la justificación del precio, o los mecanismos para su determinación en la oferta de títulos que no sean de contenido crediticio, y de la base de conversión, para los bonos opcional u obligatoriamente convertibles en acciones.

2. Información jurídica

2.1 Constancia sobre las personas que ejercen la revisoría fiscal en la sociedad emisora.

2.2 Copia de la parte pertinente del acta de la reunión del órgano social competente que aprobó el respectivo reglamento de emisión y colocación de valores.

2.3 Copia del acto mediante el cual el organismo estatal competente autorizó la emisión para la colocación de los valores, salvo que dicho organismo sea la Superintendencia de Valores, con la constancia de su ejecutoria. Sin embargo, si no se cuenta con el mismo, bastará allegarlo tan pronto se obtenga a fin de continuar con el trámite de autorización;

2.4. *Modificado Res. 0529 de 1996, art.1º.* Proyecto del aviso de oferta, en el cual deberá incluirse como mínimo: el reglamento de colocación; los destinatarios de la oferta; cuando sea del caso, la calificación otorgada a los valores objeto de la oferta con una síntesis de las razones expuestas por la sociedad calificadora para su otorgamiento; cuando se trate de emisiones avaladas, la calificación obtenida por el avalista en caso de contar con ella; la advertencia sobre cualquier autorización en caracteres destacados, de suerte que resalte visiblemente en el texto del aviso, que la inscripción en el Registro y la autorización de la oferta pública no implican certificación sobre la bondad del valor o la solvencia del emisor; cuando se trate de emisiones de bonos ordinarios o de garantía general de las instituciones financieras, la indicación en forma clara y destacada dentro del texto de si dicha emisión se encuentra o no amparada por el Seguro de Depósitos; la indicación de que el prospecto de colocación se encuentra a disposición de los posibles inversionistas en la Superintendencia de Valores, oficinas de la entidad emisora, agentes colocadores y bolsas en que estén inscritos los títulos objeto de oferta;

2.5 Copia de los folletos y otros materiales publicitarios que se vayan a utilizar para la promoción de los valores objeto de la oferta;

2.6 Dos ejemplares del prospecto de colocación, cuyo contenido deberá ser preciso y verificable;

3. Información esencial o relevante

Debe incluirse de manera clara cualquier hecho o información que resulte relevante o esencial, que en ese momento o hacia futuro pueda tener efecto o influencia en el desenvolvimiento de los negocios de la entidad, en sus estados financieros, en sus valores y en la oferta de ellos.

4. Si fuere del caso:

4.1. Copia auténtica de los contratos suscritos entre el emisor y los intermediarios con miras a la colocación de los valores por parte de estos últimos.

Si se trata de contratos de underwriting en firme o garantizados con sociedades comisionistas de bolsa, éstos deberán someterse a la aprobación de la Superintendencia de Valores, en forma previa a su celebración, salvo que se haga uso del régimen de autorización general.

4.2. Para emisiones avaladas por un establecimiento de crédito o garantizadas por una compañía de seguros, copia auténtica del acto por medio del cual la entidad respectiva se compromete a otorgar el aval, o la póliza, según se trate, los que deberán aparecer suscritos por el representante legal de los mismos y expresar claramente el monto de la emisión que se garantiza o avala incondicional e irrevocablemente y la vigencia del aval o la garantía.

4.3. Cuando una entidad diferente a la emisora vaya a administrar la emisión, copia del proyecto del contrato de administración.

4.4. Copia del proyecto de contrato suscrito entre la sociedad emisora y la sociedad que actuaría como representante legal de tenedores de bonos.

Parágrafo 1º.- Para efectos de lo dispuesto en el numeral 2.4. del presente artículo, si los destinatarios de la oferta son personas determinadas, bastará con anexar a la solicitud de autorización, el proyecto de la carta con que se enviará el prospecto de colocación, en el cual deberá expresarse de manera general las características de la oferta.

Parágrafo 2º.- Una vez se presente la solicitud de autorización de oferta pública, la Superintendencia de Valores podrá informar de este hecho al público en general a través del boletín semanal de la Superintendencia, con indicación de la clase de título que se proyecta ofrecer y de las condiciones generales de colocación.

Parágrafo 3º.- El precio de colocación de los valores que se vayan a ofrecer públicamente en el mercado primario no será necesario para efectos de obtener la autorización de la oferta, de tal forma que podrá ser determinado con posterioridad por la entidad emisora y los agentes colocadores con base en la labor de premercadeo y las condiciones del mercado, sin perjuicio de lo dispuesto en el numeral 4o. del artículo 386 del Código de Comercio.

No obstante lo anterior, el precio deberá ser comunicado a la Superintendencia de Valores en forma previa a la realización de la oferta pública.

Art. 1.2.2.2- Modificado. Res. 1210 de 1995, art. 1º. Menciones del prospecto de colocación. El prospecto de colocación de valores que se coloquen mediante oferta pública deberá elaborarse de acuerdo con las instrucciones que al efecto imparta el Superintendente de Valores, incluyendo por lo menos lo siguiente:

1. Nombre comercial del emisor, su domicilio principal y dirección de la oficina principal;

2. Las características generales de la oferta, indicando: clase de título ofrecido, ley de circulación, valor nominal, rendimientos, reglas relativas a la reposición, fraccionamiento y englobe de títulos; destinatarios de la oferta; en el caso de acciones, precio de suscripción y el valor patrimonial de la acción; monto total de la oferta, monto mínimo de suscripción; si es del caso, series en que se divide la emisión, con las principales características de cada una, vigencia de la oferta, y las garantías o avales que respalden la emisión;

3. Para los títulos de contenido crediticio el lugar, fecha y forma de pago del capital y del rendimiento; el sistema de amortización y las demás condiciones de la emisión;

4. La información detallada y completa sobre la destinación concreta de los recursos que se captan a través de la oferta, reflejada en términos porcentuales;

Cuando más del diez por ciento (10%) del empréstito o los recursos se vaya a destinar al pago de pasivos con compañías vinculadas o socios, tal hecho deberá ser consignado en el prospecto;

5. Cuando sea del caso, nombre del representante legal de los tenedores de títulos, con indicación de sus obligaciones y facultades, su domicilio y la dirección de las oficinas principales;

6. Bolsas de valores en que estarán inscritos los títulos;

7. Con respecto a la sociedad matriz y/o entidades subordinadas del emisor, deberá indicarse su nombre comercial, su objeto social y la clase de subordinación;

8. La información y los indicadores financieros del emisor necesarios para el conocimiento cabal del inversionista del riesgo que asume, ajustados a la proforma que para el efecto elabore la Superintendencia de Valores, así como la información financiera del avalista, cuando sea del caso;

9. Títulos de contenido crediticio que haya ofrecido públicamente y que se encuentren sin redimir, indicando fecha de emisión, monto en circulación, rendimiento y fecha inicial de redención;

10. Constancia del representante legal de la entidad emisora, del revisor fiscal, del originador del patrimonio autónomo y del asesor en banca de inversión, dentro de lo de su competencia, de que emplearon la debida diligencia en la verificación del contenido del prospecto, en forma tal que certifican la veracidad del mismo y que en éste no se presentan omisiones de información que revistan materialidad y puedan afectar la decisión de los futuros inversionistas;

11. La advertencia, en caracteres destacados de la prescripción contenida en el artículo 15 del Decreto 1167 de 1980 y 16 del Decreto 1026 de 1990;

12. Cuando sea el caso, la calificación obtenida por los valores objeto de la oferta con una síntesis de las razones expuestas por la Sociedad Calificadora para su otorgamiento, y

13. *Modificado. Res. 704 de 1999, art. 2°.* Tratándose de acciones, la información requerida en el artículo 1.2.5.25. de la presente resolución, en lo que resulte pertinente.

14. *Adicionado. Res. 704 de 1999, art. 2°.* Las demás que con el fin de cumplir los cometidos establecidos en la ley, resulten indispensables a juicio de la Superintendencia de Valores.

Art. 1.2.2.3.- Promoción preliminar. La entidad emisora podrá hacer circular entre el público un prospecto de manera previa a la autorización de la oferta pública, indicando en caracteres destacados en todas las páginas, incluida la portada, que se trata de un prospecto preliminar. Adicionalmente en la primera página deberá incluirse en mayúscula fija o en un color diferente al del resto del texto, de forma que aparezca resaltada, la siguiente advertencia: “Este documento no constituye una oferta pública vinculante, por lo cual, puede ser complementado o corregido. En consecuencia, no se pueden realizar negociaciones hasta que la oferta pública sea autorizada y oficialmente comunicada a sus destinatarios”.

Parágrafo.- Solamente se podrán promocionar los valores de manera previa a la autorización de la oferta pública, mediante la distribución del prospecto preliminar elaborado en los términos que se establecen en el presente artículo, el cual debe presentarse igualmente a la Superintendencia de Valores.

CAPÍTULO TERCERO

RÉGIMEN DE INSCRIPCIÓN ANTICIPADA Y OFERTA PÚBLICA

Art. 1.2.3.1.- Inscripción anticipada y oferta pública. Podrán inscribirse uno o varios valores diferentes con el propósito de efectuar su posterior emisión y colocación mediante oferta pública en una fecha futura durante el período de vigencia de la inscripción anticipada.

Parágrafo.- Podrán ser objeto de inscripción anticipada los valores que se emitan en desarrollo de procesos de titularización, siempre y cuando cumplan con las características generales que para el efecto determine la Superintendencia de Valores [14.0.13].

Art. 1.2.3.2.- Efectos del registro anticipado. Los valores que se inscriban mediante este mecanismo en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, podrán ser colocados de manera total o por montos parciales sucesivamente mediante oferta pública en cualquier momento durante la vigencia de la inscripción anticipada, para lo cual se entenderá autorizada la oferta a partir de la ejecutoria del acto que autorice su inscripción.

Art. 1.2.3.3.- Vigencia de la inscripción anticipada. El término para realizar la oferta de los títulos que se inscriban anticipadamente será de dos (2) años contados a partir de la ejecutoria del acto que ordene la inscripción, el cual podrá renovarse indefinidamente por períodos iguales.

Este plazo podrá renovarse, comprendiendo los mismos valores, la inclusión de otros o la exclusión de alguno o algunos de los valores inscritos anticipadamente.

Para el efecto, bastará con que el emisor manifieste su intención a la Superintendencia de Valores, actualice la información que haga parte del Registro Nacional de Valores e Intermediarios cuando ello sea necesario y envíe la información adicional necesaria cuando se pretenda la inscripción anticipada de un nuevo valor.

Art. 1.2.3.4.- Requisitos y procedimiento de la inscripción anticipada. Para la inscripción anticipada de valores en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, deberá diligenciarse el formulario que para el efecto elabore la Superintendencia de Valores, acompañado de los documentos de que trata el numeral 2o del artículo 1.1.1.1., y los requisitos especiales de inscripción contemplados en el artículo 1.1.1.6. de la presente resolución cuando sea del caso.

Así mismo, deberá enviarse el correspondiente proyecto de prospecto de colocación de los valores a emitir, de conformidad con lo dispuesto en los artículos 1.2.2.1. y 1.2.2.2. de la presente resolución.

Art. 1.2.3.5.- Los derechos de inscripción en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, el valor de las cuotas semestrales de renovación, así como los derechos por realización de ofertas públicas se sujetarán a las normas generales que para el efecto haya expedido el Superintendente de Valores.

CAPÍTULO CUARTO EMISIÓN Y OFERTA PÚBLICA DE BONOS

SECCIÓN I

Art. 1.2.4.1.- Entidades emisoras y autorizaciones estatales. Las sociedades por acciones y los patrimonios autónomos para efectos de movilizar activos, podrán emitir bonos para ser colocados mediante oferta pública, previa autorización de la oferta por parte de la Superintendencia de Valores.

Así mismo podrán emitir bonos ordinarios con el objeto exclusivo de ofrecerlos públicamente, previa autorización de la Superintendencia de Valores, las sociedades limitadas, las cooperativas y las entidades sin ánimo de lucro, en los dos últimos casos, siempre y cuando la totalidad del empréstito sea avalado por un establecimiento de crédito sujeto a la inspección y vigilancia de la Superintendencia Bancaria. Sin embargo, no se requerirá aval cuando el emisor se encuentre sujeto a la inspección y vigilancia de la Superintendencia Bancaria o acredite niveles adecuados de solvencia a juicio de la Superintendencia de Valores.

Parágrafo 1º.- No obstante lo dispuesto en el presente artículo, las ofertas públicas de bonos no convertibles en acciones que realicen los establecimientos de crédito vigilados por la Superintendencia Bancaria, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 2.1.1.9. del Estatuto Orgánico del Mercado Público de Valores, no requerirán ser autorizadas.

Parágrafo 2º.- De conformidad con el artículo 331, numeral 1o., literal a), del Estatuto Orgánico del Sistema Financiero y el artículo 6o., numerales 16 y 17 del Decreto 2155 de 1992, las emisiones de bonos que pretendan realizar las sociedades sujetas a la inspección y vigilancia de la Superintendencia de Sociedades que no se vayan a ofrecer públicamente, y las sociedades sujetas a la inspección y vigilancia de la Superintendencia Bancaria, deberán ser autorizadas por las citadas entidades.

Notas:

1. El art. 2.1.1.9. del Estatuto Orgánico del Mercado Público de Valores corresponde al art. 2.1.1.3.1. del Decreto 1763 de 1992 que modificó el Decreto 1730 de 1991 y el art. 5º de la Ley 27 de 1990.
2. El Decreto 2155 de 1992 fue derogado por el Decreto 1080 de 1996 por el cual se reestructuró la Superintendencia de Sociedades.
3. Sobre la constitucionalidad del Decreto 1080 de 1996, véase: sent. C-180/97 de la Corte Constitucional.
4. El Decreto 2126 de 1997 establece el reconocimiento de sentencias y conciliaciones judiciales mediante la emisión de bonos. Estos bonos podrán ser administrados directamente por la Nación o ésta podrá celebrar con el Banco de la República o con otras entidades nacionales o extranjeras contratos de administración fiduciaria y todos aquellos necesarios para la agencia, administración de los mismos y de los cupones que representan sus rendimientos se realice a través de depósitos centralizados de valores.
5. El Decreto 266 de 2000, por medio del cual se suprimieron y reformaron trámites y procedimientos, establecía en el artículo 93 que las emisiones de bonos que efectuaron las entidades sometidas a control exclusivo de la Superintendencia de Valores no requerirían ninguna autorización especial. Lo anterior, sin perjuicio de la obligación de inscribir el respectivo valor en el Registro Nacional de Valores y de solicitar la autorización de la oferta pública correspondiente, cuando sea del caso. El Decreto 266 fue declarado inconstitucional por la Corte Constitucional.

Art. 1.2.4.2.- Modificado. Res. 334 de 2000, art. 2º. Requisitos para la emisión de bonos. Son requisitos para la emisión de bonos los siguientes:

1. El monto de la emisión de bonos objeto de inscripción en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios para realización de oferta pública o para inscripción en bolsa, no debe ser inferior a dos mil (2000) salarios mínimos mensuales, salvo que se trate de emisiones de bonos de riesgo, para las cuales no aplicará esta limitante.

2. Cuando se trate de realizar la emisión de bonos convertibles en acciones o de bonos con cupones para la suscripción de acciones, con el objeto de realizar oferta pública, o con el de posterior inscripción en bolsa, se requerirá que las acciones se encuentren inscritas en bolsa de valores. En tal caso, estos bonos deberán inscribirse en bolsa.

No obstante lo dispuesto en el inciso anterior, no se requerirá que las acciones estén inscritas en una bolsa de valores cuando se cumpla una cualquiera de las siguientes condiciones:

- 2.1 Que los bonos vayan a ser colocados exclusivamente entre los accionistas;
- 2.2 Que los bonos vayan a ser colocados exclusivamente entre acreedores con el objeto de capitalizar obligaciones de la sociedad emisora, siempre y cuando se trate de créditos ciertos debidamente comprobados y adquiridos con anterioridad a la emisión de bonos, y
- 2.3 Que se trate de bonos de riesgo.
3. Los bonos ordinarios que se vayan a colocar por oferta pública deberán ser inscritos en una bolsa de valores con anterioridad a la misma.
4. Ninguna entidad podrá efectuar una nueva emisión de bonos cuando:
 - 4.1 Haya incumplido las obligaciones de una emisión anterior, salvo que se trate de entidades en proceso de reestructuración;
 - 4.2 Haya colocado los bonos en condiciones distintas a las autorizadas;
 - 4.3 Se encuentre pendiente el plazo de suscripción de una emisión;
 - 4.4 Tratándose de bonos convertibles que deban colocarse con sujeción al derecho de preferencia, se encuentre pendiente una suscripción de acciones.
5. No podrán emitirse bonos con vencimientos inferiores a un (1) año. Sin embargo, cuando se trate de bonos convertibles en acciones, en el prospecto de emisión podrá preverse que la conversión puede realizarse antes de que haya transcurrido un año contado a partir de la suscripción del respectivo bono.

Parágrafo.- Cuando la totalidad o parte de la emisión de bonos se vaya a ofrecer públicamente en el exterior, la calificación de los mismos podrá ser otorgada por una sociedad calificadora de valores extranjera de reconocida trayectoria a juicio de la Superintendencia de Valores.

Art. 1.2.4.3. Modificado. Res. 334 de 2000, art. 3º.- Contenido de los títulos. Los títulos de los bonos contendrán por lo menos las siguientes enunciaciones:

1. La palabra “Bono”; tratándose de bonos de riesgo, se empleará la denominación “Bono de Riesgo”. La fecha de expedición y la indicación de su ley de circulación. Los bonos convertibles en acciones serán nominativos;
2. El nombre de la entidad emisora y su domicilio principal;
3. La serie, número, valor nominal y primas, si las hubiere;
4. El rendimiento del bono;
5. El monto de la emisión, la forma, lugar y plazo para amortizar el capital y los intereses;
6. El número de cupones que lleva adheridos;
7. En cada cupón deberá indicarse el título al cual pertenece, su número, valor y la fecha en que puede hacerse efectivo, además los cupones deberán tener la misma ley de circulación del bono;
8. La firma del representante legal de la entidad emisora y de la entidad avalista con indicación del monto del aval, o de las personas autorizadas para el efecto;
9. Si los bonos son convertibles en acciones y las condiciones de conversión respectivas;
10. Tratándose de bonos de riesgo, las normas especiales que les sean aplicables y las condiciones que se pacten en el acuerdo de reestructuración de conformidad con las normas legales vigentes;
11. La advertencia en caracteres destacados de que la inscripción en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios y la autorización para realizar la oferta pública, no implican certificación sobre la bondad del valor o la solvencia del emisor, y
12. Las demás indicaciones que, en concepto de la Superintendencia de Valores sean convenientes.

Art. 1.2.4.4.- Modificado. Res. 334 de 2000, art. 4º. Representante de los tenedores. Los bonos emitidos para su colocación o negociación en el mercado público de valores, deberán contar con un representante de tenedores de los bonos. Tratándose de bonos de riesgo podrá nombrarse un representante de dichos tenedores.

Serán representantes de los tenedores de bonos las entidades autorizadas legalmente para ello.

No obstante lo anterior, no podrá ser representante de los tenedores de bonos de una emisión la persona que se encuentre en cualquiera de las siguientes circunstancias:

1. Que haya incumplido sus obligaciones como representante legal de tenedores de bonos en otra emisión;
2. Que ejerza funciones de asesoría de la entidad emisora en materias relacionadas con la emisión;
3. Que sea beneficiario real de más del diez por ciento del capital social de la entidad emisora o que ésta sea

beneficiaria real del diez por ciento (10%) o más de su capital;

4. Que los beneficiarios reales de más del diez por ciento de su capital social lo sean también de más del diez por ciento (10%) del capital de la sociedad emisora;

5. Que sea garante de una o más obligaciones de la sociedad emisora;

6. Que haya suscrito un contrato para colocar la totalidad o parte de la emisión;

7. Que sea beneficiario real de más del veinticinco por ciento (25%) del capital de una persona jurídica que se encuentre en uno de los supuestos a que se refieren los numerales 5 y 6 del presente artículo;

8. Que en forma individual o conjunta con su matriz y/o entidades vinculadas, sea titular de acreencia que representen más del diez por ciento (10%) del total de los pasivos de la entidad emisora de los bonos;

9. Que los beneficiarios reales de más del veinticinco por ciento (25%) del capital social lo sean también en la misma proporción de una persona jurídica que se encuentre bajo alguno de los supuestos previstos por los numerales 5, 6 y 8 del presente artículo;

10. Que el representante legal de la entidad sea cónyuge o familiar hasta en segundo grado de consanguinidad, primero de afinidad o único civil con algún miembro de la junta directiva o funcionario de nivel directivo de la entidad emisora, o de cualquier otra persona natural que se encuentre en alguno de los supuestos a que se refieren los numerales 2, 3, 5, 6 o 7 del presente artículo;

11. Las demás en razón de las cuales se pueda encontrar en una situación de conflicto de interés con los tenedores de bonos a juicio de la Superintendencia de Valores”.

Art. 1.2.4.5.- Emisiones de bonos que vayan a circular en Colombia y en el extranjero. Cuando se trate de emisiones de bonos que vayan a circular en Colombia y en el exterior, la Superintendencia de Valores podrá autorizar que el nombramiento del representante legal de tenedores de los bonos se sustituya por alguna otra figura jurídica que, a su criterio, vele en forma adecuada por los intereses de los tenedores de los bonos y el cumplimiento de las obligaciones contraídas con los mismos por parte de la sociedad emisora.

Art. 1.2.4.6.- Modificado. Res. 1210 de 1995, art. 3º. Contrato. La entidad emisora y el representante legal de los tenedores de bonos deberán suscribir un contrato de representación de tenedores de bonos, el cual contendrá, cuando menos, lo siguiente:

1. Las cláusulas que hayan de regir las relaciones jurídicas entre la entidad emisora y el representante legal de los tenedores de bonos;

2. Las obligaciones del representante legal de los tenedores de bonos, y

3. La obligación para la entidad emisora de suministrar al representante de los tenedores todas las informaciones que éste requiera para el desempeño de sus funciones, y de permitirle inspeccionar, en la medida que sea necesario para el mismo fin, sus libros, documentos y demás bienes. Igualmente en dicho contrato la entidad emisora ordenará a su revisor fiscal suministrar al representante de los tenedores todas las informaciones que éste requiera para el desempeño de sus funciones.

Cuando la asamblea de tenedores de bonos designe un nuevo representante legal, el respectivo contrato entre la entidad emisora y la persona designada como nuevo representante legal de los tenedores de bonos deberá suscribirse e inscribirse en el Registro Mercantil dentro de los diez (10) días hábiles siguientes a la realización de la asamblea, salvo justa causa que deberá acreditarse plenamente ante la Superintendencia de Valores”. [Carta circ. ext. 3 del 25 de enero de 1996. Funciones de los representantes legales de los tenedores de bonos de emisiones vigentes a la fecha de entrada en vigencia la res. 1210 de 1995, esto es el 27 de diciembre de 1995].

Notas:

1. Los actos de nombramiento de los representantes de tenedores de bonos para los efectos de la liquidación y pago del impuesto de registro, se consideran como un acto sin cuantía [decr. 650 de 1996, art. 6 letra a)].

2. Mediante la resolución 1072 de 1996 la Superintendencia de Industria y Comercio determinó los libros que deben llevar las Cámaras de Comercio para efectos de registro mercantil. Dice el art. 1º que las Cámaras de Comercio llevarán el libro denominado de las Sociedades Comerciales e Instituciones Financieras. Se inscribirá en este libro entre otros aspectos el nombramiento del representante legal de los tenedores de bonos, con la copia del acto administrativo en el cual conste que la entidad fue designada como representante de los tenedores de bonos [libro IX letra h)].

Art. 1.2.4.7- Garantías y otros aspectos. De conformidad con el artículo 2.3.1.11. del Estatuto Orgánico del Mercado Público de Valores, una vez ejecutoriada la resolución mediante la cual se haya autorizado la emisión, el representante legal de la entidad emisora constituirá las respectivas garantías, si fuere el caso, y suscribirá el correspondiente contrato con el representante de los futuros tenedores de bonos.

Copia de la resolución por la cual se autoriza la emisión será inscrita en el Registro Mercantil de la Cámara de Comercio del domicilio principal de la entidad emisora. En dicho Registro se inscribirá también el nombramiento del representante de los tenedores de conformidad con lo dispuesto por el artículo 1.2.4.10. de la presente resolución.

La entidad deberá acreditar ante la Superintendencia de Valores el cumplimiento de lo dispuesto en el presente artículo en la forma y términos que ésta señale.

El art. 2.3.1.11. del Estatuto Orgánico del Mercado Público de Valores corresponde al art. 11 del decr. ley 1026 de 1990.

Art. 1.2.4.8.- Modificado. Res. 1210 de 1995, art. 4º. “Funciones del representante. El representante legal de los tenedores de bonos colocados o negociados en el mercado público de valores tendrá las siguientes funciones:

1. Realizar todos los actos de administración y conservación que sean necesarios para el ejercicio de los derechos y la defensa de los intereses comunes de los tenedores;

2. Llevar a cabo los actos de disposición para los cuales lo faculte la asamblea de tenedores en los términos de la presente resolución;

3. Actuar en nombre de los tenedores de bonos en los procesos judiciales y en los de quiebra [ley 222 de 1995, art. 242] o concordato, así como también en los que se adelanten como consecuencia de la toma de posesión de los bienes y haberes o la intervención administrativa de que sea objeto la entidad emisora. Para tal efecto, el representante de los tenedores deberá hacerse parte en el respectivo proceso dentro del término legal, para lo cual acompañará a su solicitud como prueba del crédito copia auténtica del contrato de emisión y una constancia con base en sus registros sobre el monto insoluto del empréstito y sus intereses;

4. Representar a los tenedores en todo lo concerniente a su interés común o colectivo;

5. Intervenir con voz pero sin voto en todas las reuniones de la asamblea de accionistas o junta de socios de la entidad emisora;

6. Convocar y presidir la asamblea de tenedores de bonos;

7. Solicitar a la Superintendencia de Valores los informes que considere del caso y las revisiones indispensables de los libros de contabilidad y demás documentos de la sociedad emisora;

8. Informar a los tenedores de bonos y a la Superintendencia de Valores, a la mayor brevedad posible y por medios idóneos, sobre cualquier incumplimiento de sus obligaciones por parte de la entidad emisora;

9. Las demás funciones que se establezcan en el contrato o que le asigne la asamblea de tenedores de bonos.

Parágrafo.- Salvo en lo que concierne a la información a que se refiere el numeral 8 del presente artículo, el representante legal de los tenedores de bonos deberá guardar reserva sobre los informes que reciba respecto de la entidad emisora y le está prohibido revelar o divulgar las circunstancias o detalles que hubiere conocido sobre los negocios de ésta, en cuanto no fuere estrictamente indispensable para el resguardo de los intereses de los tenedores de bonos”. [Carta Circ. ext. 3 del 25 de enero de 1996. Funciones de los representantes legales de tenedores de bonos; circ. ext. 15 de 1995].

Art. 1.2.4.9.- Designación del representante. De conformidad con el artículo 2.3.1.30. del Estatuto Orgánico del Mercado Público de Valores, el representante de los tenedores será inicialmente designado por la sociedad emisora.

La asamblea general de los tenedores de bonos podrá en cualquier tiempo remover el representante y designar su reemplazo.

Parágrafo.- El representante de los tenedores deberá convocar inmediatamente a la asamblea de tenedores para que decida sobre su reemplazo, cuando en el curso de la emisión se encuentre en una situación que lo inhabilite para continuar actuando en tal calidad.

Notas:

1. El art. 2.3.1.30. del Estatuto Orgánico del Mercado Público de Valores corresponde al art. 30 del decr. ley 1026 de 1990.

2. El decr. 650 de 1996, considera dentro de los actos, contratos o negocios jurídicos sin cuantía, para efecto de la liquidación y pago del impuesto de registro, los actos de nombramiento, remoción o revocación de representantes de los tenedores de bonos.

Art. 1.2.4.10.- Inscripción del nombramiento. De conformidad con el artículo 2.3.1.31. del Estatuto Orgánico del Mercado Público de Valores, el nombramiento del representante legal de los tenedores de bonos deberá inscribirse en la Cámara de Comercio del domicilio principal del emisor, con la copia del acto administrativo proferido por la autoridad pública que haya autorizado la emisión, en el cual conste que la entidad fue designada como representante de los tenedores y que no se encuentra inhabilitada para desarrollar dichas funciones. Efectuada la inscripción, la persona nombrada conservará tal carácter hasta cuando se inscriba el nuevo representante.

Notas:

1. El art. 2.3.1.31. del Estatuto Orgánico del Mercado Público de Valores corresponde al art. 31 del decr. ley 1026 de 1990.

2. De acuerdo con el concepto núm. 9704280-4 del 28 de abril de 1997 de la Superintendencia de Valores, las universidades como entidades sin ánimo de lucro no están obligadas a inscribirse en la Cámara de Comercio, por lo tanto la prueba de la personería del representante legal de los tenedores de bonos emitidos por tales entidades, está constituida por el negocio jurídico o contrato de emisión del cual surge la obligación de representación.

Art. 1.2.4.11.- Ejercicio del cargo. De conformidad con el artículo 2.3.1.32. del Estatuto Orgánico del Mercado Público de Valores, el representante no podrá ejercer las funciones de su cargo mientras su nombramiento no se haya inscrito conforme a lo dispuesto en el artículo anterior, salvo en lo que se refiere a las actuaciones que cumpla durante el trámite de la solicitud de autorización de la emisión, para lo cual será suficiente la designación por parte del emisor.

El art. 2.3.1.32. del Estatuto Orgánico del Mercado Público de Valores corresponde al art. 32 del decr. ley 1026 de 1990.

Art. 1.2.4.12.- Prueba de la calidad del representante de los tenedores. De conformidad con el artículo 2.3.1.33. del Estatuto Orgánico del Mercado Público de Valores, la certificación expedida por la Cámara de Comercio respecto de la persona que tenga la representación legal de los tenedores de bonos, constituirá prueba única de su personería.

El art. 2.3.1.33. del Estatuto Orgánico del Mercado Público de Valores corresponde al art. 33 del decr. ley 1026 de 1990.

Art. 1.2.4.13.- Renuncia. De conformidad con el artículo 2.3.1.35. del Estatuto Orgánico del Mercado Público de Valores, el representante legal de los tenedores de bonos sólo podrá renunciar al cargo por motivos graves que calificará la entidad estatal que haya autorizado la emisión de los bonos o por las justas causas previstas en el contrato de emisión.

El art. 2.3.1.35. del Estatuto Orgánico del Mercado Público de Valores corresponde al art. 35 del decr. ley 1026 de 1990.

Art. 1.2.4.14.- Remuneración. De conformidad con el artículo 2.3.1.36. del Estatuto Orgánico del Mercado Público de Valores, la remuneración del representante legal de los tenedores de bonos será pagada por la entidad emisora.

El art. 2.3.1.36. del Estatuto Orgánico del Mercado Público de Valores corresponde al art. 36 del decr. ley 1026 de 1990.

Art. 1.2.4.15.- Acciones. De conformidad con el artículo 2.3.1.37. del Estatuto Orgánico del Mercado Público de Valores, los tenedores de bonos y de cupones podrán ejercitar individualmente las acciones que les correspondan, cuando no contradigan las decisiones de la asamblea general de los tenedores de bonos, o cuando el representante legal no las haya instaurado.

El art. 2.3.1.37. del Estatuto Orgánico del Mercado Público de Valores corresponde al art. 37 del decr. ley 1026 de 1990.

Art. 1.2.4.16.- Asamblea general de tenedores. De conformidad con el artículo 2.3.1.38. del Estatuto Orgánico del Mercado Público de Valores, los tenedores de bonos se reunirán en asamblea general en virtud de convocatoria de su representante legal, cuando éste lo considere conveniente.

La entidad emisora o un grupo de tenedores, que represente no menos del diez por ciento (10%) del monto insoluto del empréstito, podrá exigir al representante legal que convoque la asamblea, y si éste no lo hiciere, solicitará a la Superintendencia de Valores que haga la convocatoria.

Igualmente la Superintendencia de Valores podrá convocar a la asamblea de tenedores u ordenar al representante de tenedores que lo haga, cuando existan hechos graves que deban ser conocidos por los tenedores y que puedan determinar que se le impartan instrucciones al representante o que se revoque su nombramiento.

El art. 2.3.1.38. del Estatuto Orgánico del Mercado Público de Valores corresponde al art. 38 del decr. ley 1026 de 1990.

Art. 1.2.4.17.- Modificado. Res. 1210 de 1995, art. 5º. “**Convocatoria de la asamblea general de tenedores.** La convocatoria se hará mediante avisos publicados en forma destacada en diarios de amplia circulación nacional, o por cualquier otro medio idóneo a criterio de la Superintendencia de Valores que garantice igualmente la más amplia difusión de la citación; con la antelación prevista en el contrato de representación legal de tenedores o en el prospecto o, en silencio de estos, con ocho (8) días hábiles de anticipación a la fecha prevista para la realización de la reunión, informando a los tenedores de bonos si se trata de una reunión de primera, segunda o tercera convocatoria; el lugar, la fecha, la hora y el orden del día de la asamblea y cualquier otra información o advertencia a que haya lugar de acuerdo con lo previsto en la presente resolución.

Parágrafo 1º.- Con por lo menos cinco (5) días hábiles de antelación a la fecha prevista para realizar la convocatoria de la asamblea, deberá enviarse a la Superintendencia de Valores el proyecto del aviso de convocatoria, indicando los medios que se utilizarán para su divulgación, y el informe preparado para ilustrar a los tenedores sobre los temas a tratar, cuando sea del caso, a efectos de que esta entidad los apruebe y adopte las medidas que considere del caso para la protección de los inversionistas. Si después de haber transcurrido cinco días hábiles desde la fecha de radicación de la mencionada documentación en la Superintendencia de Valores la entidad no se ha pronunciado, se entenderá que no existe ninguna objeción al respecto y que puede procederse a la realización de la convocatoria.

Parágrafo 2º.- Siempre que se convoque a los tenedores a una reunión con el objeto de decidir acerca de fusiones, escisiones y además temas que requieren una mayoría especial, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 1.2.4.21. de la presente resolución, la entidad emisora deberá elaborar un informe, con el propósito de ilustrar a la asamblea de tenedores en forma amplia y suficiente sobre el tema que se somete a su consideración y los efectos del mismo sobre sus intereses.

Una vez aprobado por la Superintendencia de Valores, dicho informe deberá colocarse a disposición de los tenedores en las oficinas de la entidad emisora, del representante legal de los tenedores, del administrador de la emisión, de las bolsas de valores en las cuales se encuentren inscritos los títulos y de la Superintendencia de Valores, desde la fecha de la realización de la convocatoria a la asamblea y hasta la fecha de realización de la misma. El informe citado será presentado a la asamblea de tenedores por un representante de la entidad emisora debidamente calificado con respecto al tema en cuestión”.

Art. 1.2.4.18.- Modificado. Res. 1210 de 1995, art. 6º. “Quórum de la asamblea general de tenedores. La asamblea podrá deliberar válidamente con la presencia de cualquier número plural de tenedores que represente no menos del cincuenta y uno por ciento (51%) del monto insoluto del empréstito. Las decisiones de la asamblea de tenedores se adoptarán por la mayoría absoluta de los votos presentes.

Si no hubiera quórum para deliberar y decidir en la reunión de la primera convocatoria, podrá citarse a una nueva reunión, con arreglo a lo previsto en el artículo anterior; en dicha reunión, bastará la presencia de cualquier número plural de tenedores de bonos para deliberar y decidir válidamente, hecho sobre el cual deberá advertirse claramente en el aviso. En el caso de esta segunda convocatoria, el proyecto de aviso y la indicación de los medios que se utilizarán para su divulgación deberán ser sometidos a consideración de la Superintendencia de Valores con una antelación de por lo menos tres (3) días hábiles respecto a la fecha prevista para la publicación o realización del aviso de convocatoria. Si después de haber transcurrido tres días hábiles desde la fecha de radicación de la mencionada documentación en la Superintendencia de Valores la entidad no se ha pronunciado, se entenderá que no existe ninguna objeción al respecto y que puede procederse a la realización de la convocatoria.

Lo anterior debe entenderse sin perjuicio de aquellos casos en que de acuerdo con lo dispuesto en la presente resolución se exija un quórum decisorio superior”.

Art. 1.2.4.19.- Modificado. Res. 1210 de 1995, art. 7º. “Prueba de la calidad de tenedor y toma de decisiones. Para participar en la asamblea los tenedores de los bonos deberán exhibir los títulos o enviar el día de la reunión copia del mismo vía fax al representante de los tenedores o presentar cualquier otra prueba idónea de la titularidad de los bonos; salvo que los títulos sean nominativos, caso en el cual la inscripción en el libro correspondiente constituirá prueba suficiente de su carácter.

Los tenedores tendrán tantos votos cuantas veces se contenga en su título el valor nominal de los bonos y las decisiones de la asamblea se tomarán por mayoría de votos presentes, salvo lo dispuesto en el artículo 1.2.4.21. de la presente resolución”.

Art. 1.2.4.20.- Remisión de normas. De conformidad con el artículo 2.3.1.45. del Estatuto Orgánico del Mercado Público de Valores, en cuanto a la representación en la asamblea, sistemas de votación y elaboración de actas, se aplicarán las normas vigentes para la asamblea general de accionistas de sociedades anónimas.

El art. 2.3.1.45. del Estatuto Orgánico del Mercado Público de Valores corresponde al art. 45 del decr. ley 1026 de 1990.

Art. 1.2.4.21.- Modificado. Res. 1210 de 1995, art. 8º. “Mayorías decisorias especiales. La asamblea de tenedores podrá tomar decisiones de carácter general con miras a la protección común y colectiva de los tenedores de bonos.

La asamblea de tenedores, con el voto favorable de un número plural que represente la mayoría numérica de los tenedores presentes y el ochenta por ciento (80%) del empréstito insoluto, podrá consentir en las modificaciones a las condiciones del empréstito y, en especial, autorizar al representante de los tenedores para celebrar en su nombre y representación un contrato de transacción o para votar favorablemente una fórmula concordataria.

Si no hubiere quórum para deliberar y decidir en la reunión de la primera convocatoria respecto a los temas citados en el inciso anterior, podrá citarse a una segunda reunión, en la cual se podrá decidir válidamente con el voto favorable de un número plural que represente la mayoría numérica de los tenedores presentes y el cuarenta por ciento (40%) del empréstito insoluto. Sobre este hecho deberá advertirse expresamente a los tenedores en la convocatoria.

Si no hubiera quórum para deliberar y decidir en la reunión de la segunda convocatoria, podrá citarse a una nueva

reunión, en la cual bastará la presencia de cualquier número plural de tenedores de bonos para deliberar y decidir válidamente, hecho sobre el cual deberá advertirse claramente en el aviso.

Las convocatorias y los avisos a la Superintendencia de Valores deberán realizarse de conformidad con lo previsto en los artículos 1.2.4.17. y 1.2.4.18. de la presente resolución. Respecto a la tercera convocatoria se aplicará lo dispuesto para la segunda.

Las modificaciones a las condiciones del empréstito también deberán ser autorizadas por la asamblea general de accionistas o la junta directiva o el órgano equivalente de la entidad emisora o la junta de socios, según sea el caso.

Las decisiones adoptadas por la asamblea de tenedores con sujeción a la ley serán obligatorias aún para los ausentes o disidentes.

Parágrafo 1º.- Ninguna disposición de la asamblea de tenedores podrá establecer discriminaciones entre los tenedores de bonos de una misma emisión, imponerles nuevas obligaciones o disponer la conversión obligatoria de los bonos en acciones.

Parágrafo 2º.- Las decisiones a que se refiere el presente artículo, incluyendo las modificaciones a la base de conversión de los bonos, en todo caso deberán ser autorizadas por la Superintendencia de Valores”.

Art. 1.2.4.22.- Gastos de la asamblea. De conformidad con el artículo 2.3.1.47. del Estatuto Orgánico del Mercado Público de Valores, la entidad emisora sufragará los gastos que ocasione la convocatoria y el funcionamiento de la asamblea general de tenedores de bonos.

El art. 2.3.1.47. del Estatuto Orgánico del Mercado Público de Valores corresponde al art. 47 del decr. ley 1026 de 1990.

Art. 1.2.4.23.- Libro de registro de títulos. De conformidad con los artículos 2.3.1.48. y 2.3.1.49. del Estatuto Orgánico del Mercado Público de Valores, si la sociedad emitiere bonos nominativos, deberá llevar un libro inscrito en el Registro Mercantil, en el cual se anotarán la fecha de suscripción de los títulos y el nombre, apellido y domicilio de los adquirentes.

La enajenación, gravámenes y embargos relativos a los bonos nominativos no surtirán efectos respecto de la sociedad emisora y de terceros, sino mediante la inscripción en el libro de registro de que trata el presente artículo.

Los art. 2.3.1.48. y 2.3.1.49. del Estatuto Orgánico del Mercado Público de Valores corresponde a los arts. 48 y 49 del decr. ley 1026 de 1990.

Art. 1.2.4.24.- Integración de normas. De conformidad con el artículo 2.3.1.51. del Estatuto Orgánico del Mercado Público de Valores, los artículos 402, 409, 411, 412 y 413 del Código de Comercio, serán aplicables a los bonos, en cuanto sean compatibles con la naturaleza y clase de bonos.

El art. 2.3.1.51. del Estatuto Orgánico del Mercado Público de Valores corresponde al art. 51 del decr. ley 1026 de 1990.

Art. 1.2.4.25.- Condiciones especiales para el reembolso. De conformidad con los artículos 2.3.1.56. y 2.3.1.57. del Estatuto Orgánico del Mercado Público de Valores, la sociedad emisora no podrá repartir ni pagar dividendos, si estuviese en mora de pagar los bonos o sus intereses.

En los casos de quiebra o disolución de la sociedad antes de la expiración del plazo fijado para el pago total de los bonos emitidos, éstos se harán exigibles por su valor nominal más los intereses que se causen hasta el día en que se produzca su pago [Ley 222 de 1995, art. 242].

En caso de disolución anticipada, los tenedores de bonos convertibles en acciones podrán solicitar la conversión anticipada de los bonos en acciones.

Notas:

1. Los arts. 2.3.1.56. y 2.3.1.57. del Estatuto Orgánico del Mercado Público de Valores corresponden a los arts. 56 y 57 del decr. ley 1026 de 1990.

2. La Corte Constitucional mediante la sentencia C-485 de 1996, declaró exequible el art. 242.

Art. 1.2.4.26.- Bonos convertibles en acciones. Podrán emitirse bonos que confieran a sus tenedores el derecho de convertirlos en todo o en parte en acciones de la sociedad o cuyo pago deba efectuarse por la sociedad emisora mediante la entrega de un número determinado o determinable de acciones liberadas de la misma.

Los bonos convertibles en acciones podrán además otorgar a sus titulares el derecho de convertirlos en acciones antes de su vencimiento en los períodos y bajo las condiciones que se determinen.

Igualmente las sociedades cuyas asambleas de accionistas renuncien al derecho de preferencia en favor de los respectivos tenedores, podrán emitir bonos acompañados de cupones que confieran a sus tenedores el derecho de suscribir acciones de la sociedad emisora, en la época y condiciones que se fijen en el prospecto de emisión. Dichos cupones podrán negociarse independientemente de los bonos.

Art. 1.2.4.27.- Requisitos de los bonos convertibles y de los cupones de suscripción. De conformidad con el artículo 2.3.1.59 del Estatuto Orgánico del Mercado Público de Valores, los bonos convertibles en acciones, además de los requisitos generales, deberán indicar el plazo durante el cual los tenedores pueden ejercitar el derecho de conversión y las bases de la misma.

Los cupones de suscripción de acciones, además de los otros requisitos legales, deberán contener:

1. El número de acciones que podrán ser suscritas o la forma de establecerlo, el precio de suscripción o los criterios para determinarlo, y

2. El momento a partir del cual se podrá ejercer el derecho de suscripción y el plazo para tal efecto.

El art. 2.3.1.59. del Estatuto Orgánico del Mercado Público de Valores corresponde al art. 59 del decr. ley 1026 de 1990.

Art. 1.2.4.28.- Modificación de las condiciones del empréstito. Durante el plazo de maduración de los bonos convertibles o de los bonos con cupones de suscripción de acciones, la sociedad emisora no podrá realizar, sin el consentimiento de la asamblea de tenedores con la mayoría necesaria para modificar las condiciones del empréstito los siguientes actos: emitir las acciones privilegiadas a que se refiere el artículo 381 del Código de Comercio, modificar los derechos que corresponden a los accionistas o distribuir las reservas acumuladas.

Art. 1.2.4.29.- Protección a los tenedores. Las sociedades que tengan en circulación bonos convertibles en acciones y deseen colocar acciones en reserva o bonos convertibles en acciones, deberán hacerlo sin perjuicio de los derechos de los tenedores.

Para tal efecto se considera que cualquiera de las anteriores operaciones causa perjuicio a los tenedores de bonos, según sea el caso, cuando por ellas se reduzca el valor patrimonial de las acciones a que tendrían derechos los tenedores si pudiesen convertir los bonos en dicho momento.

Con el fin de evitar el perjuicio a los tenedores de bonos, la Junta Directiva de la sociedad podrá ofrecer acciones o bonos a los tenedores, en condiciones equivalentes a las de los accionistas.

Art. 1.2.4.30.- Modificado. Res. 334 de 2000, art. 5°. Precio de colocación de los bonos convertibles en acciones. Los bonos convertibles en acciones no podrán colocarse a un precio inferior a su valor nominal.

El art. 2.3.1.62. del Estatuto Orgánico del Mercado Público de Valores corresponde al art. 62 del decr. ley 1026 de 1990.

Art. 1.2.4.31- Acciones en reserva. De conformidad con el artículo 2.3.1.63. del Estatuto Orgánico del Mercado Público de Valores, la sociedad deberá tener en reserva las acciones necesarias para la conversión de los bonos. Hecha la conversión, la sociedad emisora deberá comunicar a la Superintendencia respectiva, el número de acciones entregadas en pago de los bonos convertibles así como la correspondiente variación en el monto de su capital suscrito.

El art. 2.3.1.63. del Estatuto Orgánico del Mercado Público de Valores corresponde al art. 63 del decr. ley 1026 de 1990.

Art. 1.2.4.32.- Remisión a las normas de las acciones. De conformidad con el artículo 2.3.1.64. del Estatuto Orgánico del Mercado Público de Valores, salvo disposición en contrario, a los bonos convertibles en acciones se aplicarán, en cuanto no pugnen con su naturaleza, todas las normas legales, reglamentarias, administrativas o estatutarias que restrinjan la adquisición o negociación de las acciones o que exijan el cumplimiento de determinados requisitos para el efecto.

Cuando dicha limitación se establezca para cierto número de acciones o un porcentaje de las mismas, para determinar si la restricción a la adquisición o negociación se aplica a los bonos convertibles, se tomará el número de acciones a que tendrían derecho los tenedores de bonos si pudieran convertir en ese momento.

Salvo los casos en que de acuerdo con la ley o los estatutos sociales no exista derecho de preferencia o de aquellos en que la Asamblea General de Accionistas renuncie al mismo, la colocación de los bonos convertibles en acciones deberá hacerse con sujeción a dicho derecho [1.2.5.6.].

El art. 2.3.1.64. del Estatuto Orgánico del Mercado Público de Valores corresponde al art. 64 del decr. ley 1026 de 1990.

Art. 1.2.4.33.- Modificado. Res. 206-1 de 2000, art. 1º. Requisitos especiales de los bonos convertibles en acciones. Además de los requisitos generales, los bonos convertibles en acciones deberán cumplir los siguientes:

1. Ser nominativos, y
2. No podrán ser adquiridos por la sociedad emisora en ningún caso, por sí ni por interpuesta persona, ni aún cuando la operación se realice a través de una bolsa, salvo cuando al momento de efectuar la readquisición se dé uno cualquiera de los siguientes eventos:
 - 2.1 Los acreedores sociales hayan expresado por escrito su aceptación para la readquisición, cualquiera que fuere el monto de activos sociales.
 - 2.2 La sociedad tenga constituida una reserva para el efecto, autorizada por la Asamblea General de Accionistas.
 - 2.3 Todos los pasivos externos de la sociedad cuenten con la garantía de la Nación.

Art. 1.2.4.34.- Vencimiento del plazo. De conformidad con el artículo 2.3.1.66. del Estatuto Orgánico del Mercado Público de Valores, vencido el plazo de los bonos convertibles, la sociedad emisora anotará tal circunstancia en el libro correspondiente y procederá a expedir los títulos definitivos de las acciones respectivas, dentro de los treinta (30) días siguientes.

El art. 2.3.1.66. del Estatuto Orgánico del Mercado Público de Valores corresponde al art. 66 del decr. ley 1026 de 1990.

Art. 1.2.4.35.- Posibilidad de enervar la causal de disolución mediante emisión de bonos obligatoriamente convertibles en acciones. Las emisiones de bonos obligatoriamente convertibles en acciones que realicen las sociedades emisoras, en la medida en que vayan siendo efectivamente colocados, servirán para enervar la causal de disolución por pérdidas consagrada en el ordinal 2o. del artículo 457 del Código de Comercio, siempre que en el respectivo prospecto de colocación se determine que en los eventos de liquidación, el importe del valor de los bonos obligatoriamente convertibles en acciones queda subordinado al pago del pasivo externo y que su rendimiento financiero no sea superior al setenta por ciento (70%) del DTF.

Lo dispuesto en este artículo no se aplicará a las entidades sujetas a la inspección y vigilancia de la Superintendencia Bancaria, las cuales continuarán sometidas al régimen dispuesto para ellas.

Parágrafo 1º.- Si se acuerda pagar los intereses correspondientes a los bonos obligatoriamente convertibles en acciones con una anticipación superior a un trimestre, sólo se computará para los efectos a que se refiere el presente artículo, la suma que resulte de deducir del valor total de la emisión los intereses pagados por anticipado y los demás rendimientos financieros. Esta suma será incrementada periódicamente en un monto igual al de la amortización con cargo al estado de pérdidas y ganancias de los rendimientos financieros reconocidos por anticipado, con sujeción a las normas que establezca la respectiva entidad de vigilancia y control. La deducción a que se refiere este parágrafo se efectuará en cada oportunidad en que se paguen o abonen en cuenta, con el carácter de exigibles, rendimientos financieros reconocidos por anticipado.

Parágrafo 2º.- Para efectos de lo dispuesto en el presente artículo se entiende por rendimientos financieros de los bonos, además de la tasa de interés reconocida, toda remuneración que tenga derecho a recibir el tenedor del bono, originada en la suscripción del mismo, cualquiera que sea su denominación.

Art. 1.2.4.36.- Responsabilidad del representante de los Tenedores. De conformidad con el artículo 2.3.1.68. del Estatuto Orgánico del Mercado Público de Valores, el representante legal de los tenedores de bonos responderá hasta de la culpa leve.

El art. 2.3.1.68. del Estatuto Orgánico del Mercado Público de Valores corresponde al art. 68 del decr. ley 1026 de 1990.

Art. 1.2.4.37.- Responsabilidad de los administradores. De conformidad con el artículo 2.3.1.69. del Estatuto Orgánico del Mercado Público de Valores, sin perjuicio de la acción penal, los administradores de la entidad emisora serán ilimitada y solidariamente responsables por los perjuicios que causen a los tenedores de bonos o a terceros:

1. Cuando emitan bonos sin sujeción a las disposiciones legales;
2. Cuando hagan declaraciones o enunciaciones falsas en el prospecto, en el contrato de emisión, en los títulos o en los avisos y publicaciones;
3. Cuando infrinjan la prohibición contenida en el inciso primero del artículo 1.2.4.25. de esta resolución, y
4. Cuando se emitan o coloquen bonos en condiciones distintas a las contenidas en el prospecto o en el contrato de emisión.

Los administradores de la entidad emisora que se hayan abstenido de participar en los actos anteriores o que se hayan opuesto a los mismos quedan exonerados de esta responsabilidad, sin perjuicio de la responsabilidad civil en que puedan incurrir por razón de los otros hechos ilícitos que hayan cometido.

Notas:

1. El art. 2.3.1.69. del Estatuto Orgánico del Mercado Público de Valores corresponde al art. 69 del decr. ley 1026 de 1990.
2. Sobre la responsabilidad penal de administradores, contadores y revisores fiscales, véase: art. 43 de la Ley 222 de 1995 y las sentencias de la Corte Constitucional números: C-434 y C-435 de 1996.

Art. 1.2.4.38.- Prescripción de las acciones para el cobro de intereses y capital. De conformidad con el artículo 2.3.1.72. del Estatuto Orgánico del Mercado Público de Valores, las acciones para el cobro de los intereses y del capital de los bonos prescribirán en cuatro (4) años contados desde la fecha de su exigibilidad.

El art. 2.3.1.72. del Estatuto Orgánico del Mercado Público de Valores corresponde al art. 72 del Decreto Ley 1026 de 1990.

Art. 1.2.4.39.- Prescripción de las acciones de responsabilidad. De conformidad con el artículo 2.3.1.73. del Estatuto Orgánico del Mercado Público de Valores, prescribirán en cuatro (4) años las acciones que tengan por objeto hacer efectivas las responsabilidades establecidas en los artículos 1.2.4.36. y 1.2.4.37. de la presente resolución.

El art. 2.3.1.73. del Estatuto Orgánico del Mercado Público de Valores corresponde al art. 73 del Decreto Ley 1026 de 1990.

Art. 1.2.4.40.- Libros. De conformidad con el artículo 2.3.1.74. del Estatuto Orgánico del Mercado Público de Valores, la entidad emisora está en la obligación de llevar en libros auxiliares especiales la contabilización de la inversión de los dineros provenientes del empréstito.

El art. 2.3.1.74. del Estatuto Orgánico del Mercado Público de Valores corresponde al art. 74 del Decreto Ley 1026 de 1990.

Art. 1.2.4.41.- Prohibiciones especiales a la sociedad emisora. Durante la vigencia de la emisión la entidad emisora no podrá cambiar su objeto social, escindirse, fusionarse o transformarse, a menos que lo autorice la asamblea de tenedores con la mayoría necesaria para aprobar la modificación de las condiciones del empréstito.

No obstante lo anterior, la entidad podrá realizar la modificación de su objeto social, fusionarse, escindirse o transformarse sin que haya lugar a obtener la autorización de los tenedores de bonos, cuando previamente ofrezca a los tenedores de bonos ordinarios una cualquiera de las siguientes opciones:

1. El reembolso del empréstito;
2. El reemplazo de los bonos originales por otros con características idénticas emitidos por la nueva sociedad, siempre y cuando las condiciones financieras de ésta sean similares o superen las de la sociedad emisora, aspecto éste que deberá ser evaluado por la Superintendencia de Valores.
3. Una garantía satisfactoria a juicio de la Superintendencia de Valores, la cual deberá cubrir el monto del capital e intereses proyectados para la vigencia del empréstito.

Cuando se trate de bonos convertibles en acciones o con cupones de suscripción, la entidad deberá ofrecer a opción del tenedor, la conversión anticipada de los bonos, la suscripción de las acciones o el reembolso del empréstito, salvo en el caso de que la decisión haya sido aprobada por el 80% de los tenedores.

Los tenedores que no consientan en el reembolso, suscripción o en la conversión anticipada, según sea el caso, conservarán sus derechos contra la entidad emisora, la absorbente o la nueva sociedad, según sea el caso. Si se trata de bonos convertibles en acciones las condiciones de la conversión deberán ajustarse de manera que se eviten perjuicios a los tenedores, previa autorización de la Superintendencia de Valores.

Parágrafo 1°.- Adicionado. Res. 335 de 2000, art. 1°. Los emisores a los cuales la Superintendencia Bancaria no objete procesos de fusión o adquisición, no estarán sujetos al cumplimiento de lo establecido en el presente artículo.

Parágrafo 2°.- Adicionado. Res. 335 de 2000, art. 1°. A partir de la entrada en vigencia de la presente resolución bastará que el emisor a quien la Superintendencia Bancaria autorice a ceder activos, pasivos y contratos, inmediatamente reciba la respectiva autorización, comunique, a través de un medio idóneo para el efecto, a los tenedores de sus bonos, la información pertinente sobre el emisor cesionario, sin necesidad de convocar a Asamblea de Tenedores.

Art. 1.2.4.42.- Modificado. Res. 334 de 2000, art. 6°. **Prospecto de colocación de bonos.** Además del contenido que establece el artículo 1.2.2.2 de la presente resolución, el prospecto de colocación de bonos deberá expresar:

1. Si los bonos están acompañados de cupones de suscripción de acciones, las condiciones en que puede realizarse dicha suscripción;
2. Si los bonos son convertibles en acciones, las condiciones de conversión respectivas;

3. Si se trata de bonos de riesgo, se deben incluir las condiciones del acuerdo de reestructuración;

4. Tratándose de bonos de riesgo, se debe advertir de manera destacada si las acciones a que hacen referencia estarán inscritas en una bolsa de valores y si estos bonos tienen o no calificación de riesgo otorgada por una sociedad calificadora de valores debidamente autorizada por la Superintendencia de Valores.

5. El o los diarios en los cuales se publicarán los avisos e informaciones que deban comunicarse a los tenedores por tales medios. La entidad emisora podrá cambiar dicho medio de información cuando lo autorice la Superintendencia de Valores o cuando previamente se informe de tal circunstancia a los tenedores por medio de un aviso destacado en el diario identificado en el respectivo prospecto.

Art. 1.2.4.43.- Pago. De conformidad con el artículo 2.3.1.25. del Estatuto Orgánico del Mercado Público de Valores, el valor de cada bono deberá ser pagado íntegramente en el momento de la suscripción.

Lo anterior no impide que puedan colocarse bonos ordinarios por los cuales el adquirente pague al momento de la suscripción una prima sobre su valor nominal o cuyo rendimiento se liquide en la forma de un descuento sobre dicho valor, siempre y cuando dichas condiciones se establezcan claramente en el proceso de emisión.

El art. 2.3.1.25. del Estatuto Orgánico del Mercado Público de Valores corresponde al art. 25 del decr. ley 1026 de 1990.

Art. 1.2.4.44.- Facultades de la Superintendencia de Valores frente a las emisiones de bonos. La Superintendencia de Valores tendrá en relación con la emisión de bonos las siguientes facultades:

1. Exigir la constitución de garantías especiales o adicionales cuando durante la vigencia de los bonos se deterioren las garantías otorgadas o la situación financiera del avalista;

2. Remover al representante de los tenedores cuando exista causa grave, designar la entidad que haya de reemplazarlo transitoriamente y convocar a la asamblea general de tenedores para que designe su reemplazo definitivo, y

3. Convocar la asamblea general de tenedores de bonos cuando lo considere conveniente.

Parágrafo.- La Superintendencia Bancaria y la Superintendencia de Sociedades tendrán las facultades de que trata el presente artículo respecto a las emisiones de bonos que hayan autorizado.

Art. 1.2.4.45.- Modificado. Res. 334 de 2000, art. 7°. Aplicabilidad. Las emisiones de bonos que realicen las entidades públicas sujetas a las normas que regulan la contratación administrativa, deberán contar con representante legal de tenedores de bonos y se sujetarán a las demás normas para la emisión de bonos contenidas en la presente resolución, en cuanto no pugnen con dicho régimen.

Art. 1.2.4.46.- Bonos de garantía general. Los bonos de garantía general o de garantía específica que emitan las corporaciones financieras continuarán sujetos a las normas especiales que los regulan. No obstante lo anterior, y con el fin de llenar los vacíos de su régimen legal, se aplicarán a dichos bonos las normas de la presente resolución que no pugnen con su naturaleza. En todo caso, no será necesario que exista un representante de los tenedores.

SECCIÓN II

OFERTA PÚBLICA DE PAPELES COMERCIALES

Art. 1.2.4.47.- Modificado. Res. 838 de 1998, art. 1°. Definición y condiciones para adelantar la oferta. Son papeles comerciales los pagarés ofrecidos públicamente en el mercado de valores, emitidos masiva o serialmente. Podrán emitir papeles comerciales las sociedades por acciones o limitadas, el Fondo de Garantías de Instituciones Financieras FOGAFIN, las entidades públicas no sujetas a la inspección y vigilancia de la Superintendencia Bancaria, autorizadas legalmente para emitir títulos de deuda pública y los patrimonios autónomos constituidos por fideicomitentes que tengan la capacidad de emitir papeles comerciales.

Los papeles comerciales no pueden tener vencimientos inferiores a quince (15) días comunes ni superiores a nueve (9) meses contados a partir de la fecha de su suscripción.

Para adelantar la oferta pública de papeles comerciales, deberán observarse las siguientes reglas:

1. El monto de la emisión de papeles comerciales objeto de oferta pública no debe ser inferior a Dos Mil (2.000,00) salarios mínimos mensuales, y

2. Los recursos obtenidos a través de la colocación de papeles comerciales no podrán destinarse a la realización de actividades propias de los establecimientos de crédito ni a la adquisición de acciones o bonos convertibles en acciones.

3. Previamente a la publicación del respectivo aviso de oferta pública y con el fin de dar liquidez secundaria a los

papeles comerciales, la sociedad emisora deberá inscribir dichos títulos en una bolsa de valores.

La inscripción en bolsa de los papeles comerciales deberá mantenerse mientras existan títulos en circulación.

Parágrafo.- Cuando la totalidad o parte de la emisión de papeles comerciales se vaya a ofrecer públicamente en el exterior, la calificación de los papeles comerciales podrá ser otorgada por una sociedad calificadora de valores extranjera de reconocida trayectoria a juicio de la Superintendencia de Valores.

Nota: La Dirección de Impuestos y Aduanas Nacionales, a través de su oficina de Normativa y Doctrina, señaló que la emisión primaria de papeles comerciales no se encuentra exenta del pago del impuesto de timbre, precisando que los beneficios y exenciones en el pago de los impuestos son taxativos. Se concluye que, por cuanto las emisiones primarias de papeles comerciales no están comprendidas expresamente dentro de las exenciones del pago del impuesto de timbre previstas por el artículo 530 del Estatuto Tributario, respecto de las mismas se deberá dar cumplimiento a lo dispuesto por el artículo 514 y siguientes del Estatuto Tributario, en relación con el pago del impuesto.

Art. 1.2.4.48.- Modalidades para adelantar la oferta. La oferta pública de papeles comerciales podrá adelantarse bajo cualquiera de las siguientes modalidades:

1. Ofreciendo y colocando los respectivos papeles comerciales por una sola vez, y
2. Ofreciendo y colocando papeles comerciales cuantas veces lo requieran las necesidades de la empresa, siempre que el monto de los respectivos papeles comerciales en circulación no sobrepase en ningún momento la cuantía que se haya fijado al autorizar la oferta.

Parágrafo.- La autorización de oferta pública de los papeles comerciales se otorgará con vigencia máxima de dos (2) años y tendrá carácter global respecto del total de emisiones que se realicen durante ese lapso, sin que el vencimiento de los títulos pueda ser inferior a quince (15) días comunes ni superior a nueve (9) meses.

Por consiguiente, el vencimiento de los papeles comerciales no podrá ser en ningún caso posterior a los dos (2) años contados a partir del día hábil siguiente a la publicación del primer aviso de oferta.

Art. 1.2.4.49.- Derogado. Res. 838 de 1998, art. 3°.

El artículo derogado decía: “*Conservación de condiciones.* La Superintendencia de Valores podrá exigir la constitución de garantías especiales o adicionales cuando durante la vigencia de los papeles comerciales se deterioren las garantías otorgadas o la situación financiera del avalista”.

SECCIÓN III

OFERTA PÚBLICA DE ACCIONES CON DIVIDENDO PREFERENCIAL Y SIN DERECHO DE VOTO

Nota: Con la expedición de la Ley 222 de 1995, se reguló íntegramente el régimen de las acciones con dividendo preferencial y sin derecho a voto. Por lo tanto, las normas que sobre el particular contenía la ley 27 de 1990 y su decreto reglamentario 3091 de 1990 quedaron derogadas por el aludido régimen. Así las cosas, el único régimen aplicable a esa materia se encuentra contenido en la citada ley 222 de 1995.

SECCIÓN IV

OFERTA PÚBLICA DE LOS BONOS DE PRENDA

Art. 1.2.4.59.- Requisitos y modalidades para adelantar la oferta pública. Para adelantar una oferta pública de bonos de prenda, deberá cumplirse los siguientes requisitos:

1. Ser emitidos por sociedades por acciones o limitadas o por asociaciones gremiales de primer o segundo grado que acrediten niveles adecuados de solvencia, a juicio de la Superintendencia de Valores, sujetas a la vigilancia del Ministerio de Agricultura [Decr. 829 de 1984, art. 2°];
2. El gravamen prendario debe versar sobre mercancías y productos individualmente especificados o genéricamente designados, que sean de una calidad homogénea aceptada y usada en el comercio;
3. La vigencia del bono no podrá ser superior al término del depósito, debiendo guardar éste relación con el lapso promedio durante el cual puede permanecer depositada la mercancía sin deterioro de sus condiciones, de acuerdo con las reglas técnicas, según constancia que al efecto expida el almacén;
4. La suma del capital y del rendimiento del crédito incorporado en los bonos de prenda no podrá ser superior al setenta

por ciento (70 %) del valor del certificado de depósito.

La oferta pública de los bonos de prenda podrá adelantarse bajo cualquiera de las siguientes modalidades:

1. Ofreciendo y colocando los respectivos bonos de prenda por una sola vez, y
2. Ofreciendo y colocando bonos de prenda cuantas veces lo requieran las necesidades de la empresa, durante un período máximo de un año, siempre que el monto de los bonos en circulación no sobrepase en ningún momento la cuantía que se haya fijado al autorizar la oferta.

En este evento, a la solicitud de autorización deberán acompañarse los documentos señalados en el artículo 1.1.1.6. numerales 1.1. a 1.3. de la presente resolución que no reposen en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios.

Art. 1.2.4.60.- Prospecto de colocación. Además del contenido que se establece en el artículo 1.2.2.2. de esta resolución, en el prospecto de colocación de bonos de prenda deberá expresarse lo siguiente:

1. La forma, el término y los requisitos conforme a los cuales debe proceder el tenedor del título para obtener el pago del mismo y, en caso de no pago, el remate de la mercancía gravada;
2. El valor comercial de la mercancía de acuerdo con la estimación que se realice en desarrollo de lo previsto en el numeral 1.1. del artículo 1.1.1.6. de la presente resolución, y
3. Tratándose de títulos nominativos la dirección donde se encuentra el libro en el cual se inscribirán las transferencias del título.

Art. 1.2.4.61.- Inscripción de los títulos en bolsa. Previamente a la publicación del respectivo aviso de oferta pública y con el fin de dar liquidez secundaria a los bonos de prenda, la entidad emisora de los bonos de prenda deberá inscribir dichos títulos en una bolsa de valores.

La inscripción en bolsa de los bonos de prenda deberá mantenerse mientras existan títulos en circulación.

SECCION V

OFERTA PUBLICA DE LOS CERTIFICADOS DE DEPOSITOS DE MERCANCIAS

Art. 1.2.4.62.-Características y prospecto de colocación. Los certificados deberán representar mercancías y productos individualmente especificados o genéricamente designados, que sean de una calidad homogénea aceptada y usada en el comercio.

Además del contenido que se establece en el artículo 1.2.2.2. de esta resolución, en el prospecto de colocación de los certificados de depósito de mercancías deberá expresarse lo siguiente:

1. El valor comercial de las mercancías de acuerdo con la estimación que se realice en desarrollo de lo previsto en el numeral 1.1. del artículo 1.1.1.6. de la presente resolución;
2. Una descripción pormenorizada de las mercancías depositadas;
3. El plazo del depósito, y
4. Tratándose de títulos nominativos la dirección donde se encuentra el libro en el cual se inscribirán las transferencias del título.

SECCIÓN VI

OFERTA PÚBLICA DE VALORES EMITIDOS EN DESARROLLO DE PROCESOS DE TITULARIZACIÓN

Art. 1.2.4.63.- Prospecto de colocación. Además de la información señalada en el artículo 1.2.2.2. de esta resolución, en cuanto sean pertinentes, el prospecto de colocación de nuevos valores emitidos en desarrollo de procesos de titularización deberá contener:

1. Una descripción de la naturaleza del patrimonio a cuyo cargo se emitirán los nuevos valores, especificando las características de los activos que lo conforman, el valor de los mismos y el método o procedimiento seguido para su valuación;
2. Los flujos de fondos proyectados por el agente de titularización en relación con el fondo o patrimonio que administra;
3. Mención de las garantías o seguridades que amparen los activos movilizados, cuando ellas existan;
4. La proporción o margen de reserva existente entre el valor de los activos objeto de movilización y el valor de los títulos emitidos, cuando sea del caso;
5. La advertencia conforme a la cual el agente de manejo de la titularización adquiere obligaciones de medio y no de resultado;
6. Características, condiciones y reglas de la emisión, y
7. Información general del agente de manejo del proceso de titularización.

Nota: El artículo 1º letra b) del decreto 1516 de 1998 establece que los bancos, las corporaciones financieras y las compañías de financiamiento comercial podrán otorgar garantías y avales cuando se trate de respaldar obligaciones derivadas de la emisión de bonos y de títulos provenientes de procesos de titularización.

SECCIÓN VII

OFERTA PÚBLICA EMITIDA POR GOBIERNOS EXTRANJEROS O POR ENTIDADES PÚBLICAS EXTRANJERAS CON GARANTÍA DE SU GOBIERNO

Art. 1.2.4.64.- Autorización de la oferta pública. Podrá autorizarse la oferta pública de los documentos emitidos por Gobiernos extranjeros o entidades públicas extranjeras con garantía de su Gobierno, siempre y cuando se cumplan los siguientes requisitos:

1. Los títulos deberán ser al portador;
2. En el mercado público de valores del país del emisor los títulos de contenido crediticio del Gobierno colombiano o garantizados por él deben ser susceptibles de ser ofrecidos públicamente en condiciones equivalentes a las previstas en la legislación colombiana para los valores extranjeros, salvo los casos que la Sala General de la Superintendencia de Valores autorice expresamente.
3. Las garantías especiales constituidas para respaldar la emisión, si las hay, deberán poder hacerse efectivas en Colombia;
4. Las condiciones generales de la emisión deberán contemplar los requisitos a los cuales se refiere el numeral 6o. del artículo 1.2.4.65. de la presente resolución;
5. Los documentos deberán hacer parte de una oferta general dirigida a otro u otros mercados públicos de valores diferentes al colombiano; para este efecto, los títulos ofrecidos en mercados extranjeros no podrán ser inferiores al veinte por ciento (20%) del total de la emisión;
6. Los documentos deberán ser inscritos en una bolsa de valores colombiana y por lo menos en una bolsa de valores

internacional mundialmente reconocida, de manera previa a la realización de la oferta pública, y

7. Que se designe en Colombia una institución con domicilio en el país que actúe como administradora de la emisión.

Parágrafo 1o.- Los documentos a que hace referencia el presente artículo, que se suscriban en el exterior, no serán susceptibles de ser negociados en Colombia antes de dos (2) meses contados a partir del día hábil siguiente a la fecha de su suscripción. Dicha circunstancia deberá constar en los títulos.

Parágrafo 2o.- El Superintendente de Valores deberá informar a la Sala General de la Superintendencia de Valores sobre las solicitudes de autorización de ofertas públicas de títulos emitidos por Gobiernos extranjeros o por entidades públicas extranjeras con garantía de su Gobierno, en forma previa a su autorización.

Art. 1.2.4.65.- Menciones del prospecto de colocación. El prospecto de colocación deberá ajustarse a los términos y condiciones exigidos en los mercados internacionales para esta clase de colocaciones y, en cuanto sea pertinente, al contenido que establece el artículo 1.2.2.2. de esta resolución; además deberá incluir en lo sustancial lo siguiente:

1. La información sobre el país del emisor, la cual deberá contener:

1.1. Un capítulo sobre información general, y

1.2. Un resumen sobre el desempeño económico reciente, destacando al menos la estructura y evolución del producto interno bruto, el comercio exterior y la balanza de pagos, el endeudamiento externo, las finanzas públicas y los documentos de contenido crediticio que tenga en circulación, especificando plazo, condiciones, calificación de los títulos y estado actual de cumplimiento.

2. Una descripción detallada del sistema o procedimiento de colocación de la emisión, indicando los mercados en que vaya a negociarse, las entidades colocadoras, sitios en los cuales se puede hacer la suscripción y bolsas de valores en que estarán inscritos los títulos;

3. La definición del régimen jurídico de los valores con indicación de los Tribunales competentes para el ejercicio de cualquier acción legal o procedimiento relativo al cumplimiento y ejecución forzosa de las obligaciones que de ellos se originen;

4. Una descripción sucinta del régimen fiscal aplicable a los valores, así como del régimen cambiario y de inversiones internacionales del respectivo país;

5. La designación de los Agentes que en Colombia recibirán en nombre del emisor y en el de su patrimonio, notificaciones de actuaciones judiciales, y

6. Las siguientes cláusulas de salvaguardia:

6.1. Por la cual se renuncia de manera irrevocable a la inmunidad por soberanía con respecto a cualquier acción, pleito, procedimientos o notificaciones que surjan de la colocación de los valores;

6.2. Aquella por la cual los derechos del tenedor y las obligaciones del emisor se equiparan por lo menos “*pari passu*” en prioridad de pago y de garantía con toda la demás deuda externa directa del Emisor no garantizada y no subordinada, y

6.3. La que establece el vencimiento de los títulos al presentarse un incumplimiento en su pago o en el de otras emisiones de documentos de contenido crediticio realizadas por el Gobierno o garantizadas por él, que hayan sido colocadas mediante oferta pública en el exterior; o bien, que se deje de atender la deuda externa cuando menos de las dos terceras partes de la deuda esté representada en emisiones públicas de documentos de contenido crediticio.

7. La advertencia de que trata el parágrafo 1o. del artículo 1.2.4.64. de la presente resolución.

Parágrafo.- El prospecto de colocación podrá elaborarse en el idioma que las prácticas comerciales exijan. No obstante, los ejemplares del mismo que vayan a circular en Colombia, así como aquellos que deban reposar en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, deberán ser objeto de traducción oficial al español.

SECCIÓN VIII

OFERTA DE VALORES EMITIDOS POR ORGANISMOS MULTILATERALES DE CRÉDITO O ENTIDADES EXTRANJERAS

Art. 1.2.4.66.- Autorización de la oferta pública. Podrá autorizarse la oferta pública de valores emitidos en serie o en masa por organismos multilaterales de crédito o entidades extranjeras, que otorguen a sus titulares derechos de crédito, de participación y tradición o representativos de mercancías, siempre y cuando se cumpla con los siguientes requisitos:

1. Cuando se trate de títulos de contenido crediticio, los mismos deberán ser al portador y designarse en Colombia una institución con domicilio en el país que actúe como administradora de la emisión;
2. Los valores colombianos deben ser susceptibles de ser ofrecidos públicamente en el país donde se encuentre el domicilio principal del emisor,
3. Cuando se vayan a inscribir acciones, deberá informarse los derechos societarios que tendrán los inversionistas colombianos, así como los que tienen los inversionistas del país del emisor, acreditando además, a satisfacción de la Superintendencia de Valores, la forma en que los accionistas colombianos podrán ejercer sus derechos.
4. Los documentos deberán hacer parte de una oferta general dirigida a otro u otros mercados públicos de valores diferentes al colombiano; para este efecto, los títulos ofrecidos en mercados extranjeros no podrán ser inferiores al veinte por ciento (20%) del total de la emisión;
5. Los documentos deberán ser inscritos por lo menos en una bolsa de valores colombiana y en una bolsa de valores internacional mundialmente reconocida, de manera previa a la realización de la oferta pública, y
6. Si es del caso, deberá acreditarse que la oferta pública fue debidamente autorizada por el organismo de control competente para ello del país del emisor.

Parágrafo 1o.- Los documentos de contenido crediticio a que hace referencia el presente artículo, que se suscriban en el exterior, no serán susceptibles de ser negociados en Colombia antes de dos (2) meses contados a partir del día hábil siguiente a la fecha de su suscripción. Dicha circunstancia deberá constar en los títulos.

Parágrafo 2o.- El Superintendente de Valores deberá informar a la Sala General de la Superintendencia de Valores sobre las solicitudes de autorización de ofertas públicas de títulos emitidos por organismos multilaterales de crédito o entidades extranjeras, en forma previa a su autorización.

Art. 1.2.4.67.- Menciones del prospecto de colocación. El prospecto de colocación deberá ajustarse a los términos y condiciones exigidos en los mercados internacionales para esta clase de colocaciones y al contenido que establece el artículo 1.2.2.2. de esta resolución; además deberá incluir por lo menos lo siguiente:

1. Una descripción detallada del sistema o procedimiento de colocación de la emisión, indicando los mercados en que vaya a negociarse, las entidades colocadoras, sitios en los cuales se puede hacer la suscripción y bolsas de valores en que estarán inscritos los títulos;
2. La definición del régimen jurídico de los valores con indicación de los Tribunales competentes para el ejercicio de cualquier acción legal o procedimiento relativo al cumplimiento y ejecución forzosa de las obligaciones que de ellos se originen;
3. Una descripción sucinta del régimen fiscal aplicable a los valores, así como del régimen cambiario y de inversiones internacionales del país en que tenga su domicilio principal el emisor;
4. La designación de los Agentes que en Colombia recibirán en nombre del emisor y en el de su patrimonio, notificaciones de actuaciones judiciales;
5. La cláusula de salvaguardia por la cual los derechos del tenedor y las obligaciones del emisor se equiparan por lo menos “pari passu” en prioridad de pago y de garantía con toda la demás deuda directa del Emisor representada en valores, no garantizada y no subordinada, y
6. Las demás menciones que la Superintendencia de Valores estime indispensables para los fines que la ley ha dispuesto.

Parágrafo 1o.- El prospecto de colocación podrá elaborarse en el idioma que las prácticas comerciales exijan. No obstante, los ejemplares del mismo que vayan a circular en Colombia, así como aquellos que deban reposar en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, deberán ser objeto de traducción oficial al español.

Parágrafo 2o.- En los ejemplares del prospecto de colocación destinados a circular en mercados diferentes al colombiano la información financiera del emisor podrá presentarse con sujeción a las prácticas internacionales.

Además los estados financieros del emisor deberán ser auditados por una firma de reconocido prestigio a juicio de la Superintendencia de Valores.

SECCIÓN IX

OFERTA PÚBLICA DE VALORES EXCLUSIVA EN EL EXTERIOR

Art. 1.2.4.68.- Modificado. Res. 489 de 1998, art. 1º. Autorización de oferta pública. Podrán ser ofrecidos públicamente en el exterior los valores emitidos en Colombia, previa autorización de la Superintendencia de Valores.

Solamente podrán ofrecer públicamente acciones o bonos obligatoriamente convertibles en acciones en el exterior, las sociedades emisoras de acciones inscritas en las tres bolsas colombianas que hayan obtenido un índice anual de alta bursatilidad durante el año anterior al de la oferta, de acuerdo con el cálculo efectuado por la Superintendencia de Valores.

Tratándose de títulos de contenido crediticio, se considera como oferta pública exclusiva en el exterior de los mismos, aquella oferta que califique como tal de acuerdo con la normatividad del país en el cual se va a formular. El emisor que pretenda realizar una oferta de títulos de contenido crediticio en el exterior deberá acreditar previamente ante la Superintendencia de Valores, si la oferta que proyecta realizar califica o no como pública conforme con las normas del respectivo país.

Sólo podrán ofrecerse públicamente en el exterior títulos de contenido crediticio que hayan obtenido de una sociedad calificadora de valores de reconocida trayectoria a juicio de la Superintendencia de Valores, una calificación la cual no sea inferior a la calificación que se le haya dado a la deuda soberana de la República de Colombia, menos una categoría general de riesgo. Sin embargo, la Sala General de la Superintendencia de Valores podrá exceptuar de este requisito a las ofertas públicas de valores emitidos en desarrollo de procesos de titularización.

No obstante lo anterior, la Superintendencia de Valores podrá señalar requisitos adicionales que considere pertinentes para el desarrollo del mercado público de valores colombiano a efectos de autorizar una oferta pública de valores exclusiva en el exterior.

Parágrafo 1º.- Las disposiciones contenidas en la presente Sección, con excepción del artículo 1.2.4.71 serán aplicables cuando se vayan a inscribir valores emitidos en Colombia en bolsas internacionales sin que medie una oferta pública.

Parágrafo 2º.- No obstante lo dispuesto en el presente artículo, la oferta pública exclusiva en el exterior de documentos de carácter serial o masivo que emitan los establecimientos de crédito vigilados por la Superintendencia Bancaria en desarrollo de sus operaciones pasivas, no requerirá ser autorizada por la Superintendencia de Valores, de conformidad con el numeral 3º del artículo 111 del Decreto 663 de 1993. Sin embargo, con quince (15) días de antelación a la realización de la oferta pública, los establecimientos de crédito deberán informar sobre su intención a la Superintendencia de Valores anexando dos ejemplares del prospecto de colocación.

Parágrafo 3º.- Los valores, distintos de las acciones, que se ofrezcan de acuerdo con las disposiciones de esta sección no serán susceptibles de ser negociados en Colombia.

Art. 1.2.4.69.- Prácticas internacionales. En tanto las normas legales lo permitan, la Superintendencia de Valores podrá aceptar para efectos de conceder la autorización de oferta pública de valores exclusiva en el exterior, las prácticas internacionales que faciliten la colocación de los títulos.

Art. 1.2.4.70.- Solicitud de autorización. La solicitud de autorización de oferta pública de valores colombianos exclusivamente en el extranjero, deberá estar acompañada de los siguientes documentos:

1. Los estados financieros de la entidad emisora correspondientes a los tres últimos años junto con sus respectivos anexos, y

2. Los demás que la Superintendencia de Valores estime absolutamente indispensables para otorgar la autorización de oferta pública solicitada.

Parágrafo 1o.- El Superintendente de Valores deberá informar a la Sala General de la Superintendencia de Valores sobre las solicitudes de autorización de ofertas públicas de valores colombianos exclusivamente en el extranjero, en forma previa a su autorización.

Parágrafo 2o.- Dos ejemplares del prospecto de colocación deberán ser enviados a la Superintendencia de Valores en forma previa a la realización de la oferta, acompañados de una versión traducida oficialmente al español.

Art. 1.2.4.71.- Advertencia del facsímil y el prospecto de colocación. En el facsímil de los títulos de contenido crediticio que se ofrezcan de acuerdo con las disposiciones de esta sección y en el prospecto de colocación, deberá indicarse, como mínimo en caracteres destacados, que los mismos no son susceptibles de ser negociados en Colombia y la advertencia de que trata el artículo 2.1.1.6. del Estatuto Orgánico del Mercado Público de Valores.

El art. 2.1.1.6. del Estatuto Orgánico del Mercado Público de Valores corresponde al art. 15 del decr. ley 1167 de 1980.

Art. 1.2.4.71.1.- Adicionado. Res. 489 de 1998, art. 2°. Res. 501 de 1998, art. 2°. Deber de información. El emisor que vaya a realizar una oferta privada en el exterior de títulos de contenido crediticio deberá informar a la Superintendencia de Valores, cuando acredite el carácter privado de la oferta en los términos previstos en el artículo 1.2.4.68, si la emisión fue calificada o no, indicando la calificación asignada.

El Superintendente de Valores pondrá en conocimiento de la Sala General de la Superintendencia de Valores las ofertas privadas de títulos de contenido crediticio realizadas exclusivamente en el exterior y lo relativo a la calificación de riesgo cuando exista.

Nota: Mediante la resolución 501 de 1998 se aclara el artículo 2° de la res. 489 de 1998, en el sentido de que el artículo por él adicionado se identifica con el artículo 1.2.4.71.1.

SECCIÓN X

OFERTA PÚBLICA SIMULTÁNEA EN LOS MERCADOS INTERNACIONALES Y EN EL MERCADO LOCAL

Art. 1.2.4.72.- Prácticas internacionales. En tanto las normas legales lo permitan, la Superintendencia de Valores podrá aceptar para efectos de conceder la autorización de oferta pública de valores colombianos simultánea en los mercados internacionales y en el mercado local, las prácticas internacionales que faciliten la colocación de los títulos.

Podrán ofrecerse públicamente acciones y bonos obligatoriamente convertibles en acciones mediante oferta conjunta en el exterior y en Colombia, siempre y cuando la sociedad emisora tenga sus acciones inscritas en las tres bolsas colombianas, evento en el cual deberá destinarse parte de la oferta a atender preferentemente la demanda de los inversionistas locales en una proporción no inferior al veinte por ciento (20%) de la emisión.

Los emisores y colocadores locales deberán efectuar un amplio mercadeo de los títulos que se pretendan colocar en el país a fin de que los inversionistas locales se informen de la oferta que se pretende efectuar, el cual en todo caso se sujetará a las prácticas internacionales para la modalidad de oferta que se está realizando simultáneamente en el exterior.

De existir diferencia entre el porcentaje de la emisión ofrecido en Colombia y el monto efectivamente demandado por los inversionistas locales, esta diferencia podrá colocarse en el mercado internacional de acuerdo a las demandas que se presenten.

En los casos en que la emisión que se proyecta efectuar sea igual o superior a cincuenta millones de dolares, la Superintendencia de Valores podrá autorizar la disminución del porcentaje mínimo que debe ofrecerse en Colombia.

Así mismo, sólo podrán ofrecerse públicamente en el exterior títulos de contenido crediticio que hayan obtenido de una sociedad calificadora de valores de reconocida trayectoria a juicio de la Superintendencia de Valores, una calificación la cual no sea inferior a la calificación que se le haya dado a la deuda soberana de la República de Colombia menos una categoría general de riesgo. Sin embargo, la Sala General de la Superintendencia de Valores podrá exceptuar de este requisito a las ofertas públicas de valores emitidos en desarrollo de procesos de titularización.

No obstante lo anterior, la Superintendencia de Valores podrá observar otros criterios o señalar requisitos adicionales que considere pertinentes para el desarrollo del mercado público de valores colombiano a efectos de autorizar esta clase de ofertas.

Art. 1.2.4.73.- Prospecto de colocación. Las entidades que deseen adelantar una oferta pública de valores simultánea en los mercados internacionales y en el mercado local, podrán elaborar el prospecto de colocación en el idioma en el que las prácticas comerciales lo exijan y de conformidad con la legislación de los países en cuyo mercado se vaya a realizar. Sin embargo, los ejemplares del mismo que vayan a circular en Colombia, así como aquellos que deban reposar en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, deberán contener en español la información de que trata el artículo 1.2.2.2. de la presente resolución, las menciones especiales que exigen las disposiciones colombianas en el prospecto según la clase de valor y demás aspectos que sean relevantes para los inversionistas nacionales, sin perjuicio de lo dispuesto en el artículo anterior.

No obstante, en todos los prospectos de colocación deberá incluirse la advertencia, en caracteres destacados, de que la inscripción en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios y la autorización de la oferta pública por parte de la Superintendencia de Valores no implican certificación sobre la bondad del valor o la solvencia del emisor.

Parágrafo.- En los ejemplares del prospecto de colocación destinados a circular en los mercados internacionales, la información financiera del emisor no requerirá ser ajustada a la proforma elaborada para el efecto por la Superintendencia de Valores.

Un ejemplar del prospecto internacional deberá ser enviado a la Superintendencia de Valores para efectos de obtener la autorización de la oferta. Una traducción oficial del mismo deberá ser radicada en la Superintendencia dentro de los quince días comunes siguientes a la fecha en que quede ejecutoriada la resolución por medio de la cual se autorizó la oferta pública.

Art. 1.2.4.74.- Oferta simultánea de acciones con dividendo preferencial y sin derecho de voto. Cuando una sociedad emita por primera vez acciones con dividendo preferencial y sin derecho de voto para ofrecerlas simultáneamente en los mercados internacionales y en el mercado local, la oferta pública no tendrá que sujetarse a la aplicación del sistema de prorrateo contemplado en el artículo 1.2.4.55. del presente ordenamiento.

CAPÍTULO QUINTO

OFERTA PÚBLICA DE VALORES EN EL MERCADO SECUNDARIO

SECCIÓN I

DISPOSICIONES GENERALES

Art. 1.2.5.1.- Regla general. Se entiende autorizada la oferta pública de valores en el mercado secundario que se realice con sujeción a lo dispuesto en la presente resolución.

Las ofertas públicas en el mercado secundario deberán dirigirse a personas no determinadas y no podrán formularse estableciendo condiciones adicionales para su aceptación diferentes de las usuales del negocio jurídico que se pretende celebrar. En tal sentido no se podrá establecer la exigencia para quien acepte la oferta de que lo haga por una cantidad mínima o máxima de valores.

Art. 1.2.5.2.- Publicidad de la oferta. Una vez se informe a la Superintendencia de Valores sobre la oferta de adquisición de que trata el artículo 1.2.5.6. de la presente resolución, la Superintendencia de Valores podrá comunicar este hecho al público en general a través del boletín semanal de la entidad, con indicación de las condiciones generales de la oferta.

Art. 1.2.5.3.- Modificado. Res. 207-1 de 2000, art. 1º. Compraventa de acciones de una sociedad inscrita en bolsa. Toda compraventa de acciones inscritas en una bolsa de valores, que represente un valor igual o superior al equivalente en pesos de sesenta y seis mil (66.000) unidades de valor real UVR, deberá realizarse obligatoriamente a través de ésta.

Sólo quedan exceptuados de esta disposición las siguientes compraventas:

1. Las compraventas de acciones entre un mismo beneficiario real, siempre y cuando se obtenga, previamente, autorización de la Superintendencia de Valores;
2. Las compraventas de acciones de propiedad de las instituciones financieras sometidas al control y vigilancia de la Superintendencia Bancaria, que se encuentren en proceso de liquidación;
3. La readquisición de acciones que se realice de conformidad con las disposiciones legales establecidas para el efecto;
4. Las enajenaciones de acciones que realicen la Nación o el Fondo de Garantías de Instituciones Financieras, en desarrollo de lo previsto por los artículos 13 del Decreto 2920 de 1982 y 320 numeral 4o. del Estatuto Orgánico del Sistema Financiero y con sujeción a las reglas de los Decretos 1982 de 1989 y 500 de 1990 y demás disposiciones que los adicionen o reformen;
5. Las compraventas de acciones emitidas por empresas colombianas que hayan sido ofrecidas públicamente en el exterior y que se realicen en el extranjero;
6. Las compraventas de acciones emitidas por empresas extranjeras que hayan sido ofrecidas públicamente en Colombia y que se realicen en el extranjero, y
7. Las demás que autorice la Superintendencia de Valores previo concepto de la Sala General.

Parágrafo 1o.- Para los efectos de lo dispuesto en el presente artículo, se considerarán como una sola operación de compraventa, aquellas que por debajo del valor antes mencionado, se realicen dentro de un plazo de ciento veinte (120) días comunes, entre las mismas partes, sobre acciones del mismo emisor y en condiciones similares.

Parágrafo 2o.- No obstante que se consideran exceptuadas de lo dispuesto en el presente artículo las transacciones de acciones inscritas en bolsa originadas en daciones en pago, deberá acreditarse plenamente ante la Superintendencia de Valores la preexistencia de la respectiva obligación, de manera previa a la realización de la transacción.

Art. 1.2.5.4.- Traspaso de acciones entre un mismo beneficiario. Cuando se vayan a traspasar acciones o bonos obligatoriamente convertibles en acciones entre personas que constituyen un mismo beneficiario real no será necesario observar lo dispuesto en los artículos 1.2.5.6. a 1.2.5.9. de la presente resolución. No obstante deberá informarse a la Superintendencia de Valores sobre la transacción que se proyecta efectuar y acreditar ante dicha entidad que las personas entre quienes se va a realizar el traspaso constituyen un mismo beneficiario real.

La operación podrá realizarse después del quinto (5o.) día a aquél en que se dé cumplimiento a los deberes de informar y acreditar a que se refiere el presente artículo, siempre y cuando la Superintendencia no la hubiere objetado, caso en el cual el término para realizar la operación deberá contarse a partir de la fecha en que se haya suministrado a la Superintendencia todos los informes, datos y aclaraciones que al respecto solicite.

Art. 1.2.5.5.- Inscripciones en el libro de registro de accionistas. Los administradores de las sociedades emisoras se abstendrán de inscribir en el libro de registro de accionistas, los traspasos originados en operaciones celebradas sin la observancia de los requisitos señalados en este título.

SECCIÓN II

OFERTA DE ADQUISICIÓN

Art. 1.2.5.6.- Modificado. Res. 571 de 1997, art. 1º. Res. 643 de 1998, art. 1º. Obligación de adquirir a través de una oferta pública de adquisición. Toda persona o grupo de personas que conformen un mismo beneficiario real, directamente o por interpuesta persona, solo podrá convertirse en beneficiario real de más del diez por ciento (10%) de las acciones ordinarias en circulación de una sociedad, cuyas acciones se encuentren inscritas en una bolsa de valores, adquiriendo las acciones con las cuales se supere dicho porcentaje a través de una oferta pública de adquisición dirigida a todos los titulares de tales acciones, en los términos establecidos en esta Sección.

De igual forma, toda persona o grupo de personas que sea beneficiario real de más del diez por ciento (10%) de las acciones ordinarias en circulación solo podrá incrementar, directamente o por interpuesta persona, su participación en un porcentaje superior al cinco por ciento (5%) de las acciones ordinarias en circulación a través de una oferta pública de adquisición dirigida a todos los titulares de dichas acciones, en los términos establecidos en esta Sección.

Parágrafo 1º.- No será obligatorio adquirir mediante oferta pública de adquisición cuando, medie aceptación expresa y

por escrito del cien por ciento (100%) de los accionistas de la sociedad cuyas acciones se van a adquirir, en el sentido de que la operación de venta o intercambio de acciones se realice directamente entre el adquirente y enajenantes interesados o, por decisión unánime de la asamblea general de accionistas de dicha sociedad, en la que encontrándose representado el cien por ciento (100%) de las acciones en circulación, se apruebe dicha operación; en tales casos la operación deberá realizarse por fuera de bolsa.

En este evento, una vez se obtenga la aceptación por escrito o se adopte la decisión en tal sentido por el máximo órgano social, se deberá informar sobre tal hecho a la Superintendencia de Valores, en los términos del artículo 1.1.3.4 de la Resolución 400 de 1995; así como las condiciones en que se realizará la operación. De igual forma, se deberá informar a la Superintendencia de Valores, una vez se perfeccione la misma.

Parágrafo 2o.- La adquisición de acciones en los porcentajes indicados en el presente artículo, mediante participación como aceptante de una oferta que se realice por conducto del martillo de bolsa o que se haga a raíz de un proceso de privatización, no está sujeta a la obligación de adquirir mediante oferta pública de adquisición de acuerdo con lo señalado en esta disposición.

Parágrafo 3o.- Cuando se adelante una oferta pública de adquisición, la oferta deberá realizarse sobre un número de valores que represente como mínimo el cinco por ciento (5%) de las acciones ordinarias en circulación.

Parágrafo 4o.- Para efectos de lo dispuesto en el presente artículo deberá tomarse en consideración lo establecido en el artículo 1.2.4.32. de la presente resolución.

Cuando se trate de acciones diferentes a las ordinarias o títulos representativos de las mismas, la obligatoriedad de adquirir mediante oferta pública de adquisición según lo previsto en el presente artículo, se determinará teniendo en cuenta el número de acciones ordinarias a que tendría derecho el titular de las acciones o títulos, si se convirtieran en ese momento en acciones ordinarias.

En estos casos, la oferta se dirigirá a todos los titulares de las acciones de la misma clase o títulos representativos de acciones

Art. 1.2.5.7.- Deber de información. De forma previa a la realización de la oferta de adquisición de valores, deberá presentarse a la Superintendencia de Valores la siguiente información:

1. Proyecto de aviso de oferta, el cual deberá contener:

1.1 *Modificado. Res. 571 de 1997, art. 2º.* Número mínimo y máximo de acciones o bonos obligatoriamente convertibles en acciones que se propone adquirir. La diferencia entre el número máximo y mínimo debe ser igual o superior al veinte por ciento (20%) del referido número máximo.

Igualmente, debe indicarse el número de acciones o bonos obligatoriamente convertibles en acciones de los cuales es beneficiario real, así como el porcentaje que uno y otro representa respecto del total de acciones en circulación de la compañía.

Para efectos de determinar el porcentaje de que trata el inciso anterior, se tomará en cuenta el número de acciones a que den derecho los bonos obligatoriamente convertibles que posean, en el momento de realizarse la oferta.

1.2. Precio al cual se ofrece comprar;

1.3. *Modificado. Res. 571 de 1997, art. 2º.* Fecha en la cual deban presentarse las aceptaciones a la oferta.

La fecha que se establezca para la aceptación de la oferta, no podrá ser anterior a quince (15) días comunes, contados a partir de aquella en que se publique el aviso de oferta.

1.4. Nombre de la sociedad o sociedades comisionistas por cuyo conducto se realizará la misma.

2. En el evento que se trate de negociaciones sometidas a la autorización de la Superintendencia Bancaria, copia de la providencia mediante la cual se imparte dicha autorización.

Parágrafo 1o.-Modificado. Res. 571 de 1997, art. 2º. Una vez se presente la anterior información a la Superintendencia de Valores, esa Entidad comunicará tal hecho a las bolsas de valores para que suspendan la negociación bursátil de los títulos objeto de la oferta hasta el día siguiente a la publicación del aviso de oferta y le informará las condiciones de precio y la fecha prevista para recibir aceptaciones.

Parágrafo 2o.- El oferente antes de presentar a la Superintendencia de Valores la documentación de que trata el presente artículo, deberá poner la oferta en conocimiento de la Superintendencia de Industria y Comercio, si estima que la adquisición que proyecta realizar se encuentra dentro de los casos que de conformidad con las normas sobre prácticas

comerciales restrictivas deben ser informados a dicha entidad [1.1.4.2., Decr. 2153 de 1992, art. 2º num. 2].

Art. 1.2.5.8.- Publicación del aviso de oferta. La Superintendencia de Valores tendrá un plazo de cinco (5) días, contados a partir de la fecha de radicación en la entidad de los documentos de que trata el artículo anterior, para efectuar las observaciones que considere pertinentes.

La publicación del aviso de oferta deberá realizarse dentro de los cinco (5) días siguientes a aquél en que venza el plazo referido, siempre y cuando la Superintendencia no hubiere formulado objeciones. En el evento en que se formulen objeciones el término para la publicación del aviso deberá contarse a partir de la fecha en que la Superintendencia manifieste su conformidad con la información, datos y aclaraciones que al respecto haya solicitado. El aviso de oferta deberá publicarse en forma destacada en las páginas económicas de un diario de amplia circulación nacional.

Así mismo, el aviso deberá publicarse diariamente en el boletín oficial de las bolsas de valores en que se encuentren inscritos los títulos objeto de la oferta hasta el día que se haya previsto para recibir aceptaciones [1.1.4.2.].

Art. 1.2.5.9.- Modificado. Res. 571 de 1997, art. 3º. Ofertas concurrentes. Cuando durante el curso de una oferta pública de adquisición se formulen otra u otras ofertas que establezcan como fecha prevista para recibir aceptaciones, la misma fijada para la oferta inicial, se entenderán como ofertas concurrentes y deberán cumplir con los siguientes requisitos:

- a) Que las condiciones de precio sean iguales a las de la oferta inicial.
- b) Que quien formule la oferta concurrente no conforme un mismo beneficiario real con el oferente inicial.
- c) Que la publicación del aviso se realice, a más tardar cinco días comunes antes de la fecha prevista para recibir aceptaciones.

Art. 1.2.5.10.- Cuadernillo de la oferta. Cuando la oferta de adquisición se vaya a realizar por el treinta por ciento (30%) o más del número de acciones ordinarias en circulación de una sociedad, se deberá elaborar un cuadernillo que contendrá como mínimo:

1. Razón social y domicilio de la sociedad emisora;
2. Nombre o razón social del oferente, su domicilio y la actividad a la que se dedica o su objeto social si se trata de una persona jurídica;
3. Entidad matriz y entidades subordinadas del oferente;
4. La información financiera del oferente ajustada a la proforma que para el efecto elabore la Superintendencia de Valores;
5. Las características de la oferta;
6. Finalidad perseguida con la adquisición, indicando en forma expresa las intenciones del oferente sobre la actividad futura de la entidad emisora, y
7. La información adicional que la Superintendencia de Valores considere necesaria.

El oferente deberá hacer circular dicho cuadernillo de manera amplia en las bolsas de valores donde se encuentre inscrito el título el día en que se publique el aviso de oferta.

Art. 1.2.5.11.- Adicionado. Res. 571 de 1997, art. 4º. Oferta pública de intercambio. Quien pretenda realizar una oferta pública de adquisición en los términos del artículo 1.2.5.6, podrá ofrecer como pago acciones, títulos representativos de acciones, títulos de deuda emitidos o garantizados por la Nación, o títulos de deuda de entidad pública o gobierno extranjero, que hayan obtenido de una sociedad calificadora de valores de reconocida trayectoria a juicio de la Superintendencia de Valores, una calificación que no sea inferior a la que se le haya asignado a la deuda soberana de la República de Colombia, siempre que se cumplan con todos los requisitos establecidos en esta Sección.

Los títulos que se ofrezcan como pago deberán:

- 1.- Estar inscritos en una bolsa de valores del país o cotizar en una bolsa de valores internacional mundialmente reconocida, a juicio de la Superintendencia de Valores.

Cuando coticen en varias bolsas internacionales se determinará por el oferente la bolsa de referencia.

- 2.- Cuando se ofrezcan como pago acciones o títulos representativos de acciones inscritos en bolsas internacionales el

volumen de transacciones de dichos títulos en la bolsa de valores en donde coticen o en su caso, en la de referencia, durante los doce meses anteriores a la formulación de la oferta, debe corresponder a un monto igual o superior al promedio de las diez acciones de más alta bursatilidad en Colombia.

Adicionalmente, las acciones o títulos representativos de acciones deben encontrarse dentro del grupo de acciones o títulos representativos de ellas de mayor liquidez en la bolsa en que coticen o en la de referencia.

Se entiende como acciones o títulos representativos de acciones de mayor liquidez aquellos cuyas negociaciones representen el veinte por ciento (20%) del total de transacciones de las acciones o títulos representativos de acciones en la respectiva bolsa.

3.- Cuando se ofrezcan como pago acciones inscritas en bolsas de valores colombianas, estas deberán tener por lo menos, la misma bursatilidad de las acciones que se pretenden adquirir, según el cálculo

mensual que realiza la Superintendencia de Valores, en el período inmediatamente anterior a la fecha en que se vaya a efectuar la operación.

Parágrafo 1º.- Quien formule una oferta pública de intercambio, deberá ofrecer pagar en dinero mínimo el treinta por ciento (30%) de las acciones que pretende comprar. Dicho treinta por ciento (30%) se destinará para el pago de las adjudicaciones de menor monto hasta agotarlo. Lo anterior, no se aplicará a las adjudicaciones que superen el diez por ciento (10%) del monto máximo establecido en la oferta pública de intercambio.

Parágrafo 2º.- Cuando en desarrollo de una oferta pública de adquisición se cancele el precio con acciones inscritas en una bolsa de valores colombiana, los destinatarios de la oferta sólo podrán aceptarla respecto de un número de acciones inferior al diez por ciento (10%) de las acciones en circulación de dicha sociedad, o de poseer tal porcentaje, sólo podrá aceptarla por un número de acciones inferior al cinco por ciento (5%).

Art. 1.2.5.12.- Adicionado. Res. 571 de 1997, art. 5º. Precio de los valores que se ofrecen como pago en las ofertas públicas de intercambio. Cuando se ofrezcan como pago acciones, títulos representativos de acciones inscritos en una bolsa internacional, títulos de deuda emitidos o garantizados por la Nación, o títulos de deuda de entidad pública o gobierno extranjero, el precio al cual se entreguen dichas acciones o títulos, debe determinarse conforme a la metodología y atendiendo los factores que las bolsas de valores establezcan en sus reglamentos.

Las bolsas de valores tendrán un plazo máximo de tres meses contados a partir de la vigencia de la presente resolución para establecer la metodología y los factores a que hace referencia el inciso anterior. Para tal efecto, deberán tener en cuenta, entre otros aspectos, las condiciones del mercado y los costos en que tengan que incurrir los inversionistas, en la enajenación de los títulos que se pretenden dar como pago.

Art. 1.2.5.13.- Adicionado. Res. 571 de 1997, art. 6º. Deber de información en las ofertas públicas de intercambio. Tratándose de oferta pública de intercambio, para efectos de dar cumplimiento al deber consagrado en el artículo 1.2.5.7 de la presente resolución, deberá presentarse además, la siguiente información:

1.- El proyecto de aviso de oferta, adicionalmente deberá contener:

1.1 La clase de acción, títulos representativos de acciones, títulos de deuda emitidos o garantizados por la Nación, o títulos de deuda de entidad pública o gobierno extranjero, con que se pretende pagar y las bolsas de Valores en que se encuentre inscrito. En caso de que las acciones o títulos representativos de acciones coticen en varias bolsas de valores internacionales, la bolsa de referencia.

1.2 Una leyenda que indique la forma como se determinará el precio al cual se entregarán las acciones o títulos representativos de acciones, títulos de deuda emitidos o garantizados por la Nación, o títulos de deuda de entidad pública o gobierno extranjero, según lo establecido en el artículo 1.2.5.12 de la presente resolución.

2.- Tratándose de ofertas de intercambio en las cuales se ofrezca como pago acciones o títulos representativos de acciones inscritos en una bolsa de valores internacional, el oferente, deberá informar a la Superintendencia de Valores y a las bolsas de valores en que se encuentre inscrita la acción objeto de oferta pública, para su divulgación, a partir del momento en que presente la oferta pública de intercambio, la cotización diaria que registre la acción o título que servirá como fuente de pago, en las bolsas internacionales respectivas.

Así mismo, deberá comunicar respecto del emisor de dichas acciones o de las representadas en los títulos, cualquier hecho objeto de información eventual que sea de su conocimiento, en los términos establecidos en el artículo 1.1.3.4 de la presente resolución.

Art. 1.2.5.14.- Adicionado. Res. 571 de 1997, art. 7º. Ofertas concurrentes en la oferta de intercambio. En la oferta pública de intercambio, las ofertas concurrentes podrán presentarse para ser pagado el precio de las acciones, en dinero o en otras acciones o títulos representativos de acciones, o en títulos de deuda emitidos por la Nación o garantizados por

ella, o en títulos de deuda de entidad pública o gobierno extranjero, que cumplan con los requisitos señalados en el artículo 1.2.5.11 de la presente Resolución. En este último caso, quien formule una oferta concurrente, deberá cumplir con todos los requisitos establecidos en esta Sección.

Art. 1.2.5.15.- Adicionado. Res. 571 de 1997, art. 8º. Cuadernillo de información para las ofertas públicas de intercambio. Cuando se realice una oferta de intercambio el oferente deberá elaborar un cuadernillo que contenga, la siguiente información:

- 1.- Razón social y domicilio de la sociedad emisora de las acciones que se ofrecen comprar.
- 2.- Razón social y domicilio de la sociedad emisora de las acciones o títulos representativos de acciones que se ofrece como pago, en su caso.
- 3.- Cuando se ofrezca como pago títulos de deuda de entidad pública o gobierno extranjero, una síntesis del concepto emitido por la sociedad calificadora de valores para asignar la calificación al título que se ofrece como pago.
- 4.- Clase de acciones, títulos representativos de acciones, títulos de deuda emitidos o garantizados por la Nación o títulos de deuda de entidad pública o gobierno extranjero, que se ofrecen como pago y el precio al cual se entregarán, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 1.2.5.12 de la presente resolución.
- 5.- Bolsas de valores en que se encuentre inscrita la acción, el título representativo de acciones, los títulos de deuda emitidos o garantizados por la Nación o títulos de deuda de entidad pública o gobierno extranjero que se ofrecen como pago. De tratarse de acciones o títulos representativos de acciones, que coticen en varias bolsas, además deberá indicarse la bolsa que se toma como referencia para los efectos señalados en el numeral 2. del artículo 1.2.5.11.
- 6.- Cuando se trate de acciones, títulos representativos de acciones que coticen en bolsas de valores internacionales deberán indicarse, en caso de existir, las diferencias que presenten en relación con los derechos que otorgan las acciones emitidas por sociedades colombianas.
- 7.- Cuando se ofrezca como pago títulos de deuda de entidad pública o gobierno extranjero, deberán indicarse los derechos que confiere el título, así como una descripción del régimen jurídico que les es aplicable, informando los Tribunales competentes para el ejercicio de cualquier acción legal o procedimiento relativo al cumplimiento y ejecución forzosa de las obligaciones que de ellos se originen.
- 8.- Tratándose de acciones, títulos representativos de acciones o títulos de deuda de entidad pública o gobierno extranjero, deberá incluirse una descripción sucinta del régimen fiscal aplicable a los títulos, así como del régimen cambiario y de inversiones internacionales del respectivo país.
- 9.- La cotización promedio y al cierre de los últimos doce meses inmediatamente anteriores de la acción, del título representativo de acciones que se ofrece como pago, en cada una de las bolsas en que se negocie; el volumen transado en dicho periodo, así como los demás indicadores bursátiles que resulten relevantes para los inversionistas.
- 10.- La información financiera de la sociedad emisora de las acciones o de las representadas en los títulos que se ofrecen como pago, que hubiese sido suministrada a las bolsas de valores en que se coticen durante los doce meses anteriores.
- 11.- Un resumen de los hechos objeto de información eventual, que respecto del emisor de las acciones o de las representadas en los títulos que se ofrecen como pago se hubieren presentado en los últimos doce meses.
- 12.- Una certificación en la que conste que sobre las acciones o títulos representativos de acciones, que se ofrecen como pago no existe ningún gravamen o limitación del dominio.
- 13.- La información adicional que la Superintendencia de Valores considere necesaria.

Art. 1.2.5.16.- Adicionado. Res. 571 de 1997, art. 9º. Procedimiento operativo. Las ofertas públicas de adquisición se adelantarán con observancia del procedimiento operativo que para el efecto establezca el Superintendente de Valores, el cual tendrá como principios rectores, los siguientes:

- 1.- Mantener la igualdad de oportunidades para todos los accionistas.
- 2.- Velar por la equidad en el tratamiento de las ofertas concurrentes.
- 3.- Procurar una amplia divulgación de la información al mercado.

SECCIÓN III

OFERTAS PÚBLICAS PARA DEMOCRATIZACIÓN

Art. 1.2.5.17.- Adicionado. Res. 704 de 1999, art. 1º. Autorización. La Superintendencia de Valores autorizará la realización de ofertas públicas para democratización que cumplan lo dispuesto en la presente sección.

Art. 1.2.5.18.- Adicionado. Res. 704 de 1999, art. 2º. Definición. Se entenderá que son ofertas públicas para democratización aquellas en las que el controlante ofrece, en condiciones que propendan por la masiva participación en la propiedad accionaria, una parte o la totalidad de las acciones que posee, utilizando procedimientos para la venta que garanticen amplia publicidad y libre concurrencia, tales como campañas publicitarias a través de medios masivos de comunicación que incorporen el concepto de democratización de la propiedad accionaria, así como el uso de la red de los establecimientos de crédito.

Parágrafo 1º.- Las acciones que se ofrezcan en desarrollo del presente artículo deberán estar inscritas en una bolsa de valores con una antelación no inferior de seis (6) meses a la fecha de la operación y estar libres de gravámenes, limitaciones de dominio y de cualquier demanda o pleito pendiente que pueda afectar la propiedad o su negociabilidad.

Parágrafo 2º.- La adquisición de acciones en procesos de oferta pública para democratización se sujetará a las normas señaladas en la Sección II del presente Capítulo.

Parágrafo 3º.- Para efectos de lo dispuesto en el presente artículo se aplicará el concepto de controlante contenido en la Ley 222 de 1995.

Art. 1.2.5.19.- Adicionado. Res. 704 de 1999, art. 1º. Mecanismo de negociación. Para efectos de lo previsto en la presente sección, la Superintendencia de Valores podrá autorizar la realización, a través de las bolsas de valores del país, de ruedas especiales distintas de la rueda ordinaria, cuando las condiciones de adquisición sean fijas y uniformes para todos los inversionistas o se prevea un mecanismo de prorrato para la asignación. Las bolsas de valores deberán elaborar el reglamento correspondiente.

Art. 1.2.5.20.- Adicionado. Res. 704 de 1999, art. 1º. Solicitud. Para efectos de la autorización de la oferta pública a que hace referencia la presente sección, deberá remitirse a la Superintendencia de Valores la siguiente información:

1. Carta de solicitud suscrita por el enajenante, la cual debe contener una descripción del mecanismo a través del cual se pondrá en conocimiento del público en general los documentos a que se refiere el numeral siguiente.

2. Folleto informativo, cuadernillo de ventas y proyecto de aviso de oferta.

Art. 1.2.5.21.- Adicionado. Res. 704 de 1999, art. 1º. Aviso de oferta. El enajenante deberá informar sobre la celebración de la oferta pública para democratización por medio de avisos que se publicarán por lo menos tres (3) veces, con intervalos no menores de cinco (5) días comunes, en las páginas económicas de 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. La operación no podrá celebrarse antes de ocho (8) días comunes contados a partir de la fecha de publicación del último aviso.

En los avisos deberá incluirse como mínimo:

1. Nombre del enajenante y del emisor de las acciones objeto de enajenación;
2. Condiciones específicas que van a regir la operación;
3. Cantidad de valores a enajenar, sus características y el porcentaje que representan sobre el total de acciones en circulación;
4. Precio de venta;
5. Forma de pago;

6. Bolsas en las cuales se encuentren inscritas las acciones;

7. Día, lugar y hora de la operación;

8. Lugares en los que el folleto informativo y el cuadernillo de ventas serán entregados, explicando su función y la importancia de su lectura;

9. Indicación que el cuadernillo de ventas se encuentra disponible para consulta de los posibles inversionistas, en la Superintendencia de Valores, en las oficinas de la entidad emisora, en las oficinas de los comisionistas y en las bolsas de valores;

10. 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;

11. Las demás advertencias que deban hacerse de conformidad con el régimen legal del emisor.

Art. 1.2.5.22.- Adicionado. Res. 704 de 1999, art. 1º. Vigencia de la oferta. El plazo de validez de la oferta no podrá exceder de tres (3) meses.

Art. 1.2.5.23.- Adicionado. Res. 704 de 1999, art. 1º. Publicación del aviso de oferta. La Superintendencia de Valores tendrá un plazo de cinco (5) días hábiles, contados a partir del día hábil siguiente a la fecha de radicación en la entidad de los documentos de que trata el artículo 1.2.5.20, para efectuar las observaciones a los mismos o solicitar las aclaraciones que considere pertinentes.

La publicación del aviso de oferta deberá realizarse dentro de los cinco (5) días siguientes a aquél en que venza el plazo referido. En el evento en que la Superintendencia haya formulado objeciones o solicitudes de aclaración, el término para la publicación del aviso deberá contarse a partir de la fecha en que la Superintendencia manifieste su autorización al proceso.

Art. 1.2.5.24.- Adicionado. Res. 704 de 1999, art. 1º. Folleto informativo. El enajenante deberá elaborar un documento en el que, empleando un lenguaje sencillo e inteligible para cualquier persona no especializada en temas financieros, se incluyan de manera precisa, como mínimo, los siguientes aspectos:

1. Descripción general de la bolsa de valores, sus comisionistas y las responsabilidades que recaen sobre ellos al realizar transacciones de compra y venta de acciones;

2. Definición y características de los valores ofrecidos, indicando los derechos y obligaciones que conlleva ser propietario de los mismos;

3. Descripción clara y concisa en caracteres destacados, de los riesgos a que se exponen quienes invierten en acciones, con expresa mención de la posibilidad de pérdida del capital invertido;

4. Criterios que debe evaluar un inversionista para definir la composición de su portafolio y para determinar la proporción de títulos de renta variable que pueden hacer parte de su portafolio de acuerdo con su capacidad económica y una asunción razonable de riesgo;

5. Actividad o actividades económicas y negocios a los que se dedica la entidad respecto de la cual se desea adelantar la operación de democratización, con la indicación de aquellas que constituyen sus principales fuentes de ingresos;

6. Precio de las acciones ofrecidas;

7. Explicación del procedimiento y condiciones para la adquisición y pago de las acciones;

8. Número de acciones que se ofrecen dentro del proceso de democratización y el porcentaje que representan sobre el total de acciones en circulación;

9. Valor patrimonial de la acción para los dos últimos cortes de ejercicio y para el trimestre inmediatamente anterior a la fecha de la oferta;

10. Cotización promedio y volumen transado de las acciones para cada uno de los últimos doce meses, en las bolsas en que se encuentren inscritas;

11. Utilidades o pérdidas obtenidas por la entidad respecto de la cual se desea adelantar la operación de democratización, en cada uno de los tres años anteriores a la oferta;

12. La advertencia en caracteres destacados, de suerte que resalte visiblemente en el texto, 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, así como las demás advertencias que deban hacerse de conformidad con el régimen legal del emisor;

13. Indicación de que los temas contenidos en este folleto junto con el detalle del proceso y de la entidad objeto de la operación de democratización, se encuentran desarrollados de manera amplia en el cuadernillo;

14. Advertencia destacada en la primera página del folleto con el siguiente texto “se considera indispensable la lectura tanto de este folleto como del cuadernillo de ventas, para que los potenciales inversionistas puedan evaluar adecuadamente la conveniencia de la inversión”, y

15. Glosario de los términos técnicos empleados en el folleto informativo.

Parágrafo.- Cuando la empresa cuyas acciones se vayan a ofrecer sea una holding, debe incluirse un resumen de las políticas de manejo de los activos que conforman su portafolio de inversiones, especificando si existen restricciones a la venta de los que actualmente posee o si, por el contrario, dichas inversiones pueden ser vendidas libremente.

Art. 1.2.5.25.- Adicionado. Res. 704 de 1999, art. 1º. Cuadernillo de ventas. El enajenante deberá elaborar un cuadernillo de ventas que contenga, además de la información relacionada en el artículo anterior, como mínimo la siguiente:

1. Precio de venta, incluyendo una descripción detallada del modelo que se usó para calcularlo.

En este acápite deben incluirse, para efectos de comparación, dos cálculos adicionales del valor patrimonial de la acción de la sociedad que se va a democratizar, teniendo en cuenta lo siguiente:

- Cuando dicha sociedad posea participaciones en otras sociedades, el valor de tales participaciones corresponderá al porcentaje que representen las mismas en el valor patrimonial total de la sociedad receptora de la respectiva inversión.

- Cuando la sociedad posea acciones que se coticen en bolsa de valores incluirá, para efectos de comparación, un segundo cálculo en el que el valor de esas inversiones corresponda al valor promedio de sus cotizaciones en bolsa durante los últimos seis meses.

2. Nombre de la sociedad evaluadora que hizo el estudio para determinar el precio de venta de la acción.

3. Información general de la entidad emisora, que deberá incluir como mínimo:

- Razón social, duración y causales de disolución.

- Objeto social.

- Breve reseña histórica de la sociedad.

- Número de acciones en circulación.

- Composición accionaria e información sobre los socios.

- Forma de negociación de las acciones y si las mismas se encuentran desmaterializadas o no, así como las implicaciones y consecuencias de la desmaterialización.

- Administrador de las acciones con sus respectivas funciones.

- Capital y reservas de la entidad.

- Principales activos de la entidad. Tratándose de inversiones, información discriminada sobre las mismas, indicando el porcentaje que representa cada una sobre el activo de la entidad, su monto actual, valor patrimonial y las políticas de manejo de las mismas.

- Situación general del mercado y posición en el mismo.

- Descripción de activos fijos, patentes, marcas y otros derechos.

- Protecciones gubernamentales.

- Situación laboral de la entidad.

- Política de distribución de dividendos.

- Operaciones realizadas durante los últimos doce meses con socios, administradores, filiales y subordinadas, así como las condiciones de las mismas.

- Garantías otorgadas a terceros.

- Procesos pendientes contra la sociedad emisora.

- Obligaciones financieras de la entidad.

- Riesgos futuros que puede enfrentar la entidad.

- Situación de subordinación e información sobre matriz y subordinadas, que incluya al menos para cada una: objeto social principal, composición accionaria, principales inversiones y riesgos de la entidad.

- Información financiera del emisor: Los estados financieros al corte del trimestre calendario inmediatamente anterior a la fecha de radicación en la Superintendencia de Valores de la documentación completa debidamente diligenciada y los informes presentados por el representante legal y el revisor fiscal en las asambleas de los 3 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 de la entidad, cuando su existencia sea inferior a 3 años.

- Información financiera de matriz y subordinadas: Los estados financieros al corte del trimestre calendario inmediatamente anterior a la fecha de radicación en la Superintendencia de Valores de la información completa debidamente diligenciada y el informe presentado por el representante legal y el revisor fiscal en la asamblea del año inmediatamente anterior, donde se hayan considerado estados de fin de ejercicio junto con los correspondientes estados financieros.

1. 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, así como las demás advertencias que deban hacerse de conformidad con el régimen legal del emisor.

2. Advertencia destacada en la primera página del cuadernillo con el siguiente texto: “se considera indispensable la lectura del folleto informativo y del cuadernillo de ventas, para que los potenciales inversionistas puedan evaluar adecuadamente la conveniencia de la inversión”.

3. Las demás que con el fin de cumplir los cometidos establecidos en la ley, resulten indispensables a juicio de la Superintendencia de Valores.

Art. 1.2.5.26.- Adicionado. Res. 704 de 1999, art. 1º. Información del folleto y del cuadernillo. La información que conste en el cuadernillo de ventas debe suministrarse en idioma español y debe estar certificada en cuanto a su veracidad y contenido por el oferente vendedor.

El vendedor de los valores objeto de la oferta pública para democratización, deberá entregar a cada uno de los potenciales inversionistas el folleto informativo y el cuadernillo de ventas, de lo cual deberá dejar constancia suscrita el potencial inversionista.

Art. 1.2.5.27.- Adicionado. Res. 704 de 1999, art. 1º. Remisión a la Superintendencia. El folleto informativo y el cuadernillo de ventas deben enviarse a la Superintendencia de Valores por lo menos 5 días antes de la fecha prevista para la publicación del primer aviso de oferta.

CAPÍTULO SEXTO

INFORMES DE COLOCACIÓN

Art. 1.2.6.1.- Información sobre colocación de acciones en mercado primario. Mientras se encuentre vigente la oferta y en el mes siguiente a su expiración, siempre dentro de los diez (10) primeros días de cada mes, la sociedad emisora deberá remitir a la Superintendencia de Valores un listado de los suscriptores de la colocación, señalando su nombre completo o razón social. En tal listado se indicará si con anterioridad el suscriptor era accionista de la sociedad, el número de acciones suscritas por cada uno, el valor unitario de las acciones adquiridas y el valor total de las mismas.

Así mismo, dentro de los diez (10) días siguientes a la expiración de la oferta, la sociedad emisora deberá enviar a la Superintendencia de Valores un cuadro resumen de la siguiente información:

1. Número total de antiguos accionistas que suscribieron acciones de la última emisión, número total de acciones suscritas por ellos y valor total de las mismas;
2. Número de terceros que suscribieron acciones de la última emisión, número total de acciones suscritas por ellos y valor total de las mismas;
3. Número total de accionistas y valor del capital suscrito de la sociedad al finalizar la oferta, e
4. Información sobre mecanismos y agentes de colocación, discriminando en forma consolidada los montos colocados por la sociedad emisora y directamente y por cada una de las clases de intermediarios utilizados.

Art. 1.2.6.2.- Información sobre la colocación de documentos de contenido crediticio en mercado primario. Mientras se encuentren vigente la oferta de documentos de contenido crediticio, dentro de los primeros diez (10) días de cada mes y con referencia a lo colocado en el mes anterior, la sociedad emisora deberá enviar la siguiente información a la Superintendencia de Valores:

1. Cuantía colocada y condiciones de plazo y rendimiento de los títulos emitidos en el mes;
2. Valor total de los documentos en circulación al corte del mes;
3. Información consolidada sobre los compradores de los documentos, clasificados por grupos, con indicación del monto adquirido por cada grupo, así:
 - 3.1. Personas naturales;
 - 3.2. Inversionistas institucionales , y
 - 3.3. Demás personas jurídicas;
4. Información sobre mecanismos y agentes de colocación, discriminando en forma consolidada los montos colocados por la sociedad emisora directamente y por cada una de las clases de intermediarios utilizados, y

5. Certificación sobre los recursos captados, suscrita por el Representante Legal y el Revisor Fiscal.

Parágrafo.- La información a que hace alusión este artículo se reducirá a lo dispuesto en el numeral 2o. a partir del segundo mes en que finalice el plazo para la suscripción de los valores objeto de la oferta [circ. ext. 13 de 1995].

Art. 1.2.6.3.- Información sobre la oferta de acciones y bonos obligatoriamente convertibles en acciones en mercado secundario. Dentro de los diez días siguientes a la expiración de la oferta, el oferente deberá informar a la Superintendencia de Valores la cantidad de acciones o bonos obligatoriamente convertibles en acciones comprados y el precio de negociación.

CAPÍTULO SÉPTIMO

OTRAS DISPOSICIONES

Art. 1.2.7.1.- Títulos valores. Los documentos que se encuentren inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, tendrán el carácter y prerrogativas de los títulos valores. No obstante, respecto a los mismos no habrá lugar a la acción cambiaria de regreso.

Nota: El artículo 71 de la Ley 510 de 1999, que modificó el artículo 8° de la Ley 448 de 1998, establece que en concordancia con las normas del Código de Comercio sobre la circulación de los títulos valores, en los procesos penales en los que se investigue la comisión de hechos punibles relacionados con títulos inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, las medidas previstas en el artículo 14 del C. de P. P., sólo procederán contra autores o copartícipes del hecho punible o contra cualquier tenedor que no sea de buena fe exenta de culpa.

Art. 1.2.7.2.- Documentos otorgados en el exterior. Los documentos suscritos en el exterior, que deban aportarse a la Superintendencia de Valores de conformidad con lo dispuesto en la presente Resolución, deberán presentarse debidamente autenticados por el respectivo agente consular de la República y en su defecto por el de una Nación amiga. La firma del agente consular se abonará por el Ministerio de Relaciones Exteriores en Colombia, y si se trata de agentes consulares de un país amigo se autenticará previamente por el funcionario competente del mismo, todo sin perjuicio de lo dispuesto en los Tratados Internacionales.

Así mismo, cuando se encuentren elaborados en idioma distinto al español, deberá acompañarse una versión de los mismos traducida oficialmente a este idioma. En tal caso, cuando se trate de documentos que deban presentarse en cumplimiento de lo dispuesto en los artículos 1.1.3.6. y 1.1.3.7. de esta resolución, el plazo para su presentación se adicionará en treinta días calendario.

Notas

1. Las normas que regulan la traducción oficial se encuentran contenidas en los Deers. 382 y 2257 de 1951 y en la res. 9 del 12 de enero de 1995 del Ministerio de Relaciones Exteriores. El Decreto 266 del año 2000 expidió normas que regulan el ejercicio del oficio de traductor e intérprete oficial. Mediante este Decreto se derogan los artículos 3°, 5°, 6°, 7°, 8° y 9°, y se modificó el artículo 4° del Decreto 382 de 1951.

2. Mediante la Resolución número 2201 de 1997 el Ministerio de Relaciones exteriores estableció los procedimientos, para la legalización de documentos producidos en Colombia que vayan a surtir efectos en el exterior, y documentos otorgados en el exterior que vayan a producir efectos en Colombia. Así mismo, indica los requisitos que deben cumplir los traductores e intérpretes oficiales.

3. Sobre los documentos emitidos por entidades financieras de origen extranjero, la Corte Suprema de Justicia se pronunció en sentencia del 9 de mayo de 1997. Expediente 4534 del Magistrado Jorge Antonio Castillo Rugeles.

TÍTULO TERCERO

PROCESOS DE TITULARIZACIÓN

CAPÍTULO PRIMERO

DISPOSICIONES GENERALES

Art. 1.3.1.1.- Creación de valores a partir del mecanismo de titularización. Sólo podrá realizarse oferta pública sobre valores con sujeción a las disposiciones contempladas sobre la materia en esta resolución o a través de los mecanismos especiales previstos en el presente título para la creación de nuevos valores.

La inscripción en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios y la oferta pública de dichos valores se ceñirá a las disposiciones contenidas en esta resolución y en las normas que la modifiquen o reformen.

Parágrafo.- De acuerdo con lo dispuesto en el artículo 2.2.0.3. del Estatuto Orgánico del Mercado Público de Valores no podrá realizarse oferta pública de títulos valores u otros instrumentos sin la previa autorización de la Superintendencia de Valores [circ. ext. 17 de 1994].

El art. 2.2.0.3. del Estatuto Orgánico del Mercado Público de Valores, corresponde al art. 12 del Decr. 1169 de 1980 y al art. 10 de la Ley 32 de 1979.

Art. 1.3.1.2 - Vías jurídicas. De conformidad con lo dispuesto en el presente artículo, la titularización puede llevarse a efecto a partir de las siguientes vías:

1. Contratos de Fiducia Mercantil Irrevocables, utilizando o no el mecanismo de fondos comunes especiales.

En el caso de entidades sometidas al Estatuto General de Contratación de la Administración Pública, los procesos se sujetarán al mecanismo de fiducia previsto en el parágrafo 2º del artículo 41 de la Ley 80 de 1993.

2. Constitución de Fondos de Valores.

3. Constitución de Fondos Comunes Ordinarios [circ. ext. 17 de 1994].

Art. 1.3.1.3. - Agentes de manejo de la titularización. Las sociedades fiduciarias, con sujeción a la normatividad que regula su actividad, podrán ser agentes de manejo de la titularización.

Así mismo, y con sujeción a lo establecido en la presente resolución para las sociedades fiduciarias, podrán ser agentes de manejo las instituciones financieras de creación legal autorizadas para celebrar contratos de fiducia, de conformidad con el inciso 2º del numeral 1º del artículo 118 del Estatuto Orgánico del Sistema Financiero.

Las sociedades comisionistas de bolsa podrán también ser agentes de manejo de la titularización, a través de fondos de valores por ellas administrados, conforme con la reglamentación que regula dicha actividad.

Parágrafo. - La actuación de los agentes de manejo de la titularización se sujetará a las regulaciones sobre conflictos de interés expedidas por la respectiva entidad estatal de vigilancia [1.3.5.3].

Art. 1.3.1.4.- Modificado. Res. 822-1 de 1999, art. 1º.- Bienes o activos objeto de la titularización. Podrán estructurarse procesos de titularización a partir de los siguientes activos o bienes: títulos de deuda pública, títulos inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, cartera de crédito, documentos de crédito, activos inmobiliarios, productos agropecuarios, productos agroindustriales, y rentas y flujos de caja determinables con base en estadísticas de los últimos tres años o en proyecciones de por lo menos tres años continuos.

No obstante lo anterior, la Superintendencia de Valores, previo concepto de la Sala General, podrá autorizar la estructuración de procesos con bienes o activos diferentes de los anteriormente señalados, así como abstenerse de autorizar procesos de titularización, esto último en los siguientes casos:

1. Cuando existan circunstancias de las cuales se derive un temor fundado de causar un daño al mercado;

2. Tratándose de entidades emisoras de valores o de establecimientos de crédito que actúen como originadores, cuando la operación afecte la solvencia o estabilidad financiera de la entidad;

3. Cuando la Superintendencia de Valores abrigue dudas fundadas sobre el impacto negativo que la operación pueda tener sobre el establecimiento de crédito originador, comunicará tal circunstancia a la Superintendencia Bancaria para que se pronuncie al respecto. Una vez se pronuncie la Superintendencia Bancaria, la Superintendencia de Valores decidirá sobre el particular.

4. Cuando las condiciones financieras y económicas del mercado así lo ameriten.

Parágrafo 1º. - Los procesos de titularización podrán iniciarse a partir de la conformación de fondos o patrimonios con sumas de dinero destinadas a la adquisición de cualesquiera de los bienes arriba enunciados.

Parágrafo 2º.- Sólo en los procesos de titularización efectuados para el desarrollo de la actividad energética, obras públicas de infraestructura, prestación de servicios públicos y sobre productos agropecuarios o agroindustriales, adelantados por entidades públicas o privadas, se podrán utilizar proyecciones de flujos futuros como base de la estructuración del proceso.

Art. 1.3.1.5.- Nuevos instrumentos financieros. Los valores emitidos como resultado de procesos de titularización

podrán adoptar las siguientes modalidades:

1. Títulos corporativos o de participación: En los cuales el inversionista adquiere un derecho o alícuota en el patrimonio conformado por los activos objeto de movilización. El inversionista no adquiere un título de rendimiento fijo sino que participa en las utilidades o pérdidas que genere el negocio objeto del contrato.

Los títulos de participación podrán prever su redención parcial o total con antelación a la extinción del patrimonio o fondo, por razón de la liquidación de parte de sus activos.

2. Títulos de contenido crediticio: los cuales incorporan el derecho a percibir la cancelación del capital y de los rendimientos financieros en los términos y condiciones señalados en el título. Los activos que integran el patrimonio autónomo respaldan el pasivo adquirido con los inversionistas, correspondiendo al agente de manejo adoptar las medidas necesarias para obtener el recaudo de los flujos requeridos para la atención oportuna de las obligaciones contenidas en los valores emitidos.

3. Títulos mixtos: Son aquellos que de manera adicional a los derechos que confiere un título de participación pueden ser amortizables o pueden tener una rentabilidad mínima o un límite máximo de participación.

Nota: Mediante el concepto número 23687 del 14 de marzo del año 2000 la DIAN señaló el tratamiento tributario que debe aplicarse a los títulos mixtos, expedidos en procesos de titularización. En ese sentido, se afirma que el tratamiento fiscal de los títulos mixtos será el que corresponda según la naturaleza de las rentas obtenidas por cada uno de los respectivos conceptos.

La retención en la fuente por los pagos efectuados a los tenedores de los títulos por concepto de rendimientos financieros provenientes de títulos mixtos será del 7%.

La participación en el producto de la venta de los inmuebles están sometidos a retención en la fuente a la tarifa del uno por ciento (1%) por concepto de venta de inmuebles.

Art. 1.3.1.6.- Negociación de los nuevos valores. Los documentos emitidos como resultado de procesos de titularización tendrán el carácter y prerrogativas propias de los títulos valores y se sujetarán a las reglas previstas para la negociación de los mismos, siempre que, además de contenerlos requisitos esenciales de los títulos valores, esto es, la mención del derecho que incorporan y la firma de quien los crea, reúnan los siguientes:

1. Se inscriban en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios;
2. Sean susceptibles de ser colocados mediante oferta pública,
3. Incorporen derechos de participación o de contenido crediticio, o sean de naturaleza mixta.

Parágrafo. - De conformidad con el párrafo 2º del artículo 1.1.0.4. del Estatuto Orgánico del Mercado Público de Valores, no habrá lugar a la acción cambiaria de regreso respecto de los nuevos valores emitidos en procesos de titularización.

Nota: El art. 1.1.0.4. parg. 2º del Estatuto Orgánico del Mercado Público de Valores corresponde al art. 41 de la ley 35 de 1993.

Art. 1.3.1.7.- Ley de circulación. Los valores emitidos en desarrollo de procesos de titularización podrán ser nominativos o a la orden.

Art. 1.3.1.8.- Plazo. El plazo de redención final de los títulos no será inferior a un (1) año. No obstante podrán efectuarse amortizaciones parciales a término inferior a un año, siempre que la sumatoria de las mismas no supere el 30% del valor del capital del título. La Superintendencia de Valores podrá autorizar títulos con redención inferior o con amortizaciones parciales que superen el porcentaje mencionado, cuando las condiciones particulares del proceso así lo requieran.

El plazo máximo de redención de los títulos no podrá superar el plazo del contrato que dio origen a la conformación del patrimonio o del fondo de valores [2.2.5.2.].

Art. 1.3.1.9.- Valuación del patrimonio o fondo. El agente de manejo de la titularización presentará a la Superintendencia de Valores el método o proce Twenty-two points, plus triple-word-score, plus fifty points for using all my letters. Game's over. I'm outta here. dimiento de valuación del patrimonio autónomo o del fondo con cargo al cual se emiten los valores. La periodicidad de la valuación, expresada en pesos y en unidades, se sujetará a las instrucciones particulares impartidas por la Superintendencia de Valores, en atención a la naturaleza de los activos objeto de la titularización.

Art. 1.3.1.10.- Derogado. Res. 822 de 1999, art. 2º.

CAPÍTULO SEGUNDO

MECANISMOS DE ESTRUCTURACIÓN

Art. 1.3.2.1.- Contratos de fiducia mercantil irrevocables. A través de este mecanismo los fideicomitentes transfieren los bienes que constituirán la base del proceso, o las sumas de dinero destinadas a la adquisición de bienes que harán parte del patrimonio autónomo. En desarrollo del contrato la fiduciaria, actuando en representación del patrimonio autónomo, emitirá los títulos movilizados, recaudará los fondos provenientes de la emisión y se vinculará jurídicamente en virtud de tal representación con los inversionistas conforme a los derechos incorporados en los títulos.

De manera adicional a las cláusulas propias del contrato de fiducia mercantil, se incluirán las relativas a los mecanismos de seguridad del proceso consagrados en la presente Resolución [circ. ext. 17 de 1994].

Art. 1.3.2.2.- Constitución de fondos comunes. La titularización se podrá instrumentar por la vía de fondos comunes constituidos con el objeto de hacer oferta pública de valores o mediante la inscripción en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios de las constancias de vinculación a un fondo en operación, a fin de otorgarles liquidez en el mercado secundario.

La utilización de este mecanismo se entiende sin perjuicio del cumplimiento de las disposiciones de la Superintendencia Bancaria en lo concerniente a los reglamentos de tales fondos.

Art. 1.3.2.3. Modificado. Res. 1211 de 1995, art. 19. Modificado. Res. 337 de 2000, art. 17. Constitución de fondos de valores. A través de fondos de valores escalonados y cerrados administrados por sociedades comisionistas de bolsa podrán estructurarse procesos de titularización en los cuales los activos objeto de movilización sólo pueden estar constituidos por los valores que estén facultados para negociar las sociedades comisionistas. El procedimiento de constitución será el previsto en la normatividad que regula el desarrollo de esta operación por parte de las sociedades comisionistas de bolsa.

Art. 1.3.2.4.- Unidades de participación en fondos especiales a que se refiere el artículo 59 de la Resolución 51 del Conpes. Quedan sujetos al régimen del Mercado Público de Valores y podrán inscribirse en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios y en las Bolsas de Valores, las unidades o certificados de participación en fondos constituidos por fiducia mercantil, encargo fiduciario u otros contratos análogos, cuyo patrimonio esté representado por acciones o bonos de empresas domiciliadas en el país, en los términos del artículo 59 de la Resolución 51 de 1991 emitida por el Conpes o de las normas que la modifiquen o sustituyan.

CAPÍTULO TERCERO

PARTES EN EL PROCESO

Art. 1.3.3.1.- Las partes en el proceso de titularización. En un proceso de titularización participan las siguientes partes:

1. La originadora: se considera como tal una o más personas que transfieren los bienes o activos base del proceso de titularización, cuya presencia no resulta esencial en los procesos estructurados a partir de la conformación de fondos comunes especiales o fondos de valores.

Así mismo, pueden tener la calidad de originador entidades financieras del exterior, al igual que entidades públicas y privadas extranjeras.

2. El agente de manejo: que es quien como vocero del patrimonio autónomo emisor de los valores, recauda los recursos provenientes de dicha emisión y se relaciona jurídicamente con los inversionistas en virtud de tal vocería, conforme a los derechos incorporados en los títulos. Previa verificación del cumplimiento de los requisitos contenidos en este título, el agente solicitará la autorización respectiva ante la Superintendencia de Valores.

El agente propenderá por el manejo seguro y eficiente de los recursos que ingresen al patrimonio o fondo como producto de la colocación de los títulos o procedentes de flujos generados por los activos.

3. La administradora: es la entidad encargada de la conservación, custodia y administración de los bienes o activos objeto de la titularización, así como del recaudo y transferencia al agente de los flujos provenientes de los activos. Puede tener esta calidad la originadora misma, el agente de manejo o una entidad diferente. En cualquier caso, la actuación de la administradora no exonera de responsabilidad al agente en la realización diligente de los actos necesarios para la consecución de la finalidad del proceso de titularización.

4. La colocadora: es la entidad que, facultada por su objeto social, puede actuar como suscriptor profesional o underwriter, conforme al régimen legal pertinente. La existencia de esta entidad no es esencial en los procesos de titularización, toda vez que la emisión puede ser colocada directamente por el agente de manejo o celebrando al efecto un contrato de comisión.

CAPÍTULO CUARTO

TITULARIZACIÓN DE CARTERA DE CRÉDITOS Y OTROS ACTIVOS GENERADORES DE UN FLUJO DE CAJA

Art. 1.3.4.1.- Características de los activos o bienes. Los procesos de titularización de cartera de créditos se ceñirán a las siguientes reglas especiales, además de las generales establecidas en el capítulo primero, título tercero de la Parte Primera de la presente resolución, cuyo cumplimiento será previamente verificado por el agente de manejo de la titularización:

1. Debe establecerse matemática o estadísticamente el flujo de caja generado por los bienes o activos titularizables.

2. Tratándose de cartera de crédito deberá especificarse la categoría o combinación de categorías a la que corresponden los créditos, conforme a las normas sobre evaluación de cartera expedidas por la Superintendencia Bancaria. El cumplimiento del requisito se acreditará mediante certificación del revisor fiscal de la respectiva entidad financiera.

Tratándose de cartera de entidades no vigiladas por la Superintendencia Bancaria, la calidad de los créditos deberá corresponder a las condiciones de dichas categorías, según certificación del revisor fiscal de la empresa [Concepto 59797 del 25 de julio de 1996 DIAN].

Nota: De conformidad con el párrafo 2º del artículo 15 de la Ley 510 de 1999, el Gobierno Nacional podrá determinar las condiciones en las cuales se garantizarán los procesos de titularización de cartera de crédito hipotecario destinada a la financiación de vivienda de interés social.

Art. 1.3.4.2.- Indices de siniestralidad factores. Para efecto de la autorización del proceso de titularización se deberán adjuntar los análisis que permitan establecer el índice de siniestralidad general de la cartera a la cual corresponden los créditos objeto de movilización. Al efecto se considerarán las variables monio constituido para efecto de la titularización, como en la desviación del flujo financiero esperado. Dentro de tales variables se considerarán parámetros tales como:

1. Porcentaje de cartera castigada durante los últimos tres años, excluyendo la cartera recuperada.

2. Porcentaje de cartera no castigada que haya presentado morosidades de 30, 60 y 90 o más días a partir de su vencimiento, durante los últimos tres años.

3. Consideración de la existencia de garantías y coberturas que amparen los bienes objeto de la titularización e idoneidad de las mismas.

4. Ponderación de otros factores indicativos de riesgo dependiendo de la clase específica de cartera, tales como el tiempo de vinculación del cliente con la entidad.

5. La metodología ponderará tanto el comportamiento promedio de la cartera como los casos extremos de siniestro.

6. Consideración de riesgos previsible en el futuro, tales como máxima pérdida posible en escenarios de depresión económica.

Parágrafo.- Las variables señaladas en los numerales 1. y 2. deberán considerarse necesariamente en todo proceso de titularización de cartera de créditos.

Art. 1.3.4.3.- Determinación de los índices de siniestralidad. Para la aplicación de los mecanismos internos o externos de seguridad previstos en el artículo siguiente, el índice de siniestralidad de la cartera se tomará con referencia a:

1. Tratándose de cartera nueva - aquella cuya historia es inferior a tres (3) años - se tomará como índice el factor de siniestralidad de la cartera general del originador, referido a la clase de cartera a la que pertenecen los créditos objeto de la titularización.

2. Tratándose de cartera de historia superior a tres (3) años, se tomará el mayor de los valores resultantes de determinar el índice de siniestralidad general de la cartera en la clase correspondiente y el especial, referido concretamente a la cartera que se va a titularizar. En todo caso, el factor resultante no podrá exceder el 100% del valor de los créditos transferidos al patrimonio o fondo, junto con el de sus correspondientes intereses [circ. ext. 17 de 1994].

Art. 1.3.4.4.- Mecanismos de seguridad o de apoyo crediticio. No obstante lo previsto en el artículo 1.3.1.10. de la presente resolución respecto de los fondos, en los esquemas de titularización de cartera o de otros activos generadores de un flujo deberán incorporarse mecanismos de seguridad o de apoyo crediticio, a través de los cuales se cubra como mínimo en una vez y medio el índice de siniestralidad o coeficiente de desviación del flujo de caja esperado.

Parágrafo.- Los procesos de titularización cuyos títulos se negocien en el Segundo Mercado no tendrán que incorporar mecanismos de cobertura, debiendo en todo caso ser calificados por una entidad autorizada al efecto o avalados o garantizados por establecimientos de crédito o entidades aseguradoras sujetas a la inspección y vigilancia de la Superintendencia Bancaria [circ. ext. 17 de 1994].

Nota: Vale recordar que el régimen aplicable al contrato de seguro contenido en los artículos 1036 y 1046 del Código de Comercio, se encuentra modificado por la ley 389 de 1997.

Art. 1.3.4.5.- Mecanismos internos de seguridad o de apoyo crediticio. Dentro de los mecanismos de seguridad o apoyo crediticio internos se podrán utilizar alternativamente o en forma combinada los siguientes:

1. Subordinación de la emisión: Implica que el originador o una tercera entidad asuma, mediante la suscripción de una porción de los valores emitidos, el cubrimiento mínimo de una vez y medio el índice de siniestralidad. A dicha porción se imputarán hasta agotarla, los siniestros o faltantes de activos, mientras que a la porción no subordinada se destinarán en primer término, los flujos requeridos para la atención de capital e intereses incorporados en tales títulos.

Los títulos que conforman la porción subordinada, sin que por ello pierdan el carácter de subordinados, podrán ser colocados en el mercado, siempre que previamente hayan sido objeto de calificación y que esta considere el riesgo derivado de su condición de subordinados.

2. Sobre colateralización de la cartera: Consiste en que el monto de los activos fideicometidos o entregados a la sociedad que obra como agente de manejo de la titularización, exceda el valor de los títulos emitidos en forma tal que cubra como mínimo en una vez y medio el índice de siniestralidad. A la porción excedente se imputarán los siniestros o faltantes en cartera.

3. Exceso de flujo de caja: Este mecanismo es factible cuando existe un margen diferencial o excedente entre el rendimiento generado por la cartera y la tasa de interés pagada al inversionista. Con dicho exceso se constituirá un fondo que cubrirá el índice de siniestralidad en el cubrimiento mínimo establecido.

4. Sustitución de cartera: Es el mecanismo de sustitución de créditos que en el curso del proceso varíen de categoría en forma tal que se incremente el riesgo de su normal recaudo. La obligación de sustitución que asume el originador deberá cubrir el índice de siniestralidad en el mínimo señalado.

5. Contratos de apertura de crédito a través de los cuales se disponga, por cuenta del originador y a favor del patrimonio autónomo, de líneas de crédito para atender necesidades de liquidez de dicho patrimonio, las cuales deberán ser atendidas por el establecimiento de crédito a solicitud del agente de manejo, quien en representación del patrimonio autónomo tomará la decisión de reconstituir el flujo con base en el crédito.

6. Aval del originador: Las entidades originadoras de procesos de titularización podrán avalar las emisiones de nuevos valores emitidos en desarrollo de tales procesos, cuando se acredite capacidad patrimonial para ello. Esta se determinará estableciendo el excedente sobre los siguientes factores: la sumatoria del capital, la prima en colocación de acciones y las

reservas, disminuidas las pérdidas y el valor de las emisiones de bonos y de papeles comerciales en circulación, cuando sea del caso.

Tratándose de entidades financieras tal aval se conferirá conforme a la normatividad que regula dichas operaciones [1.3.10.2].

Art. 1.3.4.6.- Mecanismos externos de seguridad. Dentro de los mecanismos externos se podrán utilizar los siguientes, siempre y cuando tengan permanentemente la cobertura señalada en el artículo 1.3.4.4.

1. Avales o garantías conferidos por instituciones financieras y aseguradoras, en los casos en que procedan conforme a las disposiciones de la autoridad competente.

2. Seguro de crédito.

3. Depósitos de dinero a que se refiere el artículo 1173 del Código de Comercio.

4. Contratos irrevocables de fiducia mercantil de garantía en los cuales el patrimonio autónomo a cuyo cargo se emiten los títulos tenga la calidad de beneficiario y siempre que:

4.1. Los bienes fideicomitidos sean títulos de deuda, emitidos, aceptados, avalados o garantizados en cualquier otra forma por la Nación, el Banco de la República, los establecimientos de crédito vigilados por la Superintendencia Bancaria; o bonos o papeles comerciales inscritos en bolsa. La Superintendencia de Valores podrá autorizar en cada caso otros títulos que reúnan similares características de seguridad y liquidez a los anteriormente enunciados.

4.2. El valor de los bienes transferidos no sea inferior al cubrimiento de una vez y medio el índice de siniestralidad establecido.

4.3. Se prevean en forma inequívoca y objetiva las condiciones para la enajenación del bien en caso de incumplimiento de las obligaciones incorporadas en los títulos emitidos en el proceso de titularización [1.3.7.4., 1.3.10.2.].

CAPITULO QUINTO

TITULARIZACION INMOBILIARIA

Art. 1.3.5.1 -Titularización de un inmueble. Consiste en la transferencia de un activo inmobiliario con el propósito de efectuar su transformación en valores mobiliarios. El patrimonio autónomo así constituido puede emitir títulos de participación, de contenido crediticio o mixtos.

En ningún caso el valor de la emisión excederá el 110% del avalúo del inmueble [circ. ext. 17 de 1994].

Art. 1.3.5.2. -Titularización de un proyecto de construcción. Podrán emitirse títulos mixtos o títulos de participación que incorporen derechos alícuotas o porcentuales sobre un patrimonio autónomo constituido con un lote y los diseños, estudios técnicos y de prefactibilidad económica, programación de obra y presupuestos necesarios para adelantar la construcción del inmueble o inmuebles que contemple el proyecto inmobiliario objeto de la titularización.

El inversionista es partícipe del proyecto en su conjunto, obteniendo una rentabilidad derivada de la valorización del inmueble, de la enajenación de unidades de construcción o, en general, del beneficio obtenido en el desarrollo del proyecto.

El patrimonio autónomo también puede constituirse con sumas de dinero destinadas a la adquisición del lote o a la ejecución del proyecto.

Art. 1.3.5.3.- Agentes de manejo. Solamente podrán ser agentes de manejo de procesos de titularización inmobiliaria las sociedades fiduciarias y las instituciones financieras de creación legal a que se refiere el artículo 1.3.1.3. de la presente resolución.

Art. 1.3.5.4.- Inscripción en el registro nacional de valores e intermediarios y en las bolsas de valores. Los valores que en forma serial o masiva se emitan en desarrollo de procesos de titularización inmobiliaria para efectuar oferta pública de los mismos, deberán inscribirse en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios.

Los citados valores podrán ser inscritos en las Bolsas de Valores.

Parágrafo.- Se entiende por valor todo documento, certificado o título que incorpore derechos de participación, de contenido crediticio o mixtos y cuya emisión se efectúe en forma serial o masiva, de conformidad con lo previsto en el Decreto 1168 de 1993, reglamentario del artículo 1.1.0.1. del Estatuto Orgánico del Mercado Público de Valores.

El art. 1.1.0.1. del Estatuto Orgánico del Mercado Público de Valores corresponde al art. 6° de la ley 32 de 1979.

CAPITULO SEXTO

TITULARIZACION DE UN INMUEBLE

Art. 1.3.6.1.- Reglas particulares. La realización de esta clase de procesos se sujetará especialmente al cumplimiento de los siguientes requisitos, además de las disposiciones generales contenidas en el capítulo primero, título tercero de la parte primera.

1. Existencia de un avalúo, cuando menos, elaborado de acuerdo con métodos de reconocido valor técnico, expedidos por un miembro de una Lonja de Propiedad Raíz, o certificado por tal agrupación, o efectuado por un evaluador inscrito en el Registro Nacional de Avaluadores.

Se entenderá como avalúo actualizado aquel que no tenga más de seis meses de antelación a la fecha de radicación de la solicitud ante la Superintendencia de Valores.

El avalúo deberá ser efectuado por evaluadores independientes del originador y del agente de manejo.

2. El activo inmobiliario objeto de titularización deberá estar libre de gravámenes, condiciones resolutorias o limitaciones de dominio diversas a las derivadas del régimen de propiedad horizontal. Lo anterior se acreditará mediante el certificado de matrícula inmobiliaria, acompañado del estudio del título respectivo.

3. Tratándose de esquemas en los cuales el flujo de caja constituya factor preponderante en la rentabilidad ofrecida al inversionista deberán incorporarse mecanismos de cobertura internos o externos que permitan cubrir en una vez y medio el coeficiente de desviación del flujo ofrecido.

4. Los inmuebles objeto de la titularización deberán permanecer asegurados contra riesgos de incendio y terremoto, durante la vigencia del contrato de fiducia mercantil.

5. El monto de la emisión de títulos de participación, mixtos o de contenido crediticio se sujetará a los respectivos límites establecidos en el artículo 1.3.5.1. de la presente resolución [circ. ext. 17 de 1994].

Art. 1.3.6.2.- Títulos de deuda con garantía inmobiliaria. Podrán emitirse títulos de contenido crediticio a partir de la conformación de patrimonios autónomos con bienes inmuebles. Los recursos para atender oportunamente el pago de los intereses y el capital de los títulos podrán originarse de las siguientes formas:

1. Flujo externo - la fuente de pago proviene directamente del originador.

2. Flujo interno - El flujo de caja se origina en un contrato mediante el cual se explota comercialmente el inmueble que conforma el patrimonio autónomo.

La atención de los derechos de crédito se respaldará mediante cualesquiera de los mecanismos externos de seguridad contemplados en el presente título, pudiéndose prever la liquidación del patrimonio para atender con su producto a la redención de los títulos [1.3.4.4., 1.3.4.6.].

CAPITULO SEPTIMO

TITULARIZACION DE PROYECTOS DE CONSTRUCCION

Art. 1.3.7.1.- Montos mínimos de inversión. La inversión mínima en títulos emitidos en desarrollo de procesos de

titularización de proyectos de construcción debe ser, cuando menos, equivalente a 60 salarios mínimos por inversionista.

Las inversiones realizadas por los Fondos Inmobiliarios contemplados en el capítulo octavo, título tercero de la parte primera de esta resolución o por inversionistas institucionales autorizados al efecto, conforme con la normatividad que imparta el Gobierno Nacional, se exceptúan de los anteriores límites [1.3.8.2. num. 7].

Art. 1.3.7.2.- Valor de la emisión. En ningún caso el monto de la emisión podrá exceder el 100% del presupuesto total de costos del proyecto inmobiliario, incluidos los costos inherentes al proceso de titularización.

Art. 1.3.7.3.- Reglas particulares. La realización de esta clase de procesos se sujetará especialmente al cumplimiento de los siguientes requisitos, cuya existencia será verificada por el agente de manejo:

1. Existencia de un avalúo actualizado sobre el lote de terreno en el cual se realizará la construcción. Dicho avalúo deberá ser emitido por un miembro de una Lonja de Propiedad Raíz, o certificado por ésta, o efectuado por un evaluador inscrito en el Registro Nacional de Avaluadores.

Se entenderá como avalúo actualizado aquel que no tenga más de seis meses de antelación a la fecha de radicación de la solicitud ante la Superintendencia de Valores.

El avalúo deberá ser efectuado por evaluadores independientes del originador y del agente de manejo.

2. El lote deberá estar libre de gravámenes o limitaciones de dominio.

3. Estudio técnico económico detallado que concluya razonablemente la viabilidad financiera del proyecto.

4. En el presupuesto total del proyecto deberá incluirse el valor del terreno y el costo de los diseños, estudios técnicos y de factibilidad económica, programación de obras y presupuestos, así como los valores correspondientes a administración, imprevistos y utilidades.

5. El costo de los diseños, estudios técnicos y de factibilidad económica, programación de obras y presupuestos o de los estudios que sean equivalentes se valorarán hasta por el 20% del presupuesto total del proyecto.

6. La sociedad constructora deberá acreditar trayectoria superior a 5 años en el sector de la construcción y experiencia en obras de similar envergadura.

7. Se requerirá de la vinculación de una sociedad interventora, cuya trayectoria, experiencia y objetividad deberá verificarse por parte del agente de manejo.

8. El constructor deberá constituir pólizas de cumplimiento y de manejo del anticipo.

9. Se determinará claramente el punto de equilibrio para acometer la ejecución del proyecto. En la determinación de este factor no se considerarán las ventas o enajenaciones proyectadas, pero sí las promesas de compraventa formalmente celebradas.

10. El contrato de fiducia mercantil que da origen al proceso de titularización deberá incluir cláusulas de condición resolutoria a través de las cuales se prevea el reembolso del dinero a los inversionistas en el evento de no alcanzarse el punto de equilibrio establecido para iniciar la ejecución del proyecto.

11. Se presentará el método o procedimiento de valuación del patrimonio autónomo con cargo al cual se emiten los valores.

Parágrafo.- No obstante los requisitos señalados en el presente artículo, la Superintendencia de Valores podrá autorizar esquemas en los cuales se contemple la obtención de recursos de crédito como vía de financiación complementaria a la titularización. Se requerirá en todo caso, que el reglamento de emisión y colocación de los títulos contemple claramente las condiciones del endeudamiento.

Art. 1.3.7.4.- Mecanismo de cobertura. El desarrollo de proyectos de construcción mediante procesos de titularización requerirá la incorporación del mecanismo de subordinación, a través del cual la participación de los fideicomitentes iniciales u originadores del proceso se representará en títulos de participación correspondientes al valor de sus derechos en el fideicomiso, los cuales constituirán la porción subordinada. La liberación de los títulos subordinados se efectuará por la sociedad fiduciaria al originador en proporción directa al porcentaje de avance de obra.

Sólo podrá sustituirse este mecanismo mediante el otorgamiento de cualquiera de los mecanismos de cobertura externos contemplados en el artículo 1.3.4.6. de esta resolución.

Art. 1.3.7.5.- Representante de los tenedores de títulos. En los procesos de titularización de proyectos de construcción la sociedad fiduciaria que actúe como agente de manejo de la titularización ejercerá la representación de los intereses de los tenedores de los títulos de participación.

Art. 1.3.7.6.- Manejo de tesorería. El agente del proceso propenderá por el manejo eficiente de los recursos provenientes de la emisión, disponiendo los desembolsos al constructor conforme con la programación de la obra y administrando los excedentes temporales en títulos de adecuada liquidez, rentabilidad y seguridad.

CAPÍTULO OCTAVO

FONDOS INMOBILIARIOS

Art. 1.3.8.1.- Modalidad. Podrán desarrollarse esquemas de titularización inmobiliaria a través de fondos comunes especiales constituidos en desarrollo de contratos de fiducia mercantil irrevocable.

Art. 1.3.8.2.- Reglas particulares. La emisión de nuevos valores a través de los fondos inmobiliarios se sujetará a las siguientes reglas particulares:

1. La inversión de los recursos del fondo se hará en bienes inmuebles, proyectos de construcción, valores emitidos en desarrollo de procesos de titularización inmobiliaria, títulos emitidos en procesos de titularización de créditos hipotecarios y otras inversiones que autorice el Gobierno Nacional.

2. Las inversiones a que se refiere el numeral anterior, por parte de los fondos inmobiliarios, deberán realizarse previa su evaluación por el agente de manejo, siguiendo para ello los parámetros que sobre el particular se señalen.

3. Los fondos podrán determinar la garantía interna o externa necesaria para proteger los activos adquiridos, previo estudio técnico.

4. Los excedentes de liquidez y el manejo temporal de recursos se invertirán en activos de alta seguridad y liquidez.

5. Sólo pueden emitirse títulos de participación.

6. Los títulos no tienen redención primaria, salvo al vencimiento del fondo.

7. La inversión en esta clase de títulos no se sujetará al monto mínimo establecido en el artículo 1.3.7.1. de esta resolución.

CAPÍTULO NOVENO

OBRAS DE INFRAESTRUCTURA Y SERVICIOS PÚBLICOS

Art. 1.3.9.1.- Financiación de obras de infraestructura y prestación de servicios públicos. A partir de la existencia de flujos futuros de fondos determinados con base en estadísticas de los tres años anteriores a la fecha de solicitud de autorización de la respectiva titularización, o determinables con apoyo en proyecciones de tres años, podrán emitirse títulos de participación, de contenido crediticio o mixtos para la financiación de obras públicas de infraestructura y de prestación de servicios públicos. Se observarán los siguientes requisitos mínimos:

1. Estudios de factibilidad financiera de retorno de la inversión.

2. Determinación de costos del proyecto.

3. Plazo de retorno de la inversión a los potenciales adquirientes de títulos.

4. Inscripción de la sociedad constructora en el registro que determine el Estatuto de Contratación de la Nación, cuando sea del caso [art. 22. Ley 80 de 1993].

5. Presencia de una firma interventora inscrita como tal en el registro que determine el Estatuto de Contratación de la Nación [art. 22. Ley 80 de 1993].

6. La existencia del flujo proyectado debe ser respaldada por cualesquiera de los mecanismos de cobertura previstos en este título. Para el cálculo del índice de desviación del flujo esperado se considerará la eventual existencia de garantías otorgadas por el Estado y su cubrimiento.

7. La inversión mínima en esta clase de títulos será el equivalente a 60 salarios mínimos por inversionista, salvo tratándose de inversiones realizadas por los fondos de obras contemplados en el artículo 1.3.9.3. o por inversionistas institucionales, conforme con la normatividad que para el efecto imparta el Gobierno Nacional.

Nota: La Corte Constitucional declaró exequible en sent. C-166 de 1995 el art. 22 num. 5 y 6 de la Ley 80 de 1993.

Art. 1.3.9.2.- Financiación de obras públicas de infraestructura vial. La emisión de títulos de participación, de contenido crediticio o mixtos para coadyuvar a la financiación de obras públicas de infraestructura vial se sujetará a los requisitos dispuestos en el artículo anterior y, adicionalmente, requerirá:

1. Estudios de proyección de demanda del tráfico vehicular para la vía objeto de la obra.
2. Estudio de tarifas de peaje proyectadas para la vía objeto de la obra.

Art. 1.3.9.3.- Fondos de obras de infraestructura y de servicios públicos. Podrán desarrollarse procesos de titularización de obras de infraestructura y de servicios públicos a través de la constitución de fondos comunes especiales, con las siguientes características:

1. Los recursos del fondo se destinarán a la inversión en obras de infraestructura y de prestación de servicios públicos, títulos provenientes de procesos de titularización de obras de esa naturaleza y otros activos que autorice el Gobierno Nacional.

2. Las inversiones a que se refiere el numeral anterior, por parte de los fondos de obras de infraestructura y de servicios públicos, deberán realizarse previa su evaluación por el agente de manejo, siguiendo para ello los parámetros que sobre el particular se señalen.

3. Los fondos podrán determinar la garantía interna o externa necesaria para proteger los activos adquiridos, previo estudio técnico.

4. Los excedentes de liquidez y el manejo temporal de recursos se invertirán en activos de alta seguridad y liquidez.

5. Sólo podrán emitir títulos de participación.

Notas:

1. El artículo 31 de la Ley 105 de 1993 se refiere a la titularización y crédito para concesionarios.

2. El art. 70 de la Ley 508 de 1999, por la cual se expidió el Plan Nacional de Desarrollo, establece dentro de los planes regionales de inversión en infraestructura de transporte, que las titularizaciones sobre recursos provenientes de la sobretasa a los combustibles, podrán extenderse más allá del respectivo periodo de gobierno siempre y cuando se destinen al mantenimiento y conservación de la red vial secundaria y terciaria.

CAPÍTULO DÉCIMO TITULARIZACIÓN SOBRE OTROS BIENES

Art. 1.3.10.1.- Procesos estructurados sobre flujos de caja. Cuando un proceso de titularización se estructure con base en flujos de caja destinados a la cancelación de los títulos emitidos deberán incorporarse mecanismos de seguridad a través de los cuales se cubra el riesgo de certeza del flujo, matemática o estadísticamente determinable. Tal cubrimiento se efectuará como mínimo sobre una vez y medio el índice de siniestralidad o desviación del flujo proyectado.

Parágrafo.- Para los casos de estructuración de procesos de titularización con base en proyecciones de flujos futuros de que trata el parágrafo 2o. del artículo 1.3.1.4., la Superintendencia de Valores, previo concepto de la Sala General, podrá autorizar mecanismos de seguridad y coberturas diversas de los contemplados en esta Resolución.

Art. 1.3.10.2.- Procesos estructurados sobre flujos provenientes de contratos de leasing. En los procesos de titularización estructurados a partir de flujos de caja provenientes de contratos de leasing, se incorporarán mecanismos de seguridad conforme con lo previsto en los artículos 1.3.4.5. y 1.3.4.6. de la presente resolución a efecto de cubrir como

mínimo en una vez y medio el índice de riesgo del flujo esperado.

Adicionalmente, el originador deberá respaldar por cualquier medio idóneo el cumplimiento de las obligaciones que le corresponden en desarrollo del contrato respecto del cual transfiere los derechos de percepción del flujo al patrimonio autónomo.

Art. 1.3.10.3.- Procesos estructurados sobre acciones. En los procesos estructurados sobre acciones inscritas en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios sólo podrán emitirse títulos de participación, en los cuales el inversionista conoce y asume el riesgo de mercado. Estos procesos no requerirán de mecanismos de apoyo crediticio ni de calificación previa.

Art. 1.3.10.4.- Títulos de deuda pública. Los procesos de titularización estructurados a partir de títulos de deuda pública emitidos o garantizados por la Nación o por el Banco de la República no requerirán de la presencia de mecanismos de garantía, ni de la previa calificación de los nuevos valores.

Art. 1.3.10.5.- Adicionado. Res. 822-1 de 1999, art. 3°. Titularización de productos agropecuarios y agroindustriales. Consiste en la transferencia a un patrimonio autónomo de productos agropecuarios o de productos agroindustriales con el propósito de efectuar su transformación en valores mobiliarios. El patrimonio así constituido puede emitir títulos de participación, de contenido crediticio o mixtos.

Art. 1.3.10.5.1.- Adicionado. Res. 822-1 de 1999, art. 3°. Reglas particulares. La realización de esta clase de procesos se sujetará especialmente al cumplimiento de los siguientes requisitos, además de las disposiciones generales contenidas en el capítulo primero, título tercero de la parte primera.

1. Existencia de una valoración de los productos agropecuarios o de los productos agroindustriales, elaborada con métodos de reconocido valor técnico. Esta valoración debe ser efectuada por evaluadores independientes del originador y del agente de manejo.

2. Los productos agropecuarios y los productos agroindustriales deberán estar libres de gravámenes, condiciones resolutorias o limitaciones de dominio.

3. Tratándose de esquemas en los cuales el flujo de caja constituya factor preponderante en la rentabilidad ofrecida al inversionista deberán incorporarse mecanismos de cobertura internos o externos que permitan cubrir en una vez y media el coeficiente de desviación del flujo ofrecido.

Art. 1.3.10.5.2.- Adicionado. Res. 822-1 de 1999, art. 3°. Negociación de los valores. Los valores emitidos en procesos de titularización cuyo subyacente sea un producto agropecuario o un producto agroindustrial, deberán inscribirse en una Bolsa de Valores del país y podrán además ser negociados en las Bolsas Agropecuarias por conducto de los intermediarios que actúen en dichas Bolsas.

TÍTULO CUARTO

SEGUNDO MERCADO

Art. 1.4.0.1.- Definición. Créase el Segundo Mercado, entendiéndose como tal las negociaciones de títulos cuya inscripción en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios se efectúe conforme a los requisitos establecidos en el presente título y cuya adquisición sólo puede ser realizada por los inversionistas autorizados.

Parágrafo 1°.- Para efectos de esta resolución se entiende por mercado principal las negociaciones de títulos inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios conforme a lo dispuesto en el título primero de la parte primera de la presente resolución o normas que la modifiquen, adicionen o sustituyan.

Parágrafo 2°.- Los títulos que pertenezcan a una misma emisión no podrán hacer parte en forma simultánea del Segundo Mercado y del mercado principal. Así mismo, las acciones de una sociedad sólo podrán formar parte de uno de los dos mercados [circ. ext. 17 de 1994].

Art. 1.4.0.2.- Traslado del segundo mercado al principal. Los valores que hayan formado parte del Segundo Mercado podrán trasladarse al mercado principal, previa solicitud del emisor presentada ante la Superintendencia de Valores, cumpliendo los requisitos previstos en los títulos primero a cuarto de la parte primera de la presente resolución o en las normas que la modifiquen, adicionen o sustituyan. Tales valores dejarán de ser parte del segundo mercado una vez la Superintendencia de Valores imparta la respectiva autorización.

Art. 1.4.0.3.-Traslado del mercado principal al segundo mercado. Los valores que conformen o hayan conformado el mercado principal no podrán ingresar al Segundo Mercado.

No obstante lo anterior y siempre que el emisor adelante una oferta de compra dirigida a los propietarios de los títulos

que se pretenden trasladar al Segundo Mercado que no tengan la calidad de inversionista calificado, aquel podrá solicitarla la Superintendencia de Valores que se le autorice el traslado del valor del mercado principal al Segundo Mercado. La Superintendencia de Valores decidirá, teniendo en cuenta para ello la protección a los inversionistas. Tales valores dejarán de ser parte del mercado principal una vez la Superintendencia de Valores imparta la respectiva autorización.

Parágrafo.- En caso de que la oferta de compra de que trata este artículo corresponda a una oferta pública, para adelantar dicha oferta se requerirá la previa autorización de la Superintendencia de Valores.

Art. 1.4.0.4.- Inversionistas autorizados. En las adquisiciones de valores que hagan parte del Segundo Mercado sólo podrán tener el carácter de adquirentes los inversionistas calificados de que trata el artículo siguiente.

Quedan exceptuadas de lo establecido en el inciso anterior:

1. Las compraventas de acciones o bonos convertibles en acciones que efectúen entre sí los accionistas de la sociedad emisora.
2. Las suscripciones de acciones o de bonos convertibles en acciones que se efectúen en uso del derecho de preferencia.
3. Las readquisiciones de acciones que se realicen de conformidad con las disposiciones legales establecidas para el efecto.

Parágrafo 1º.- Para los efectos del presente artículo y en forma previa a la realización de la operación, será obligación del adquirente certificar su calidad de inversionista autorizado.

Parágrafo 2º.- En las operaciones que se efectúen sin atender lo dispuesto en el presente artículo, tanto el comprador como el vendedor serán objeto de las sanciones de que trata el artículo 1.2.2. 1. del Estatuto Orgánico del Mercado Público de Valores.

Nota: El art. 1.2.2.1. del Estatuto Orgánico del Mercado Público de Valores corresponde al art. 6º de la Ley 27 de 1990.

Art. 1.4.0.5.- Inversionistas calificados. Para efectos de esta resolución se consideran inversionistas calificados todas aquellas personas que posean o administren un portafolio de inversiones no inferior a ocho mil quinientos (8.500) salarios mínimos mensuales.

Las sociedades comisionistas de bolsa, se considerarán inversionistas calificados únicamente cuando inviertan sus recursos propios o efectúen operaciones por cuenta propia.

Art. 1.4.0.6.- Inscripciones en el libro de registro de accionistas o de tenedores. Los administradores de las sociedades emisoras se abstendrán de inscribir en el libro de registro de accionistas o de tenedores, los traspasos originados en operaciones celebradas sin la observancia de los requisitos señalados en este título.

Art. 1.4.0.7.- Valores a negociar. Podrán hacer parte del Segundo Mercado, los títulos emitidos por entidades que por su naturaleza puedan ser calificadas en una de las siguientes categorías:

1. Sociedades por acciones nacionales;
2. Sociedades limitadas nacionales, las cuales sólo podrán emitir títulos de contenido crediticio;
3. Cooperativas y entidades sin ánimo de lucro, las cuales sólo podrán emitir títulos de contenido crediticio;
4. Entidades descentralizadas indirectas en los términos del Decreto-ley 130 de 1976;
5. Entidades públicas facultadas legalmente para emitir títulos de deuda pública;
6. Patrimonios autónomos, constituidos o no mediante el sistema de fondo común, con el objeto de movilizar activos, y fondos de valores;
7. Organismos multilaterales de crédito que tengan títulos inscritos en una o más bolsas de valores mundialmente reconocidas a juicio de la Superintendencia de Valores, la cual podrá tener en cuenta para el efecto publicaciones especializadas.

Parágrafo.- Se entiende que la inscripción en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios de los títulos a los cuales se refieren los artículos 2.1.1.8. y 2.1.1.9. del Estatuto Orgánico del Mercado Público de Valores, se efectúa para el mercado principal, salvo que el emisor informe a la Superintendencia de Valores y a las bolsas de valores en donde se vayan a inscribir los respectivos valores que se trata de inscripción en el Segundo Mercado.

Nota: Los arts. 2.1.1.8. y 2.1.1.9. del Estatuto Orgánico del Mercado Público de Valores corresponden a los arts. 53 de la Ley 31 de 1993 y el art. 2.1.1.3.1. del Decr. 1763 de 1992 que modificó el Decr. 1730 de 1991 [art. 111 num. 3 del Decr. 663 de 1993], y el art. 5º de la Ley 27 de 1990.

Art. 1.4.0.8.- Inscripción en el registro Nacional de valores e intermediarios. Los documentos que vayan a ser negociados en el Segundo Mercado se entenderán inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios siempre que el emisor envíe a la Superintendencia de Valores los siguientes documentos:

1. Constancia expedida por el revisor fiscal, o por el representante legal para el caso de aquellas entidades que no tienen revisor fiscal, en la cual se certifique el cumplimiento de todos los requisitos legales para efectuar la emisión;
2. Formulario de Inscripción totalmente diligenciado según el formato establecido por la Superintendencia de Valores para el Segundo Mercado;
3. Certificado de existencia y representación legal de la entidad emisora.
4. Facsímil o modelo del respectivo valor, en el cual deberá incluirse en forma destacada que el mismo sólo puede ser adquirido por los inversionistas autorizados conforme a lo dispuesto en la presente resolución, y
5. Cuando los títulos estén denominados en una moneda diferente al peso colombiano, deberá anexarse copia de los documentos que acrediten el cumplimiento del régimen cambiario y de inversiones internacionales, cuando a ello haya lugar.

En todo caso la Superintendencia de Valores tendrá un término de diez (10) días, contados a partir de la fecha de radicación en la entidad de todos los documentos de que trata este artículo, para efectuar las observaciones que considere pertinentes.

Parágrafo.- Aquellas sociedades emisoras que deseen inscribir un título para ser negociado en el Segundo Mercado y que tengan otros títulos inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, no requerirán presentar los documentos que reposen en dicho Registro.

Art. 1.4.0.9.- Actualización del registro. Los emisores de valores que hagan parte del Segundo Mercado deberán mantener permanentemente actualizado el Registro Nacional de Valores e Intermediarios remitiendo a la Superintendencia de Valores y a las bolsas de valores en que se encuentren inscritos, las informaciones de que trata el capítulo tercero del título primero de la parte primera de la presente resolución dentro de los plazos allí establecidos.

Parágrafo 1º.- La información de que trata el numeral 2.1. del artículo 1.1.3.2. de la presente resolución se deberá remitir en el formulario especial para Segundo Mercado.

Parágrafo 2º.- Para efectos de la presente resolución la información requerida en el artículo 1. 1.3.3. tendrá una periodicidad anual y deberá ser remitida en el formulario especial para Segundo Mercado.

Art. 1.4.0.10.- Cancelación de la inscripción en el registro de los valores que hagan parte del segundo mercado. Las entidades emisoras de valores que hagan parte del Segundo Mercado no podrán cancelar la inscripción de éstos en las bolsas de valores ni en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios mientras tales documentos se encuentren en circulación, salvo en el caso de las acciones cuya cancelación voluntaria podrá adelantarse de conformidad con lo dispuesto en los artículos 1.1.4.2., 1.1.4.3., 1.1.4.4. y 1.1.4.5. de la presente resolución.

La cancelación de la inscripción de valores diferentes de las acciones se sujetará a lo dispuesto en el artículo 1. 1.4.6. de la presente resolución.

Parágrafo.- Lo dispuesto en este artículo se entiende sin perjuicio de lo señalado en los artículos 1.1.1.2., 1.1.1.3., 1.1.1.4. y 1.1.1.5. de la presente resolución.

Art. 1.4.0.11.- Oferta pública. Las ofertas públicas de mercado primario que se efectúen sobre valores que hagan parte del Segundo Mercado se deberán sujetar a lo establecido en los artículos 1.4.0.12., 1.4.0.13, y 1.4.0.14. de la presente resolución.

Art. 1.4.0.12.- Autorización de oferta pública. Las ofertas públicas de mercado primario de documentos que vayan a ser negociados en el Segundo Mercado, se entenderán autorizadas siempre que se siga el procedimiento descrito en el artículo siguiente de esta resolución y se envíen a esta Superintendencia los siguientes documentos:

1. Comunicación suscrita por el representante legal de la entidad en la cual se indique la intención de efectuar una oferta pública de valores en el Segundo Mercado.
2. Dos (2) ejemplares del prospecto a que hace referencia el artículo 1.4.0.14. de la presente resolución, y
3. Proyecto de aviso de oferta el cual deberá dirigirse a todos los inversionistas autorizados, en el que se indique

claramente que, de acuerdo con lo estipulado en los artículos 1.4.0.4. y 1.4.0.5. de la presente resolución, los títulos sólo podrán ser adquiridos por dichos inversionistas autorizados.

Igualmente, el proyecto de aviso de oferta deberá incluir como mínimo: el reglamento de colocación, los destinatarios de la oferta y 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 para realizar la oferta pública, no implican certificación por parte de la Superintendencia de Valores sobre la bondad del valor o la solvencia del emisor. Así mismo, deberá indicar que el prospecto de colocación se encuentra a disposición de los posibles inversionistas en las oficinas de la Superintendencia de Valores, de la sociedad emisora, de los agentes colocadores y, cuando a ello haya lugar, de las bolsas en que estarán inscritos los títulos.

En todo caso la Superintendencia de Valores tendrá un término de diez (10) días, contados a partir de la fecha de radicación en la entidad de todos los documentos de que trata este artículo, para efectuar las observaciones que considere pertinentes.

Art. 1.4.0.13.- Procedimiento para adelantar la oferta pública en mercado primario. Una vez enviados a la Superintendencia de Valores los documentos a que hace referencia el artículo anterior, el emisor deberá iniciar, en un término no superior a un (1) mes, en forma directa o a través de sociedades comisionistas de bolsa, un proceso promocional dirigido hacia los potenciales inversionistas, con el propósito de poner a disposición de éstos toda aquella información relacionada con la empresa emisora que sea requerida por el inversionista para decidir sobre la realización de la inversión.

Cumplidos los pasos anteriores el emisor procederá en forma inmediata a efectuar la publicación del aviso de oferta, en un periódico de circulación nacional, en el boletín diario de la bolsa de valores o en cualquier otro medio idóneo.

No obstante lo anterior, las emisiones de valores que se efectúen en el segundo mercado también podrán efectuarse mediante el procedimiento de inscripción anticipada, en cuyo caso deberán seguir el procedimiento establecido en los artículos 1.2.3.1. a 1.2.3.5. de la presente resolución.

Art. 1.4.0.14.- Menciones del prospecto de colocación. Para ofrecer títulos en mercado primario que hagan parte del Segundo Mercado, deberá elaborarse un prospecto que deberá incluir al menos lo siguiente:

1. Nombre comercial del emisor, su domicilio principal y dirección de la oficina principal;
2. Advertencia, en caracteres destacados, en cuanto a la restricción que tienen los títulos para su adquisición en el sentido de que por hacer parte del Segundo Mercado ellos sólo podrán ser adquiridos por los inversionistas autorizados;
3. Clase de título que será objeto de la oferta, destinatarios de la oferta, ley de circulación, valor nominal, reglas relativas a la reposición, fraccionamiento y englobe de títulos, monto total de la emisión, series en que se divide la emisión con las principales características de cada una y la advertencia de que el precio se determinará en forma conjunta con los inversionistas autorizados en forma previa a la formulación de la oferta;
4. Para los títulos de contenido crediticio el lugar, fecha y forma de pago del capital y del rendimiento; el sistema de amortización y las demás condiciones financieras de la emisión;
5. Bolsas de valores en que estarán inscritos los títulos, cuando a ello haya lugar;
6. Tratándose de bonos que estén acompañados de cupones de suscripción de acciones, las condiciones en que puede realizarse dicha suscripción;
7. Tratándose de bonos, el o los diarios en los cuales se publicarán los avisos e informaciones que deban comunicarse a los tenedores por tales medios. La entidad emisora podrá cambiar dicho medio de información cuando previamente se informe de tal circunstancia a los tenedores por medio de un aviso destacado en el diario identificado en el respectivo prospecto;
8. Los estados Financieros del último cierre de ejercicio;
9. La advertencia, en caracteres destacados, de que la inscripción en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios y la autorización para la oferta pública no implican certificación por parte de la Superintendencia de Valores sobre la bondad del valor o la solvencia del emisor.

Art. 1.4.0.15.- Representante legal de tenedores de bonos. Las emisiones de bonos que se efectúen para hacer parte

del Segundo Mercado no requerirán representante legal de los tenedores de bonos.

Art. 1.4.0.16.- Monto de emisión de bonos. Las emisiones de bonos que se efectúen para hacer parte del Segundo Mercado no estarán sujetas a los requisitos establecidos en el numeral 1 del artículo 1.2.4.2 de la presente resolución.

Art. 1.4.0.17.- Monto de emisión de papeles Comerciales. Las emisiones de papeles comerciales que se efectúen para hacer parte del Segundo Mercado no estarán sujetas a los requisitos establecidos en el numeral 1 del artículo 1.2.4.47. de la presente resolución.

Art. 1.4.0.18.- Publicación. En las operaciones de Segundo Mercado que se efectúen a través de bolsa, éstas deberán publicar en el boletín diario la información correspondiente identificando claramente tales negociaciones como operaciones realizadas en el Segundo Mercado.

Art. 1.4.0.19.- Compraventa de acciones de una sociedad inscrita en bolsa. Para las acciones que hagan parte del Segundo Mercado y que se encuentren inscritas en bolsa no aplicará lo dispuesto en el artículo 1.2.5.3. de la presente resolución.

Art. 1.4.0.20.- Adquisición del control accionario. Tratándose de operaciones con valores que hagan parte del Segundo mercado que impliquen la adquisición del 5° o más de los valores en circulación, no aplicará la obligatoriedad de efectuar oferta de adquisición.

En estos casos, la persona o personas que desee(n) efectuar la adquisición deberá(n) informar del hecho a la Superintendencia de Valores y a las bolsas en que se encuentren inscritos los títulos, con al menos cinco (5) días de anterioridad a la realización de la operación.

TÍTULO QUINTO

DE LA INTERMEDIACIÓN DE VALORES

CAPÍTULO PRIMERO

DEFINICIÓN Y OPERACIONES DE INTERMEDIACIÓN

Art. 1.5.1.1.- Adicionado. Res. 1201 de 1996, art. 1°. **Definición y ámbito de aplicación.** Constituye intermediación en el mercado público de valores la realización de operaciones que tengan por finalidad o efecto el acercamiento de demandantes y oferentes para la adquisición o enajenación de valores inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, sea que tales operaciones se realicen por cuenta propia o ajena, en el mercado bursátil o en el mercado mostrador, primario o secundario.

Art. 1.5.1.2.-Adicionado. Res. 1201 de 1996, art. 1°. **Operaciones de intermediación.** Tipifica actividad de intermediación en el mercado público de valores el desarrollo de las siguientes operaciones ejecutadas sobre valores inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios:

1. Las operaciones de comisión para la adquisición o enajenación de valores, y la adquisición o enajenación de valores en desarrollo de contratos de mandato.

2. Las operaciones de corretaje de valores.

3. Las operaciones habituales de adquisición o enajenación de valores ejecutadas directamente y por cuenta propia.

4. Las operaciones de adquisición y enajenación de valores ejecutadas en desarrollo de contratos de fiducia mercantil o de encargo fiduciario de inversión que no den lugar a la vinculación del fideicomitente o constituyente respectivo a un fondo común ordinario o especial, así como las operaciones habituales de adquisición y enajenación de valores realizadas en desarrollo de contratos de fiducia mercantil o de encargo fiduciario distintos de los de inversión.

5. La adquisición y enajenación de valores que ejecuten las sociedades comisionistas de bolsa en relación con fondos de valores, fondos de inversión de capital extranjero y portafolios de valores de terceros, las sociedades fiduciarias en relación con fondos comunes ordinarios o especiales, portafolios de fondos mutuos o fondos de inversión de capital extranjero, las sociedades administradoras con respecto a fondos de pensiones y de cesantía, y las sociedades administradoras de inversión en relación con fondos de inversión, y, en general, la administración por cuenta de terceros de carteras de inversión integradas con valores.

6. Las operaciones de colocación de títulos en las cuales el intermediario colocador garantice la totalidad o parte de la

emisión o adquiera la totalidad o parte de los valores de la misma por cuenta propia para colocarlos posteriormente en el mercado, así como las operaciones de colocación de títulos al mejor esfuerzo.

7. Las demás operaciones que en desarrollo de sus atribuciones legales señale como constitutivas de intermediación la Sala General de la Superintendencia de Valores.

Parágrafo 1o.- Para los efectos de la operación mencionada en el numeral 3o. del presente artículo se entiende que la adquisición y enajenación de valores es habitual cuando su desarrollo constituye una actividad constante o continuada para la persona o entidad, siempre que el número de operaciones de adquisición o enajenación realizadas dentro de un período de veinte (20) días calendario sea superior a quince (15) de enajenación y quince (15) de adquisición, y que su monto agregado durante el mismo período supere la suma equivalente a sesenta y cinco mil (65.000) salarios mínimos legales mensuales. Para determinar el período de veinte (20) días antes mencionado podrá tenerse como fecha inicial la que corresponda a cualquiera de las operaciones de adquisición o enajenación de valores realizadas. El período de veinte (20) días antes mencionado se establecerá sin consideración a que dentro del mismo existan días en los cuales no se hayan realizado operaciones de intermediación de valores.

Además de los requisitos anteriores, tratándose de entidades del sector real, se entiende que la adquisición y enajenación de valores es habitual cuando por lo menos el 50% de sus ingresos son producto de dichas actividades.

Art. 1.5.1.3.- Adicionado. Res. 1201 de 1996, art. 1º. Modificado. Res. 217 de 1997, art. 1º. Entidades públicas. Las disposiciones contenidas en la presente resolución no se aplican a las entidades territoriales, a los organismos de control, ni a ninguna entidad, establecimiento u organismo de carácter público, cualquiera sea la rama del poder público o el orden territorial al que pertenezcan.

Tampoco les será aplicable a las empresas industriales y comerciales del Estado ni a las sociedades de economía mixta sujetas al régimen de aquellas, de cualquier orden territorial.

Parágrafo.- Lo dispuesto en el presente artículo no se aplicará a las entidades sometidas al control y vigilancia de las Superintendencias Bancaria o de Valores.

Art. 1.5.1.4.- Adicionado. Res. 1201 de 1996, art. 1º. De la habilitación para realizar ciertas operaciones de intermediación de valores.

1. La intermediación en el mercado público de valores a través del contrato de comisión para la compra y venta de valores inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios solamente podrá ser desarrollada por las sociedades comisionistas de bolsa y por las sociedades comisionistas independientes de valores.

2. La adquisición y enajenación de valores inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, en desarrollo de contratos de fiducia mercantil o encargo fiduciario, solamente podrá ser ejecutada por las sociedades fiduciarias autorizadas y vigiladas por la Superintendencia Bancaria y por las demás entidades expresamente autorizadas en la ley para obrar como fiduciario mercantil.

3. La intermediación en la colocación de títulos garantizando el intermediario colocador la totalidad o parte de una emisión o adquiriendo en todo o en parte los valores de la misma por cuenta propia para colocarlos posteriormente en el mercado, así como la colocación de títulos al mejor esfuerzo, podrá ser realizada por las sociedades comisionistas de bolsa y las corporaciones financieras, de acuerdo con su respectivo régimen legal, y por las sociedades comisionistas independientes de valores.

En adición a las demás operaciones autorizadas, los establecimientos bancarios podrán colocar títulos de deuda pública emitidos por la Nación, pudiendo o no garantizar la colocación del total o de una parte de tales emisiones o tomando la totalidad o una parte de la emisión para colocarla por su cuenta y riesgo, en los términos del decreto 1638 de 1996.

Las compañías de financiamiento comercial podrán colocar, mediante comisión, obligaciones y acciones emitidas por terceros en las modalidades que autorice el Gobierno Nacional.

4. Los intermediarios de valores vigilados por la Superintendencia Bancaria y la Superintendencia de Valores sólo podrán ejecutar operaciones de adquisición y enajenación de valores directamente y por cuenta propia en la medida en que se los permita su régimen legal.

5. Los intermediarios de valores no vigilados por la Superintendencia Bancaria o la Superintendencia de Valores sólo podrán realizar las operaciones de intermediación señaladas en los numerales 2 y 3 del artículo 1.5.1.2 de ésta Resolución.

Notas:

1. El Decreto 1638 del 10 de septiembre de 1996 autorizó a los bancos y a las corporaciones financieras, para realizar por cuenta propia cotizaciones en firme de compra y venta de títulos de deuda pública de la nación.

2. La Ley 448 de 1998, por medio de la cual se adoptan medidas en relación con el manejo de las obligaciones contingentes de las entidades estatales, estableció en materia de títulos de deuda pública que la Nación podrá utilizar a los establecimientos de crédito como intermediarios de valores, para efectos de la colocación de sus títulos de deuda pública (art. 7°).

3. Sobre las modificaciones al régimen aplicable tanto a los establecimientos de crédito, como a las corporaciones financieras y compañías de financiamiento comercial, véase: Ley 510 de 1999, arts. 9-12 y 16.

CAPÍTULO SEGUNDO

DE LOS INTERMEDIARIOS DE VALORES

Art. 1.5.2.1.- Adicionado. Res. 1201 de 1996, art. 1°. **Principio general de inscripción.** La intermediación de valores inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, sólo podrá realizarse por personas inscritas en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios.

La inscripción de intermediarios en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios se realizará en la forma y con los requisitos previstos en el capítulo sexto, del título primero, de la parte primera, de la Resolución 400 de 1995 de la Superintendencia de Valores.

Art. 1.5.2.2.- Adicionado. Res. 1201 de 1996, art. 1°. **Regularización o desmote de las actividades de intermediación de valores realizadas por cuenta propia.** Las personas que a la fecha de entrada en vigencia de la presente Resolución vengán realizando operaciones de intermediación de valores en los términos del numeral 3o del artículo 1.5.1.2 de esta Resolución, concordante con el párrafo del mismo artículo, sin estar inscritas en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, deberán gestionar su inscripción en dicho Registro dentro de los sesenta (60) días comunes siguientes a la referida fecha.

En caso de no obtener la inscripción en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios dentro del término aquí establecido, las personas mencionadas en el inciso anterior deberán cesar toda actividad y operación como intermediarios de valores a partir del vencimiento de dicho término.

Lo dispuesto en el presente artículo se entiende sin perjuicio de las sanciones que en ejercicio de sus facultades legales puede imponer la Superintendencia de Valores a quienes realicen irregularmente operaciones de intermediación de valores legalmente reservadas a determinados tipos de intermediarios, en los términos del artículo 7o. de la Ley 27 de 1990 y demás disposiciones pertinentes.

Art. 1.5.2.3.- Adicionado. Res. 1201 de 1996, art. 1°. **Contenido y forma de los estados financieros y otros requerimientos de información aplicables a los intermediarios de valores no vigilados por las Superintendencias Bancaria y de Valores.** Los intermediarios de valores que no sean entidades vigiladas por la Superintendencia Bancaria o la Superintendencia de Valores, deberán ajustar la forma y contenido de sus estados financieros y demás informaciones suplementarias de carácter contable a los requisitos que sobre el particular señale la Superintendencia de Valores en ejercicio de la facultad consagrada en el numeral 19 del artículo 3o. del Decreto 2739 de 1991.

CAPITULO TERCERO

DE LA INTERMEDIACIÓN EN EL MERCADO MOSTRADOR

Art. 1.5.3.1.- Adicionado. Res. 1201 de 1996, art. 1°. **Definición.** Para los efectos de la presente Resolución entiéndese por “mercado mostrador” aquel que se desarrolla fuera de las bolsas de valores, sobre valores inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios.

Art. 1.5.3.2.- Adicionado. Res. 1201 de 1996, art. 1°. Modificado. Res. 1278 de 1997, art. 1°. **Intermediarios del mercado mostrador.** Podrán actuar como intermediarios de valores en el mercado mostrador las personas inscritas como intermediarios en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios.

Las sociedades comisionistas de bolsa sólo podrán realizar en el mercado mostrador operaciones por cuenta propia y para la inversión de sus recursos propios, siempre que las mismas se registren o transen a través de los mecanismos de información para transacciones de que trata el artículo siguiente. Cuando dichas operaciones únicamente se registren en los referidos sistemas, la contraparte en las mismas deberá ser un intermediario de valores vigilado por la Superintendencia Bancaria. En las operaciones que transen las sociedades comisionistas de bolsa por tales sistemas, la contraparte podrá ser cualquiera de los afiliados a los mismos.

Art. 1.5.3.3.- Adicionado. Res. 1201 de 1996, art. 1°. Modificado. Res. 217 de 1997, art. 2°. Modificado. Res. 1278 de 1997, art. 2°. Mecanismos de información para la intervención de las instituciones financieras en el mercado mostrador. Las negociaciones de valores que en el mercado mostrador ejecuten los intermediarios de valores vigilados por la Superintendencia Bancaria deberán registrarse a través de un mecanismo centralizado de información para transacciones autorizado por la Superintendencia de Valores. El registro antes mencionado comprende las operaciones sobre valores realizadas en el mercado secundario y las de captación de recursos que efectúen las entidades mencionadas a través de su tesorería, y deberá efectuarse a más tardar el día siguiente a la fecha de realización de la operación o dentro del término que establezca la Superintendencia de Valores.

El registro de las operaciones de mercado mostrador en el sistema centralizado de información para transacciones deberá contener cuando menos la fecha de la transacción, la especie, identificación y demás condiciones y características de los títulos, el monto y la tasa de cierre de la operación.

Las sociedades comisionistas de bolsa y comisionistas independientes de valores, los demás intermediarios de valores de que trata la presente Resolución, y las demás personas que cumplan los requisitos exigidos por la entidad administradora del sistema podrán afiliarse a los mecanismos centralizados de información para transacciones antes mencionados.

Los mecanismos centralizados de información para transacciones se registrarán por lo dispuesto en el artículo 4.2.0.1. y siguientes de la Resolución 400 de 1995 de la Superintendencia de Valores y las demás disposiciones que rijan la materia.

Parágrafo 1o.- Modificado. Res. 1366 de 1996, art. 1°. Res. 217 de 1997, art. 2°. La obligación de los intermediarios de valores sujetos a la inspección y vigilancia de la Superintendencia Bancaria de registrar sus operaciones de mercado de mostrador en un sistema centralizado de información para transacciones será exigible a partir del día 3 de junio de 1997.

Parágrafo 2o.- Las entidades administradoras de sistemas centralizados de información para transacciones deberán reportar diariamente a la Superintendencia de Valores, a partir de la fecha en que esta entidad así lo disponga, la información sobre las transacciones registradas a través de tales sistemas en los términos que la Superintendencia de Valores establezca en el desarrollo de lo previsto en el artículo 4.2.0.5. de la resolución 400 de 1995 de dicho organismo.

Art. 1.5.3.4.- Adicionado. Res. 1201 de 1996, art. 1°. Suministro de información a inversionistas no calificados en operaciones de negociación de valores en el mercado mostrador. Los intermediarios de valores vigilados por la Superintendencia Bancaria que de conformidad con su objeto social negocien valores en el mercado mostrador con inversionistas no vigilados por la Superintendencia Bancaria o la Superintendencia de Valores, deberán suministrar a dichos inversionistas, en forma previa al cierre de cada operación, información sobre los índices de rentabilidad de los valores a negociar reportados por las Bolsas de Valores al cierre del día inmediatamente anterior, así como sobre la tasa de descuento determinada por la entidad para la negociación de la especie respectiva, de suerte que el inversionista pueda, a través de elementos de juicio claros y objetivos, escoger las mejores opciones del mercado.

CAPÍTULO CUARTO

RÉGIMEN SANCIONATORIO

Art. 1.5.4.1.- Adicionado. Res. 1201 de 1996, art. 1°. Suspensión o cancelación de la inscripción y otras sanciones aplicables a los intermediarios de valores. La Superintendencia de Valores podrá suspender o cancelar la inscripción de un intermediario en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios cuando se configure alguno de los supuestos previstos en los numerales 3° y 4° del artículo 12 de la ley 32 de 1979.

Así mismo, la Superintendencia de Valores podrá imponer a los intermediarios de valores las sanciones a que haya lugar en los términos del artículo 6° de la ley 27 de 1990.

Art. 1.5.4.2.- Adicionado. Res. 1201 de 1996, art. 1°. Modificado. Res. 1275 de 1997, art. 3°. Sanciones por intermediación irregular. Sin perjuicio de lo previsto en el artículo anterior, la realización de las operaciones de intermediación en el mercado público de valores sin que medie la inscripción del intermediario en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios dará lugar a la aplicación de las sanciones previstas en el artículo 7°, de la ley 27 de 1990 y demás disposiciones pertinentes.

Art. 1.5.4.3.- Adicionado. Res. 1201 de 1996, art. 1°. Otras sanciones aplicables a las instituciones financieras. Sin perjuicio de la cancelación de la inscripción en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios y de las demás sanciones que puede imponer la Superintendencia de Valores en el marco de su competencia, las sanciones administrativas por la inobservancia de las disposiciones contenidas en ésta resolución en que llegaren a incurrir una institución vigilada por la Superintendencia Bancaria que tenga la calidad de intermediario de valores o sus administradores serán impuestas por la

Superintendencia Bancaria, en los términos de los artículos 209 y 211 del Estatuto Orgánico del Sistema Financiero y demás disposiciones pertinentes.

TÍTULO SEXTO

OTROS VALORES OBJETO DE INSCRIPCIÓN EN EL REGISTRO NACIONAL DE VALORES E INTERMEDIARIOS

CAPÍTULO PRIMERO

CONTRATOS SOBRE ÍNDICES

Art. 1.6.1.1.- Adicionado. Res. 1367 de 1996, art. 1º. Quedan sujetos al régimen de la ley 32 de 1979 los contratos sobre índices bursátiles, índices de divisas o índices de rentabilidad, que se estructuren y negocien en las bolsas de valores.

Art. 1.6.1.2.- Adicionado. Res. 1367 de 1996, art. 1º. Se entiende por contrato sobre un índice aquel en el cual las partes se comprometen a pagar en moneda legal, en una fecha futura previamente establecida, la diferencia entre el valor pactado y el valor registrado en esa fecha futura para el mismo índice sobre la cantidad estándar previamente definida para cada contrato.

El pago se hará por el vendedor o el comprador según el valor del índice sea superior o inferior, respectivamente, al pactado a la celebración del contrato.

La negociación de dichos contratos se sujeta a las normas sobre operaciones a plazo, expedidas por el Superintendente de Valores.

Art. 1.6.1.3.- Adicionado. Res. 1367 de 1996, art. 4º. Las características de los contratos de que trata el artículo anterior, deberán estar determinadas en los reglamentos de las bolsas de valores, los cuales incluirán como mínimo lo siguiente:

- a) Cantidad estándar que represente cada contrato;
- b) Índice sobre el cual se estructure el contrato;
- c) Plazos de cumplimiento uniformes de acuerdo con cada tipo de contrato;
- d) Cantidad mínima de contratos a negociar.

Los reglamentos de que trata el presente artículo deberán ser autorizados por la Superintendencia de Valores, previamente a la celebración de dichas operaciones.

Art. 1.6.1.4.- Adicionado. Res. 1367 de 1996, art. 1º. También podrán celebrarse contratos en los cuales se otorgue al comprador, el derecho a comprar o vender un determinado contrato sobre un índice, dentro de un plazo y a un precio previamente fijados.

La negociación de dichos contratos se sujeta a las normas sobre operaciones a plazo expedidas por el Superintendente de Valores.

Art. 1.6.1.5.- Adicionado. Res. 1367 de 1996, art. 1º. Las características de los contratos de que trata el artículo anterior deberán estar determinadas en los reglamentos de las bolsas de valores, los cuales incluirán como mínimo las siguientes:

- a) El contrato de índice sobre el cual se ejercerá la opción;
- b) Plazos de cumplimiento uniformes de acuerdo con cada tipo de contrato.

Art. 1.6.1.6.- Adicionado. Res. 1367 de 1996, art. 1º. En la fecha en que la Superintendencia de Valores haya impartido la autorización del reglamento que establezca las características de los contratos sobre índices, éstos se entenderán inscritos automáticamente en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios.

Parágrafo.- La inscripción en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios de los contratos referidos en los artículos 1.6.1.2 y 1.6.1.4 de la presente resolución, no da lugar al envío de la información a que alude el capítulo tercero, del título primero, de la parte primera de la resolución 400 de 1995.

PARTE SEGUNDA DE LAS ENTIDADES VIGILADAS

TÍTULO PRIMERO BOLSAS DE VALORES

CAPÍTULO PRIMERO PARTICIPACIÓN DE LOS MIEMBROS EXTERNOS EN EL CONSEJO DIRECTIVO Y EN LA CÁMARA DISCIPLINARIA DE LAS BOLSAS DE VALORES

Art. 2.1.1.1.- Integración de los Consejos Directivos y de las Cámaras de Disciplinarias de las Bolsas de Valores. Los consejos directivos de las bolsas de valores estarán integrados por el número de miembros que establezcan los estatutos sociales. En todo caso, cuando menos tres de sus miembros principales y de sus respectivos suplentes personales deben ser externos, esto es, personas que representen a las entidades emisoras de valores inscritos, a los inversionistas institucionales, y a otros gremios y entidades vinculadas a la actividad bursátil.

Las cámaras disciplinarias de las bolsas de valores estarán integradas por el número de miembros que establezcan los estatutos sociales. En todo caso, el número de los miembros externos, principales y suplentes, no podrá ser inferior al de los miembros internos. Además de los miembros internos y externos de la respectiva cámara disciplinaria, podrá preverse que el presidente de la bolsa sea miembro de la misma.

Los suplentes de los miembros externos serán personales.

Art. 2.1.1.2.- Elección de miembros externos. La elección de los miembros externos del consejo directivo y de la cámara disciplinaria de la bolsa se hará de acuerdo con el siguiente procedimiento:

1. Se elegirán por separado los miembros externos y los miembros internos.

2. Con no menos de diez días hábiles de anticipación a la fecha en que deba reunirse el órgano competente para proceder a la elección del consejo directivo y de la cámara disciplinaria, las personas que tienen derecho de concurrir y votar en la reunión del respectivo cuerpo elector y que quieran someterle una o más listas para elegir los miembros externos, presentarán al Superintendente de Valores dichas listas acompañadas de las respectivas hojas de vida y de una explicación sobre las razones por las cuales dichas personas representan a entidades emisoras de valores inscritos, a los inversionistas institucionales, y a otros gremios o entidades vinculados a la actividad bursátil.

En el primer, segundo y tercer renglón de las listas que se elaboren para la elección del Consejo Directivo, se indicará, respectivamente, el nombre de las personas que se postulan para representar a las entidades emisoras de valores inscritos, a los inversionistas institucionales, y a otros gremios o entidades vinculados a la actividad bursátil.

El Superintendente de Valores verificará que las personas incluidas en dichas listas representen de una manera adecuada a los sectores mencionados en los incisos anteriores, y comunicará su decisión a la respectiva bolsa a más tardar el día hábil inmediatamente anterior a aquél en que deba reunirse el respectivo órgano elector.

3. Una vez cumplido lo anterior, el cuerpo elector procederá a realizar la elección respectiva con sujeción a las reglas del cuociente electoral.

Para este efecto cuando se trate de la elección del consejo directivo y con el fin de asegurar que todos los sectores mencionados en el presente artículo estén representados en dicho órgano se procederá así:

3.1 De cada lista se declararán electas tantas personas cuantas veces quepa el cuociente electoral en el número de votos emitidos por la respectiva lista y si quedaren puestos por proveer, estos corresponderán a los residuos más altos escrutados en orden descendente.

3.2 Cumplido lo anterior y para determinar las personas elegidas de cada lista, se procederá, comenzando por la lista

que haya obtenido el mayor número de votos, a asignar a cada una y en el renglón respectivo, los puestos para miembros externos del consejo directivo de la bolsa que les correspondan en el siguiente orden: representantes de las entidades emisoras de valores inscritos, de los inversionistas institucionales, y de otros gremios o entidades vinculadas a la actividad bursátil.

4. Para los efectos de la elección de miembros externos del consejo directivo y la Cámara Disciplinaria de la bolsa, y sin perjuicio de que existan otras personas jurídicas que tengan tal carácter, se entenderán incluidas dentro de los demás gremios y entidades vinculados a la actividad bursátil, a que se refiere el artículo 3.2.1.2 del estatuto orgánico del mercado público de valores, a las asociaciones, corporaciones y demás entidades sin ánimo de lucro que sean accionistas de la respectiva bolsa.

Nota: El art. 3.2.1.2 del Estatuto Orgánico del Mercado Público de Valores corresponde al art. 2º letra c) de la Ley 27 de 1990. El artículo 54 de la Ley 510 de 1999 modificó el literal a) del artículo 2º de la Ley 27 de 1990. Establece la letra c) que las personas que sean elegidas en representación de aquellos accionistas de la bolsa que no sean comisionistas se tomarán en consideración como parte de los miembros externos a que se refiere el artículo 2º de la Ley 27 de 1990. Lo anterior sin perjuicio de que en todo caso, entre los miembros externos existan representantes de entidades emisoras de valores, inversionistas institucionales, gremios y otras entidades vinculadas a la actividad bursátil.

CAPÍTULO SEGUNDO

SISTEMAS DE LIQUIDACIÓN Y COMPENSACIÓN DE OPERACIONES BURSÁTILES

Art. 2.1.2.1.- Liquidación de operaciones bursátiles.- Las operaciones que efectúen las sociedades comisionistas de bolsa por conducto de ésta, deberán ser liquidadas y compensadas de acuerdo con lo señalado en presente capítulo.

Art. 2.1.2.2.- Definición de liquidación. Para efectos de lo establecido en este capítulo se entiende por liquidación la determinación del valor en pesos de una operación así como el de la comisión correspondiente.

En todo caso la bolsa será la única responsable de la liquidación de las operaciones registradas por su conducto y dicha liquidación será la base para realizar la compensación financiera de tales operaciones.

Art. 2.1.2.3.- Definición de compensación. Para efectos de lo establecido en este capítulo se entiende por compensación el procedimiento mediante el cual se realiza el traspaso del título negociado y se cancelan las sumas arrojadas en la liquidación correspondiente.

Notas:

1. El Decreto núm. 2360 de 1996 establecía cómo debe realizarse la retención en la fuente mediante los mecanismos de compensación, cuando se realicen transacciones a través de una bolsa de valores. Este decreto fue derogado por el Decreto núm. 700 de 1997 que regula igualmente la materia.

2. El Decreto núm. 1033 de 1999 al referirse en el artículo 6º, a la adquisición de títulos de denominación en unidades de valor real constante con rendimientos vencidos de no autorretenedores, establece que cuando la transacción se realice a través de una bolsa de valores, ésta al momento de efectuar el pago a nombre o por cuenta de la entidad adquirente, a través de la respectiva compensación, deberá practicar la correspondiente retención en la fuente, entendiéndose como precio de enajenación, el precio de registro. (*Diario Oficial* núm. 43.611 del 23 de junio de 1999, págs. 12-13).

Art. 2.1.2.4.- Periodicidad de la compensación. La compensación de las operaciones bursátiles deberá efectuarse en forma diaria sobre todas aquellas negociaciones que hayan de cumplirse o ejecutarse en esa fecha por una sociedad comisionista.

Art. 2.1.2.5.- Mecanismos de compensación. El mecanismo y procedimiento de compensación al que deberán someterse las operaciones registradas por conducto de una bolsa deberá estar previsto en los reglamentos de las bolsas, quienes deberán establecer, igualmente, en dichos reglamentos, si la compensación la efectuarán directamente a través de su cámara de liquidación y compensación o por otro sistema de compensación autorizado por la Superintendencia de Valores.

Parágrafo.- En los casos en que la compensación no la efectúe directamente la bolsa, el procedimiento de compensación deberá atender el reglamento que adopte el sistema del cual se trate, reglamento éste que en todo caso deberá ser aprobado por la Superintendencia de Valores.

Art. 2.1.2.6.- Reglamentos. Las bolsas deberán prever en sus reglamentos el procedimiento a seguir en caso de que alguna sociedad comisionista no atienda las obligaciones que le imponga la compensación diaria de las operaciones que

debe ejecutar en la fecha correspondiente.

Parágrafo.- En caso de incumplimiento de una o varias operaciones por parte de una sociedad comisionista, el Presidente de la Bolsa informará inmediatamente a la Cámara Disciplinaria y a la Superintendencia de Valores de dicho incumplimiento, con el propósito de que adopte las medidas pertinentes.

Art. 2.1.2.7.- Colocación de los valores a disposición de las bolsas. Para efectos de la compensación, todos los valores negociados deberán ser puestos a disposición de la bolsa quien podrá disponer de ellos mientras la sociedad comisionista adquiriente los pague a satisfacción de la bolsa.

Parágrafo.- Tratándose de una operación de un título al portador o a la orden y en la cual una misma sociedad comisionista actúe tanto por cuenta del cliente comprador como por cuenta del vendedor, y siempre que la bolsa lo prevea de manera general en sus reglamentos, no será necesario el cumplimiento de lo dispuesto en el presente artículo.

Art. 2.1.2.8.- Traspaso de los títulos. Corresponde a las bolsas de valores adelantar los trámites necesarios para atender el traspaso de los títulos negociados por su conducto, de conformidad con lo dispuesto en sus reglamentos en lo relativo al procedimiento de compensación.

Art. 2.1.2.9.- Soportes documentales. Las bolsas de valores deberán mantener el soporte documental necesario que sustente la liquidación y compensación de las operaciones registradas por su conducto.

Tales documentos deberán contener como mínimo toda aquella información que permita identificar en forma inequívoca cada operación registrada, la liquidación de la misma y el estado de la compensación efectuada.

Parágrafo.- La forma y contenido del soporte documental a que se refiere este artículo deberá quedar señalado en los reglamentos de las bolsas.

Art. 2.1.1.10. Registro de la compensación financiera. Sin perjuicio de que al cierre de cada ejercicio, los resultados de la compensación financiera se integren al balance general de la bolsa, las cuentas que la bolsa deba mantener para efectos de la compensación financiera tendrán registros independientes de las demás cuentas que maneje.

CAPÍTULO TERCERO

ADMINISTRACION DE SISTEMAS DE TRANSACCION Y DE INFORMACION

Art. 2.1.3.1.- Adicionado. Res. 1204 de 1996, art. 1o. En adición a las operaciones autorizadas, las bolsas de valores quedan facultadas para administrar sistemas de transacción y de información para la celebración de operaciones sobre valores.

CAPÍTULO CUARTO

OPERACIONES DE PRIVATIZACION Y DEMOCRATIZACION

Art. 2.1.4.1.- Adicionado. Res. 167 de 1997, art. 1o. En adición a las operaciones autorizadas, con sujeción a lo previsto en la Ley 226 de 1995 y en el programa de enajenación respectivo, las bolsas de valores podrán participar en operaciones de venta de acciones inscritas en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, que se realicen en los procesos de privatización y democratización en desarrollo de la etapa orientada a los destinatarios de las condiciones especiales a que se refiere el artículo 3o. de dicha ley.

Las operaciones de venta mencionadas en el inciso anterior, no se tendrán en cuenta para efectos del cálculo de precios y volúmenes negociados, si se trata de acciones que sólo se encuentren inscritas en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios.

Notas:

1. Sobre la exequibilidad de la Ley 226 de 1995, véase: sents. C-391, C-392, C-342 y C-343 de 1996.
2. La Ley 508 de 1999, por la cual se expide el Plan Nacional de Desarrollo, se refiere en los artículos 128 a 132, a las medidas para asegurar que se cumpla la finalidad perseguida por el artículo 60 de la Constitución Política.
3. La Ley 508 de 1999 en el artículo 130 se refiere a la declaración de ineficacia de una operación de privatización.

TÍTULO SEGUNDO

SOCIEDADES COMISIONISTAS DE BOLSA

CAPÍTULO PRIMERO

PATRIMONIO TÉCNICO

Art. 2.2.1.1.- Patrimonio técnico. El patrimonio técnico de una sociedad comisionista estará constituido por las sumas de sus capitales primario y secundario, y por el valor total de las inversiones obligatorias requeridas para ser miembro de alguna o algunas de las bolsas de valores del país, cuando a esto último haya lugar, patrimonio que se determinará como se establece más adelante.

Parágrafo.- El valor total de las inversiones a que se refiere este artículo incluye su costo ajustado y las respectivas valorizaciones.

Art. 2.2.1.2.- Realización de operaciones. La Sala General de la Superintendencia de Valores podrá establecer relaciones que sujeten a su patrimonio técnico las operaciones que legalmente puedan efectuar las sociedades comisionistas.

Nota: El Banco de la República, mediante la Circular Externa DSMAR-11, expedida el 29 de febrero del año 2000, señaló las condiciones especiales para la liquidación de las operaciones monetarias del Banco de la República por parte de las sociedades fiduciarias y las sociedades comisionistas de bolsa para la representación de ofertas a nombre de terceros.

En las operaciones de expansión transitoria que se realicen con las entidades que pueden presentar ofertas a nombre de terceros se aplicará un “haircut” diferencial, según el tamaño de la operación.

En el caso de los comisionistas de bolsa: si el monto de la operación es inferior a 2 veces su patrimonio técnico, los títulos que se utilicen para el cumplimiento se recibirán de acuerdo a los porcentajes establecidos en la presente circular. Si es superior, para el cumplimiento del excedente, los títulos se recibirán por 15 puntos porcentuales menos a lo establecido en la presente circular.

A modo de ejemplo, si un comisionista de bolsa tiene un patrimonio técnico de \$5 mm y le han sido aprobados \$18 mm en repos durante el día, para cuyo cumplimiento utilizará títulos que originalmente se reciben por el 95% de su valor nominal descontado, el cumplimiento de los primeros \$10 mm lo realizará con títulos que se reciben por el 95% de su valor nominal descontado. Los \$8 mm restante los cumplirá con títulos que se reciben por el 80% de su valor nominal descontado.

Art. 2.2.1.3.- Capital primario. El capital primario de una sociedad comisionista comprenderá la suma de las siguientes cuentas:

1. Capital suscrito y pagado;
2. Reserva legal;
3. Prima en colocación de acciones;
4. Revalorización del patrimonio;
5. El valor de las utilidades no distribuidas correspondientes al último ejercicio contable, que se computará durante el trimestre siguiente al cierre del respectivo ejercicio en una proporción equivalente al porcentaje de las utilidades del penúltimo ejercicio que hayan sido capitalizadas o destinadas a incrementar la reserva legal, y siempre que la sociedad no registre pérdidas acumuladas de ejercicios anteriores.
6. El valor de las utilidades del ejercicio en curso, en un porcentaje igual al de las utilidades del último ejercicio contable que por disposición de la asamblea ordinaria hayan sido capitalizadas o destinadas a incrementar la reserva legal, sin que pueda exceder el 50% de la utilidades de dicho ejercicio anterior. No obstante lo anterior, no computarán dentro del capital primario las utilidades del ejercicio en curso cuando éstas deban destinarse a enjugar pérdidas acumuladas de la sociedad, hasta la concurrencia de dichas pérdidas.

Art. 2.2.1.4.- Deduciones al capital primario. Para establecer el monto final del capital primario se deducirán los siguientes valores:

1. El costo ajustado de las inversiones que revisten el carácter de permanentes y obligatorias, que son necesarias para que la sociedad comisionista sea miembro de alguna o algunas de las bolsas del país, de conformidad con lo dispuesto en

las normas legales o en las reglamentaciones internas de la respectiva bolsa.

2. Las pérdidas de los ejercicios anteriores y las del ejercicio en curso.

Art. 2.2.1.5.- Modificado. Res. 783 de 2000, art. 1º. Capital secundario. El capital secundario de una sociedad comisionista comprenderá:

1. Las reservas diferentes a la legal.

2. Las utilidades no distribuidas de ejercicios anteriores y las utilidades del ejercicio en curso, en el monto no computable en el capital primario, siempre y cuando no estén destinadas a enjugar pérdidas.

3. El 50% de las valorizaciones de los activos, contabilizados de acuerdo con los criterios generales que establezca la Superintendencia de Valores.

En todo caso no se computarán las valorizaciones de inversiones que revistan el carácter de permanentes y obligatorias necesarias para que la sociedad comisionista pueda actuar como miembro de alguna de las bolsas del país de conformidad con los reglamentos, ni las valorizaciones correspondientes a bienes recibidos en pago o la relativa a inversiones de capital y bonos obligatoriamente convertibles en acciones que efectúen en el exterior.

Al resultado de la suma anterior, se le deberán restar los riesgos de posición de portafolio.

4. Los bonos obligatoriamente convertibles en acciones, los cuales computará por su valor nominal hasta por el monto efectivamente colocado y pagado, siempre y cuando sean emitidos de acuerdo con las siguientes condiciones:

a. El plazo máximo de los bonos será de cinco (5) años.

b. El reglamento de emisión deberá indicar de manera expresa, que en los eventos de liquidación, el importe del valor de la obligación quedará subordinado al pago del pasivo externo. Igualmente, el reglamento deberá señalar que los bonos servirán para establecer las proporciones en el quebranto del capital en los términos del artículo 114 del Decreto 663 de 1993, o para enervar la causal de disolución por pérdidas, consagrada en el ordinal 2º del artículo 457 del Código de Comercio.

c. El rendimiento financiero reconocido no excederá la tasa de interés de captación DTF certificada por el Banco de la República, vigente a la fecha de la respectiva liquidación.

d. Los intereses se reconocerán pagaderos por períodos mensuales vencidos.

e. Los bonos no podrán colocarse con descuento sobre su valor nominal.

f. La observación de los demás requisitos y demás procedimientos establecidos en la normatividad vigente.

Art. 2.2.1.6.- Riesgo de posición de portafolio. Se entiende por riesgo de posición de portafolio de una sociedad comisionista el correspondiente a las eventuales fluctuaciones en el valor de los activos que por efecto de variaciones en los precios, tasas de interés, tipo de cambio, u otras variables, pudieran deteriorar su solvencia patrimonial.

El cálculo del riesgo de posición de portafolio se establecerá computando sobre las especies en portafolios porcentajes que para el efecto determine la Superintendencia de Valores, teniendo en cuenta la clase de títulos, es decir si son de participación o representativos de deudas.

Art. 2.2.1.7.- Valor computable del capital secundario. Para efectos del cálculo del patrimonio técnico, el valor máximo computable del capital secundario será el de la cuantía total del capital primario.

Art. 2.2.1.8.- Información. Las sociedades comisionistas deberán remitir la información para determinar el patrimonio técnico a la Superintendencia de Valores, en los términos que ésta señale.

CAPÍTULO SEGUNDO

PARTICIPACIÓN EN REMATES

Art. 2.2.2.1.- Participación en remates. Las sociedades comisionistas de bolsa podrán realizar a través del martillo de la bolsa y con sujeción a las normas que rigen el remate de títulos inscritos en la misma, operaciones sobre valores que estén inscritos en el Registro Nacional de Valores o en la respectiva bolsa.

CAPÍTULO TERCERO

OPERACIONES POR CUENTA PROPIA

SECCIÓN I

OPERACIONES POR CUENTA PROPIA EN EL MERCADO PRIMARIO

Art. 2.2.3.1.- Definiciones. Las operaciones por cuenta propia realizadas por sociedades comisionistas de bolsa en el mercado primario de valores serán las siguientes:

1. La adquisición temporal, dentro de la modalidad en firme, de toda o parte de una emisión con el objeto exclusivo de facilitar la distribución y colocación de los títulos.
2. La adquisición temporal del remanente de una emisión en desarrollo del acuerdo celebrado por la sociedad comisionista para colocar la totalidad o parte de una emisión bajo la modalidad garantizada.
3. La adquisición temporal de títulos emitidos por la Nación o por el Banco de la República, por entidades vigiladas por la Superintendencia Bancaria y de otros títulos inscritos en bolsa.

Parágrafo.- Se denomina colocación en firme aquella en que la sociedad comisionista suscribe la totalidad o parte de una emisión de valores, obligándose a ofrecer al público inversionista los títulos así suscritos o adquiridos, en las condiciones de precio que se hubieren establecido en el contrato respectivo.

Se denomina colocación garantizada aquella en la que la sociedad comisionista se compromete a colocar la totalidad o parte de una emisión de valores dentro de un plazo determinado, con la obligación de suscribir el remanente no colocado en dicho plazo.

Art. 2.2.3.2.- Modificado. Res. 1119 de 1996, art. 1º. Límites. El saldo, a valor de mercado, de todas las operaciones por cuenta propia en el mercado primario, que mantenga una sociedad comisionista de bolsa, no podrá ser superior a seis (6) veces su patrimonio técnico.

En la colocación garantizada, con independencia del período de ejecución en que se halle el negocio, se aplicarán los límites señalados en el inciso anterior.

Art. 2.2.3.3.- Régimen aplicable. En el evento en que la sociedad comisionista deba adquirir total o parcialmente los títulos objeto del contrato se aplicarán para todos los efectos las normas relativas a las operaciones por cuenta propia en el mercado secundario, después de transcurrido un mes desde el momento en que tuvo lugar la mencionada adquisición.

SECCIÓN II

OPERACIONES POR CUENTA PROPIA EN EL MERCADO SECUNDARIO

Art. 2.2.3.4.- Definiciones. Son operaciones por cuenta propia en el mercado secundario de valores aquellas adquisiciones de valores inscritos en bolsa que son realizadas por las sociedades comisionistas de bolsa con el objeto de imprimirle liquidez y estabilidad al mercado, atendiendo ofertas o estimulando y abasteciendo demandas, o con el propósito de reducir los márgenes entre el precio de demanda y oferta, dentro de las condiciones que aquí se establecen. La enajenación de los valores así adquiridos, se considerará también como operación por cuenta propia.

Art. 2.2.3.5.- Principios generales. En la realización de las operaciones por cuenta propia en el mercado secundario la sociedad comisionista de bolsa atenderá las siguientes previsiones de carácter general:

1. La sociedad comisionista no podrá realizar operaciones por cuenta propia en detrimento de los intereses de sus clientes. Por consiguiente, en todo caso en que entren en contraposición el interés del cliente y el de la sociedad comisionista o el de sus administradores prevalecerá el de aquél.
2. En cualquier caso, en las operaciones por cuenta propia se deberán atender las normas que se dirijan a evitar la ocurrencia de conflictos de interés y el uso de información privilegiada. [Res. 1200 de 1995, art. 1.1.1.1].

Parágrafo.- En desarrollo de lo previsto en el numeral 1. del presente artículo, se entiende que se obra en detrimento de los intereses de sus clientes, entre otros casos, cuando quiera que las sociedades comisionistas den prelación, con el fin de obtener mejores condiciones de precio o liquidez, a las ventas o compras por cuenta propia sobre aquellas ventas o compras por cuenta de sus clientes, tratándose de títulos de la misma naturaleza y similares características.

Art. 2.2.3.6.- Adquisiciones por cuenta propia. Las adquisiciones por cuenta propia, que en desarrollo del presente

título realicen las sociedades comisionistas de bolsa, deberán llevarse a cabo a través de sistemas electrónicos de negociación.

Parágrafo.- En lo relativo a acciones, la adquisición por cuenta propia podrá realizarse en las ruedas de viva voz hasta cuando entre en funcionamiento, en la bolsa en donde se va a registrar la operación, el sistema electrónico de negociación de las mismas.

Art. 2.2.3.7.- Obligaciones. Para la realización de las operaciones de que trata este título, las sociedades comisionistas de bolsa deberán:

1. Efectuar la recepción y asignación de las órdenes que conduzcan a la realización de operaciones por cuenta propia, mediante los sistemas electrónicos adoptados para el efecto, de conformidad con la circular externa 026 de 1992 de la Superintendencia de Valores, ó las normas que la deroguen, sustituyan ó modifiquen.

Nota: La circ. ext. 26 de 1992 a partir del 15 de enero de 1996 quedó derogada en virtud del art. 4.1.1.1. de la res. 1200 de 1995.

2. Anotar cronológicamente en el libro de registro de operaciones las compras y ventas realizadas por cuenta propia, de conformidad con la resolución 001 de 1988 de la Superintendencia de Valores, o las normas que la deroguen, sustituyan ó modifiquen, dejando expresa constancia de que ellas se realizaron de esta manera.

Nota: Lo establecido en la res. 001 de 1988 se encuentra contemplado en los arts. 3.4.4.1. a 3.4.4.5. de la res. 1200 de 1995.

3. Designar a lo menos un representante legal de la entidad, para que se encargue de manera preferencial y prioritaria de las operaciones por cuenta propia.

Parágrafo.- Con antelación al desarrollo de las operaciones y en aplicación de la obligación contenida en el numeral 3o. del presente artículo, las sociedades comisionistas de bolsa deberán informar a las bolsas y a la Superintendencia de Valores el nombre del representante legal que se designe con el propósito allí señalado.

Art. 2.2.3.8.- Rotación.- En ningún momento el tiempo de permanencia promedio ponderado de la totalidad de las inversiones en acciones que se mantengan por cuenta propia, en desarrollo de lo establecido en este título, podrá ser superior a doscientos setenta (270) días. En todo caso, ninguna inversión podrá mantenerse por un plazo superior a un (1) año.

Parágrafo 1o.- El Superintendente de Valores podrá determinar el tiempo mínimo de permanencia de las inversiones en acciones y demás valores para que se considere efectuado por cuenta propia.

Parágrafo 2o.- Para efectos de este capítulo se entiende por tiempo de permanencia promedio ponderado la sumatoria de los productos obtenidos al multiplicar el valor presente de cada inversión por su respectivo tiempo de permanencia calculado con base en días comerciales, dividida por la sumatoria de los valores presentes del total de las inversiones en acciones.

Art. 2.2.3.9.- Prohibiciones. Las sociedades comisionistas de bolsa no podrán realizar operaciones por cuenta propia teniendo como contraparte, directa o indirectamente, los portafolios de valores de terceros que administran o los fondos de valores de que tratan las letras f) y g) del artículo 3.3.1.2. del Estatuto Orgánico del Mercado Público de Valores.

El art. 3.3.1.2. del Estatuto Orgánico del Mercado Público de Valores corresponde al art. 7º de la ley 45 de 1990.

Art. 2.2.3.10.- Modificado. Res. 1119 de 1996, art. 2º. Res. 1169 de 1996, art. 1º. Límites. El saldo, a valor de mercado, de todas las operaciones por cuenta propia en el mercado secundario, que mantenga una sociedad comisionista de bolsa, no podrá ser superior a quince (15) veces su patrimonio técnico sin que se excedan los siguientes límites de carácter individual:

1. Hasta una vez y media su patrimonio técnico en acciones y títulos de participación o mixtos emitidos en procesos de titularización;

2. Hasta diez (10) veces su patrimonio técnico en títulos emitidos, avalados, aceptados o garantizados por entidades vigiladas por la Superintendencia Bancaria; en títulos de deuda emitidos por entidades diferentes a establecimientos de crédito; en títulos de contenido crediticio emitidos en procesos de titularización y en títulos cuyo capital dependa de las fluctuaciones de la tasa de cambio;

3. Hasta diez (10) veces el valor de su patrimonio técnico en operaciones a plazo.

4. Hasta una vez el valor de su patrimonio técnico en operaciones carrusel, definidas estas de acuerdo con los términos del artículo 3.5.2.2. de la resolución 1200 de 1995, expedida por el Superintendente de Valores, o las normas que la deroguen, sustituyan o modifiquen.

No habrá limitación individual para los títulos emitidos, avalados o garantizados por la nación o el Banco de la República, por lo tanto, la inversión en los mismos sólo estará sujeta al límite general establecido en el inciso primero del presente artículo.

Tampoco habrá limitación individual para las operaciones de reporto activas.

Parágrafo.- Las operaciones señaladas en los numerales 3 y 4 del presente artículo, cuando el comisionista asuma el

compromiso de compra, así como las operaciones de reporto activas, sumarán para efectos de calcular los límites fijados en los numerales 1 y 2 del mismo artículo, teniendo en cuenta la naturaleza de los títulos sobre los cuales se haya adquirido el compromiso o se haya adelantado la operación de reporto.

Art. 2.2.3.11.- Límite de concentración. Las sociedades comisionistas de bolsa no podrán mantener en acciones y bonos convertibles en acciones de un mismo emisor, más del 10% del total en circulación dichos títulos.

SECCIÓN III

DISPOSICIONES GENERALES DE LAS OPERACIONES

POR CUENTA PROPIA

Art. 2.2.3.12.- Autorización. Las operaciones por cuenta propia que celebren las sociedades comisionistas de bolsa estarán sujetas a las condiciones generales que establece el presente capítulo y podrán ser ejercidas previa autorización del Superintendente de Valores.

Solamente podrán realizar operaciones por cuenta propia las sociedades comisionistas de bolsa que acrediten los requerimientos de capital consagrados en el decreto 1699 de 1993. En caso de que una sociedad comisionista de bolsa presente defectos en el valor de su capital mínimo exigido para el efecto en el decreto en mención, podrá realizar tales operaciones siempre y cuando manifieste expresamente su compromiso de efectuar las capitalizaciones necesarias para alcanzar el monto requerido en los términos del artículo 3o. de dicho decreto.

Art. 2.2.3.13.- Enajenación de valores por cuenta propia. Toda enajenación de los valores adquiridos en aplicación de las previsiones aquí contenidas, deberá realizarse a través de sistemas electrónicos de negociación.

Parágrafo.- En lo relativo a acciones, la adquisición por cuenta propia podrá realizarse en las ruedas de viva voz hasta cuando entre en funcionamiento, en la bolsa en donde se va a registrar la operación, el sistema electrónico de negociación de las mismas.

Art. 2.2.3.14.- Derogado. Res. 1119 de 1996, art. 3°.

Art. 2.2.3.15.- Origen de los recursos. En desarrollo de las operaciones por cuenta propia que realicen las sociedades comisionistas de bolsa no podrán utilizarse recursos provenientes de sus clientes.

En todo caso, las sociedades comisionistas de bolsa podrán realizar operaciones por cuenta propia a través de operaciones de endeudamiento, de conformidad con el artículo 3.3.2.3 del Estatuto Orgánico del Mercado Público de Valores.

Igualmente podrán efectuar operaciones de reporto pasivas sobre los títulos que posean en desarrollo de la presente resolución, siempre y cuando las mismas se realicen a través de mecanismos bursátiles.

El art. 3.3.2.3. del Estatuto Orgánico del mercado Público de Valores corresponde al art. 8° del decr. 2016 de 1992.

Art. 2.2.3.16.- Modificado. Res. 0837 de 1995, art. 1°. **Prohibición de negociar títulos emitidos por sociedades matrices, filiales o subsidiarias.** Las sociedades comisionistas de bolsa se abstendrán de realizar operaciones por cuenta propia que tengan por objeto títulos emitidos, avalados, aceptados o cuya emisión sea administrada por la matriz o por las filiales o subsidiarias de ésta o de la sociedad comisionista”.

Art. 2.2.3.17.- Deber de control. Las bolsas de valores adoptarán las medidas de control que sean necesarias para:

1. Realizar un estricto seguimiento a las operaciones efectuadas por cuenta propia por sus sociedades comisionistas de bolsa, con el fin de velar por que éstas den cabal cumplimiento a lo dispuesto en las normas relativas a dichas operaciones, sin perjuicio de las facultades de la Superintendencia de Valores sobre la materia.

2. Verificar que las firmas comisionistas que realicen operaciones por cuenta propia estén dando estricto cumplimiento a lo dispuesto en la circular número 026 de 1992, expedida por la Superintendencia de Valores, o a las normas que la deroguen, sustituyan o modifiquen, en cuanto a la implantación de sistemas electrónicos de recepción y asignación de órdenes, sin perjuicio de las facultades de la Superintendencia sobre la materia [arts. 3.4.1.1. - 3.4.1.10. res. 1200 de 1995].

3. Obtener la información que permita establecer los nombres de las firmas comisionistas que han realizado operaciones por cuenta propia, en el mismo día de su celebración.

Nota: La circ. ext. núm. 26 de 1992 a partir del 15 de enero de 1996 quedó derogada en virtud del art. 4.1.1.1. de la res. 1200 de 1995.

SECCION IV

INVERSIONES CON RECURSOS PROPIOS

Art. 2.2.3.18.- Definición. Como actividad complementaria de su objeto social principal, las sociedades comisionistas de bolsa podrán invertir sus propios recursos en valores inscritos en bolsa, distintos a las acciones, con el único objeto de proteger su patrimonio, sin perjuicio de la autorización de que trata el artículo 3.3.2.1. del Estatuto Orgánico del Mercado Público de Valores.

Cuando la inversión recaiga sobre bonos convertibles en acciones, ellos solamente podrán conservarse hasta antes de su conversión, salvo que medie la autorización a que hace referencia el inciso anterior.

Parágrafo.- La actividad mencionada en este artículo no estará sujeta a la regulación de las operaciones por cuenta propia, salvo en lo señalado en los artículos 2.2.3.5, 2.2.3.7 y 2.2.3.9 de la presente resolución.

El art. 3.3.2.1 del Estatuto Orgánico del Mercado Público de Valores corresponde al art. 7º del decr. 2016 de 1992.

Art. 2.2.3.19.- Adquisición de los Valores. Para la realización de las inversiones de que trata el artículo anterior, las sociedades comisionistas de bolsa podrán adquirir los valores respectivos en el mercado primario y secundario.

Art. 2.2.3.20.- Principios generales. En la realización de las operaciones de que trata esta sección, las sociedades comisionistas de bolsa atenderán las siguientes previsiones de carácter general:

1. No podrán realizar operaciones en detrimento de los intereses de sus clientes. Por consiguiente, en todo caso en que entren en contraposición el interés del cliente y el de la sociedad comisionista o el de sus administradores prevalecerá el de aquél.

2. La adquisición y enajenación de los valores sólo podrá efectuarse a través de sistemas electrónicos de negociación a precios representativos del mercado.

3. En cualquier caso, en las inversiones para proteger el patrimonio se deberán atender las normas que se dirijan a evitar la ocurrencia de conflictos de interés y el uso de información privilegiada. [Res. 1200 de 1995, art. 1.1.1.1].

Parágrafo.- En desarrollo de lo previsto en el numeral 1. del presente artículo, se entiende que se obra en detrimento de los intereses de sus clientes, entre otros casos, cuando quiera que las sociedades comisionistas den prelación, con el fin de obtener mejores condiciones de precio o liquidez, a las ventas o compras por cuenta propia sobre aquellas ventas o compras por cuenta de sus clientes, tratándose de títulos de la misma naturaleza y similares características.

Art. 2.2.3.21.- Prohibición de negociación con sociedades o entidades vinculadas. Las sociedades comisionistas de bolsa se abstendrán de realizar inversiones con recursos propios cuando los títulos sean emitidos, avalados, aceptados o cuya emisión sea administrada por la matriz, por sus filiales o subsidiarias o por sociedades vinculadas a aquélla.

Art. 2.2.3.22.- Límite. Las inversiones de que trata esta sección podrán ser realizadas por las sociedades comisionistas de bolsa hasta por el monto de su capital mínimo adicionado en el valor de las utilidades del ejercicio en curso.

En todo caso, las inversiones con recursos propios realizadas en el mercado secundario por aquellas sociedades comisionistas que hayan decidido ajustar su capital mínimo a la suma de 400 millones de pesos, en atención a lo dispuesto por el decreto 1699 de 1993, no podrán superar en ningún momento el veinte por ciento (20%) del valor de su patrimonio técnico.

CAPITULO CUARTO

NORMAS SOBRE FINANCIACION DE VALORES

Art. 2.2.4.1.- Definición. Para efectos de la presente resolución se entiende que se está financiando la adquisición de un valor cuando la sociedad comisionista proporciona la totalidad o parte de los recursos necesarios para atender cualquier orden de compra de un título impartida por un cliente.

Art. 2.2.4.2.- Autorización. Las operaciones sobre financiación de valores que celebren las sociedades comisionistas de bolsa para financiar a sus clientes la adquisición de acciones inscritas en bolsa, estarán sujetas a las condiciones generales que establece el presente capítulo y podrán ser ejercidos previa autorización expresa del Superintendente de Valores.

La Superintendencia de Valores podrá determinar las condiciones que considere necesarias para efectos de autorizar las operaciones de financiación de valores.

Art. 2.2.4.3.- Clases de Financiación. La financiación que otorguen las sociedades comisionistas a sus clientes podrá efectuarse con recursos propios o con recursos provenientes de operaciones de endeudamiento siempre que el crédito correspondiente haya sido otorgado por una entidad sometida a la inspección y vigilancia de la Superintendencia Bancaria.

Parágrafo 1o.- Los pasivos que adquiera una firma comisionista y que estén destinados a financiar la adquisición de valores no podrán ser superiores a tres (3) veces su patrimonio técnico.

Parágrafo 2o.- En ningún caso se podrá financiar la adquisición de valores de un determinado emisor con recursos provenientes de préstamos otorgados a la sociedad comisionista por dicho emisor o la matriz y filiales de éste.

Art. 2.2.4.4.- Gestión de crédito para la financiación.- Las sociedades comisionistas de bolsa podrán gestionar ante las entidades de crédito, siempre que estas se encuentren vigiladas por la Superintendencia Bancaria, la obtención de préstamos para sus clientes que vayan a ser utilizados para la adquisición de acciones inscritas en bolsa.

Art. 2.2.4.5.- Garantías. En los préstamos que una sociedad comisionista otorgue a sus clientes deberán constituirse garantías en títulos inscritos en bolsa las cuales deberán cubrir en todo momento el cien por ciento (100%), cuando menos, del valor del préstamo.

Cuando por razones de cotización en el mercado, el valor de las garantías no alcance para cubrir el porcentaje anterior, la sociedad comisionista de bolsa deberá exigir a su cliente la constitución inmediata de las garantías necesarias para el ajuste de las mismas.

Parágrafo 1o.- Los valores entregados en garantía se aceptarán como máximo al ochenta por ciento (80%) de su valor actual, calculando éste de acuerdo con la cotización en bolsa.

Parágrafo 2o.- Cuando se entreguen acciones en calidad de garantía, estas deberán ser de alta o media bursatilidad. Tratándose de otros valores estos deberán ser de alta liquidez.

Art. 2.2.4.6.- Límites. Los créditos que una sociedad comisionista otorgue a un mismo beneficiario real no podrán ser superiores al 15 por ciento de su capacidad para otorgar financiación y en todo caso no podrán estar destinados a que un mismo cliente adquiera con los recursos correspondientes un porcentaje superior al tres por ciento (3%) de las acciones en circulación de una misma sociedad.

Art. 2.2.4.7.- Plazo. En las operaciones de financiación para la adquisición de valores las sociedades comisionistas de bolsa podrán otorgar créditos con un plazo máximo de un (1) año.

CAPÍTULO QUINTO

CONSTITUCIÓN Y ADMINISTRACIÓN DE FONDOS DE VALORES

Art. 2.2.5.1.- Fondo de Valores. Para efectos de la presente reglamentación, un fondo de valores es una cartera constituida y administrada por una sociedad comisionista de bolsa, de la cual cada suscriptor es propietario de partes alícuotas y cuyo objeto es estimular y desarrollar el mercado de valores.

Las sociedades comisionistas de bolsa podrán administrar uno o varios fondos de valores, bajo las condiciones que a continuación se determinan y siempre que se obtenga autorización previa por parte de la Superintendencia de Valores para cada uno de los fondos que se desee administrar.

Para efectos del otorgamiento de la mencionada autorización se deberá acreditar por la sociedad comisionista de bolsa que se cumple con las normas sobre capital mínimo, que se cuenta con la capacidad administrativa suficiente para ello, así como que se posee la idoneidad y responsabilidad que permita asegurar el adecuado manejo del fondo o fondos solicitados.

Los bienes del fondo de valores no constituyen parte de la prenda general de los acreedores de la sociedad comisionista y por consiguiente, están excluidos de la masa de bienes de la misma [circ. ext. 15 de 1994].

Nota: Constituyen documentos equivalentes a facturas los extractos expedidos por los fondos de valores (decrs. 380 y 1165 de 1996).

Art. 2.2.5.2.- Modificado. Res. 1211 de 1995, art. 1º. Modificado. Res. 337 de 2000, art. 1º. Clases de Fondos de Valores. Los fondos de valores pueden ser abiertos, escalonados o cerrados.

Son fondos de valores abiertos aquellos en los cuales los suscriptores, de acuerdo con el respectivo reglamento, pueden redimir su participación en cualquier momento.

Son fondos de valores escalonados, aquellos cuyo reglamento prevea que sus suscriptores pueden redimir sus participaciones en función de los vencimientos que tengan los activos del fondo. Así, el fondo expedirá títulos con diferentes fechas de vencimiento, que se pagarán con el producto de los dineros recaudados por concepto de los pagos o amortizaciones de intereses o de capital de los activos del fondo.

Son fondos de valores cerrados aquellos cuyo reglamento prevea que sólo se reintegrarán los aportes a los suscriptores de los mismos, al final del plazo previsto para la duración del correspondiente fondo.

Parágrafo.- Se podrá contemplar en el reglamento de los fondos de valores escalonados la posibilidad de que se reciban aportes con destino a dicho fondo hasta un monto máximo y/o durante un plazo determinado o determinable. Tratándose de fondos de valores abiertos, el reglamento podrá fijar un monto máximo hasta el cual el fondo reciba aportes con destino al mismo.

Art. 2.2.5.3.- Modificado. Res. 1211 de 1995, art. 2º. Modificado. Res. 337 de 2000, art. 2º. Representación de los aportes. Los aportes de los suscriptores al fondo estarán representados en títulos. Tratándose de fondos de valores abiertos sólo podrán expedirse títulos de participación. Para el caso de los fondos de valores escalonados y cerrados podrán además emitirse títulos de contenido crediticio o mixto, siempre que el fondo se estructure bajo las normas de titularización, en aquello que no pugne con lo dispuesto en materia de fondos de valores, y se constituya con el aporte de dinero o de uno o varios de los valores a que se refiere el artículo 2.2.5.12 de la presente resolución. La posibilidad de emitir títulos de contenido crediticio o mixtos se sujetará así mismo a las disposiciones que sobre titularización se consagran en la presente resolución y requerirán de mecanismos de seguridad o de apoyo crediticio en los términos y condiciones que se consagran en los artículos 1.3.4.4. y siguientes de la presente resolución.

Los derechos en los fondos de valores escalonados y cerrados deberán cumplir los requisitos previstos en el artículo 1.3.1.6. de la presente resolución, o de las disposiciones que la sustituyan, modifiquen o adicione, y en tal caso tendrán el carácter y prerrogativas propias de los títulos valores y se sujetarán a las reglas previstas para la negociación de los mismos. Dichos valores podrán ser nominativos o a la orden.

Los derechos en los fondos de valores abiertos podrán negociarse en la forma prevista en el reglamento de operaciones del mismo, pudiendo tener el carácter y prerrogativas propias de los títulos valores, siempre que reúnan los requisitos consagrados en el citado artículo 1.3.1.6. En todo caso, los títulos que no reúnan las características del artículo 1.3.1.6. serán negociables por cesión y el tenedor de dichos títulos deberá estar inscrito en el registro que para el efecto lleve la sociedad administradora del mismo.

Los títulos emitidos por fondos de valores escalonados y cerrados deberán inscribirse en alguna bolsa de valores. Dicha inscripción será facultativa tratándose de los títulos emitidos por fondos de valores abiertos.

Art. 2.2.5.4.- Modificado. Res. 337 de 2000, art. 3º. Determinación del valor neto del fondo. El valor del fondo se calculará diariamente en los fondos abiertos y por lo menos una vez al cierre de cada mes en los fondos escalonados y cerrados. El valor del fondo en un momento determinado estará dado por el monto total de los recursos aportados al mismo, adicionados por los rendimientos netos correspondientes a ese momento, más o menos los incrementos o disminuciones del portafolio a valor del mercado, menos los pasivos a cargo del fondo. Por consiguiente el valor neto del fondo resultará de la sumatoria de las partidas activas del fondo de valores, menos el total de partidas pasivas a cargo del mismo, según lo establezca el Plan Único de Cuentas para entidades vigiladas por la Superintendencia de Valores.

Para aquellos fondos cerrados que estén conformados por las siguientes especies no inscritas en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios: acciones, o bonos de riesgo de los que trata la ley 550 de 1999, el valor del fondo se calculará con la periodicidad que establezca la Superintendencia de Valores, y de la forma prevista en el respectivo reglamento.

Art. 2.2.5.5.- Adicionado. Res. 1211 de 1995, art. 3º. Modificado. Res. 337 de 2000, art. 4º. Valor del derecho. El valor inicial de cada derecho será el que se establezca en el respectivo reglamento.

El valor neto del fondo dividido por el número de derechos determina el valor de cada derecho, de manera que los rendimientos netos obtenidos por el fondo o la pérdida generada se reflejarán en el incremento o disminución en el valor de la unidad. La valuación de los derechos se determinará diariamente en los fondos abiertos y por lo menos al cierre de cada mes en los fondos escalonados y cerrados. No obstante lo anterior, deberá realizarse en todo caso una valuación en las fechas que, de acuerdo con lo dispuesto en el artículo 2.2.5.8. de la presente resolución se toman en cuenta para efectos de determinar el valor del derecho con el fin de efectuar la respectiva redención.

La información relativa al valor de la unidad o de la participación, al valor del fondo, a los activos que lo conforman y a la rentabilidad del mismo será divulgada por las bolsas de valores en las condiciones que determine la Superintendencia de Valores.

Tratándose de fondos de valores escalonados y cerrados en los cuales se hayan emitido títulos de contenido crediticio o mixto, o tratándose de fondos cerrados que estén conformados por las siguientes especies no inscritas en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios: acciones, o bonos de riesgo de los que trata la ley 550 de 1999, la Superintendencia de Valores podrá establecer si se sujetan o no al sistema de unidades y, en este último caso, el método que resulte más apropiado a la naturaleza de los títulos emitidos, de manera que el inversionista posea la información adecuada para establecer el valor de sus derechos.

Art. 2.2.5.6.- Modificado. Res. 1211 de 1995, art. 4º. Modificado. Res. 337 de 2000, art. 5º. Monto inicial de las suscripciones. El monto inicial de las suscripciones de un fondo no podrá ser inferior a 100 salarios mínimos mensuales. Todo derecho deberá ser íntegramente pagado al momento de su suscripción.

En el caso de los fondos de valores escalonados o cerrados dicho monto podrá igualmente encontrarse representado en el aporte de uno o varios valores de aquellos a los que se refiere el artículo 2.2.5.12 de la presente resolución, sin perjuicio de lo dispuesto en el artículo 2.2.5.3 de la misma.

Art. 2.2.5.7.- Modificado. Res. 1211 de 1995, art. 5º. Limitación a la participación. Tratándose de fondos de valores abiertos ninguno de los suscriptores podrá poseer directamente más del diez por ciento de los derechos del fondo. Tampoco podrá poseer más del veinte por ciento de los derechos del fondo en concurso con su cónyuge o con su compañero permanente, sus parientes dentro del segundo grado de consanguinidad, segundo de afinidad y único civil o con sociedades de las cuales sea beneficiario real de más del veinticinco por ciento del capital social.

Cuando por alguna circunstancia alguno de los suscriptores llegare a tener una participación superior al límite aquí establecido, la sociedad comisionista le enviará una comunicación para que ajuste su participación dentro de los dos meses siguientes a la fecha de la misma. Vencido este término la sociedad comisionista procederá a liquidar la parte excedente de su participación y a ponerla a su disposición. Para tal efecto la sociedad comisionista podrá previamente recibir suscripciones destinadas a remplazar las que se cancelen.

Parágrafo.- Lo previsto en este artículo no aplicará durante los primeros seis (6) meses de operación del respectivo fondo.

Art. 2.2.5.8.- Modificado. Res. 1211 de 1995, art. 6º. Redención de derechos. En los fondos de valores abiertos la sociedad comisionista deberá atender las solicitudes de reembolso de derechos del fondo a más tardar dentro de los cinco días calendario siguientes a la fecha de su presentación y de acuerdo con el orden de formulación.

No obstante lo anterior, en el reglamento podrá establecerse que la sociedad comisionista redimirá los derechos en

fechas claramente determinadas en el mismo, caso en el cual no habrá lugar al plazo previsto en el inciso anterior.

Los derechos se liquidarán al valor de la unidad del día anterior a la fecha de pago y serán cancelados en efectivo.

La Superintendencia de Valores podrá, en razón de las condiciones del mercado, conceder un plazo adicional para que la sociedad comisionista proceda a redimir los derechos.

Art. 2.2.5.9.- Adicionado. Res. 1211 de 1995, art. 7°. Modificado. Res. 337 de 2000, art. 6°. Rendimientos. Los rendimientos se liquidarán y abonarán en la forma y con la periodicidad que establezca el reglamento del fondo.

Para la liquidación de los rendimientos se deducirán previamente los gastos imputables a la cartera del fondo y la cuota de administración, procediéndose luego a calcular el nuevo valor de la unidad. El rendimiento neto de cada suscriptor se calculará de acuerdo con el número de derechos del cual sea titular.

En aquellos eventos en que la cuota de administración haya sido pactada a cargo de cada suscriptor, la misma se deducirá, bien de los rendimientos calculados a favor de cada uno de ellos, conforme al procedimiento indicado en el párrafo precedente, o bien de los aportes efectuados por estos al fondo, según sea la modalidad de comisión convenida.

Para el caso de los fondos cerrados y escalonados con cargo a los cuales se hayan emitido títulos de contenido crediticio o mixto, cuando la cuota de administración haya sido pactada a cargo de cada suscriptor, la misma se deducirá, bien de los rendimientos calculados a favor de cada uno de ellos o bien de los aportes efectuados por éstos al fondo, según sea la modalidad de comisión convenida, y se efectuará y comunicará de acuerdo con lo que determine la Superintendencia de Valores en desarrollo de lo previsto en el inciso final del artículo 2.2.5.5. de la presente resolución.

Nota: De conformidad con el artículo 2° del Decreto 531 del 24 de marzo del año 2000, no constituye renta ni ganancia ocasional por el año gravable de 1999, el 56,98% de los rendimientos financieros, conforme a lo señalado en los artículos 39 y 40-1 del Estatuto Tributario (*Diario Oficial* núm. 43.953, pág. 25).

Art. 2.2.5.10.- Reuniones de la asamblea de suscriptores. La asamblea de suscriptores se reunirá cuando sea convocada por la sociedad comisionista, por el revisor fiscal de la sociedad comisionista, por el auditor externo del fondo, si lo hay, por los suscriptores del fondo que representen no menos del 20% de los derechos en circulación o por la Superintendencia de Valores.

La asamblea podrá deliberar con la presencia de un número de suscriptores que representen más del cincuenta por ciento de los derechos en circulación del fondo.

Salvo las excepciones que dispone el presente capítulo, las decisiones de la asamblea se tomarán mediante el voto favorable de la mitad más uno de los derechos presentes. Cada derecho otorga un voto.

Si convocada una asamblea, ésta no se realizare por falta del quórum previsto para el efecto, se citará nuevamente y la asamblea así convocada podrá deliberar y decidir con cualquier número plural de suscriptores, excepción hecha a las decisiones relativas al cambio de administrador y liquidación del fondo, en relación con las cuales continuará vigente la mayoría especial prevista en el artículo siguiente.

Art. 2.2.5.11.- Funciones de la asamblea de suscriptores. Son funciones de la asamblea de suscriptores:

1. Designar cuando lo considere conveniente un auditor externo para el fondo.
2. Designar las personas que deben representar en las asambleas de accionistas, las acciones que posea el fondo dentro de su portafolio. No obstante en aquellos eventos en que la asamblea, dentro de los dos primeros meses de cada año, no proceda a efectuar los respectivos nombramientos, la sociedad comisionista administradora del fondo podrá, atendiendo los intereses de los suscriptores, designar a las personas que asuman tal representación las cuales deberán contar con la suficiente idoneidad técnica e independencia.
3. Disponer con el voto favorable de un número de suscriptores que represente el ochenta por ciento del valor de los derechos en circulación, que la administración del Fondo se entregue a otra sociedad comisionista autorizada para el efecto.
4. Decretar con el voto favorable de un número de suscripciones que represente el setenta por ciento del valor de los derechos en circulación, la liquidación del fondo y, cuando sea del caso, designar el liquidador [2.2.5.30. num. 1].
5. Aprobar con el voto favorable de un número de suscriptores que represente cuando menos el 70% del valor de los derechos en circulación, las cuentas que presente la sociedad comisionista como administradora del fondo cuando ella lo solicite, cuando lo requiera un número de suscriptores que represente por lo menos el 20% de los derechos en circulación o en todos aquellos casos en que dicha sociedad, cese de manera permanente en el ejercicio de sus funciones como administradora del fondo.

Art. 2.2.5.12.- Modificado. Res. 1211 de 1995, art. 8°. Composición del portafolio. El patrimonio del fondo estará compuesto por valores que puedan negociar las sociedades comisionistas, así como por los demás valores que autorice la Superintendencia de Valores.

La composición del portafolio deberá sujetarse a las siguientes reglas:

1. No se podrá invertir más del diez por ciento de los activos del fondo en valores emitidos o garantizados por una sola entidad. Esta regla no se aplica a los valores emitidos o garantizados por la Nación o por el Banco de la República.
2. No se podrá invertir más del veinticinco por ciento de los activos del fondo en valores emitidos o garantizados por sociedades que sean matrices y subordinadas unas de otras.
3. No se podrá poseer más del diez por ciento de las acciones en circulación de una determinada sociedad.
4. No menos del diez por ciento del activo del fondo debe estar representado en valores de alta liquidez.

Parágrafo 1°.- Modificado. Res. 337 de 2000, art. 7°. Los límites previstos en los numerales 1 a 3 del presente artículo no se aplicarán a los fondos de valores escalonados en cuyo reglamento se prevea que el portafolio estará compuesto exclusivamente por títulos determinados según su especie y emisor. Tal circunstancia deberá figurar en caracteres destacados tanto en el reglamento como en el título representativo de los derechos en el respectivo fondo.

Lo dispuesto en los numerales 1 a 4 no se aplicará a los fondos de valores cerrados y así deberá informarse claramente en el reglamento, indicando además de manera precisa y detallada, la política de inversión que se seguirá en el fondo, en lo que se refiere a emisores, plazos, duraciones, manejo de riesgos y demás factores relevantes para la evaluación de la inversión.

Parágrafo 2°.- Adicionalmente los fondos de valores podrán realizar operaciones de cobertura con sujeción a los términos, límites y requisitos de información que establezca la Superintendencia de Valores.

Parágrafo 3°.- Adicionado. Res. 208 de 1999, art. 3°. Adicionado. Res. 337 de 2000, art. 8°. Los títulos de renta fija que integren los portafolios de los fondos de valores administrados por las sociedades comisionistas de bolsa, requerirán de la previa calificación emitida por una Sociedad Calificadora de Valores autorizada por la Superintendencia de Valores, salvo tratándose de títulos de deuda pública emitidos o garantizados por la Nación, por el Banco de la República o por el Fondo de Garantías de Instituciones Financieras Fogafín.

La inversión en Certificados de Depósito a Término o en Certificados de Depósito de Ahorro a Término inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, requerirá de la previa calificación del endeudamiento de corto y largo plazo de la entidad financiera emisora de los títulos.

No obstante lo dispuesto en el presente párrafo, cuando se trate de inversiones efectuadas por fondos cerrados, en bonos de riesgo de los previstos por la Ley 550 de 1999, estos últimos no requerirán ser calificados.

Nota: De acuerdo con el art. 4° de la resolución 208 de 1999, las disposiciones contenidas en la resolución comienzan a regir el 1° de enero del año 2000. No obstante, los títulos que no reúnan el requisito de calificación dispuesto, emitidos con antelación a la fecha de entrada en vigencia señalada, podrán mantenerse hasta su enajenación o redención en los respectivos portafolios.

Art. 2.2.5.13.- Modificado Res.527 de 1996, art. 1°. Operaciones de reporto. Las sociedades comisionistas de bolsa que administren fondos de valores podrán celebrar operaciones de reporto por cuenta de los mismos, bajo la condición de que se efectúen por medio de una bolsa de valores o teniendo como contraparte a una entidad sometida al control y vigilancia de la Superintendencia Bancaria o a otra sociedad comisionista de bolsa que actúe por cuenta del fondo de valores que administra.

Para el caso de operaciones de reporto pasivas, estas sólo podrán celebrarse con el fin de subsanar defectos transitorios de liquidez.

Art. 2.2.5.14.- Límites aplicables. Las operaciones de reporto activas que celebren las sociedades comisionistas de bolsa para el respectivo fondo de valores no podrán exceder del treinta por ciento (30%) del activo total del mismo, determinado de acuerdo con las disposiciones pertinentes. Igualmente las operaciones de reporto pasivas no podrán exceder del límite máximo antes señalado.

Los títulos o valores objeto de estas operaciones computarán para efectos de establecer los límites consagrados en el artículo 2.2.5.12. de la presente resolución.

Art. 2.2.5.15.- Adicionado. Res. 521 de 2000, art. 1º. Adquisición de valores no inscritos en bolsa. Las sociedades comisionistas de bolsa podrán integrar valores no inscritos en bolsa a sus fondos de valores, siempre y cuando se encuentren inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios.

No obstante lo anterior, podrán conformarse fondos de valores cerrados cuyo portafolio se estructure, de manera exclusiva, con las siguientes inversiones:

1. Valores emitidos por entidades bancarias del exterior.
2. Bonos del sector real emitidos por empresas extranjeras cuyas acciones aparezcan inscritas en bolsas de valores internacionalmente reconocidas.
3. Bonos emitidos por organismos multilaterales de crédito, gobiernos extranjeros o entidades públicas con garantía de su gobierno.
4. Participaciones en fondos mutuos, fondos de inversión o fondos de índices extranjeros, siempre que, en los dos primeros casos, el administrador, sumando los activos manejados por sus filiales, tengan al menos sesenta (60) millardos de dólares, o su equivalente en otras divisas, bajo su administración.

De igual manera, podrán conformarse fondos de valores escalonados cuyo portafolio se estructure, de manera exclusiva, con los activos de que tratan los numerales 2 y 3 del presente artículo, siempre que el perfil de las inversiones del correspondiente portafolio se estructure de manera que pueda atender las necesidades de liquidez que correspondan a los vencimientos previstos para el fondo.

Las inversiones de los numerales 1, 2 y 3 anteriores deberán estar calificadas por una sociedad calificadora con un grado considerado como de inversión.

Los administradores de los fondos proporcionarán al suscriptor o partícipe del respectivo fondo de valores cerrado o escalonado, toda la información pertinente en lo que se refiere a la composición del portafolio, plazos, duraciones, manejo de riesgos y demás factores relevantes para la evaluación de cada fondo mutuo o fondo de inversión internacional en que se invierta. Así mismo, deberán indicar las medidas que adoptarán para garantizar que se dispondrá en forma oportuna del precio diario de las participaciones en los fondos del exterior, para efectos de la determinación del valor de la unidad del fondo de valores.

Sobre el régimen de inversiones a que se refiere el presente artículo, no tiene aplicación el artículo 2.2.5.12 de la presente resolución.

Parágrafo 1º.- Las bolsas de valores deberán establecer para el efecto sistemas que les permitan consolidar la información derivada de estas operaciones con una periodicidad a lo menos mensual.

Parágrafo 2º.- Adicionado. Res. 337 de 2000, art. 9º. Modificado. Res. 521 de 2000, art. 2º. Podrán conformarse fondos de valores abiertos que estructuren su portafolio, de manera exclusiva, con los activos de que trata el numeral 4 del presente artículo, siempre que la respectiva inversión se realice en fondos del exterior abiertos. Sobre este régimen de inversiones no tiene aplicación el artículo 2.2.5.12 de la presente resolución.

En cualquier caso, en el reglamento respectivo se establecerán restricciones a la redención de las participaciones de los suscriptores. La periodicidad de dichas redenciones no será inferior a la que se prevea al respecto en aquel fondo del exterior que tenga los plazos de redención más largos, de entre los distintos fondos donde se inviertan los recursos. En todo caso, el plazo no será menor de quince (15) días.

Se entiende que todas las obligaciones de información aplicables a los fondos de valores cerrados y escalonados previstas en el presente artículo, también serán aplicables a los fondos de valores abiertos que inviertan sus recursos en los activos de que trata el numeral 4 del presente artículo.

Art. 2.2.5.16.- Depósito de valores. Los valores que integran la cartera del fondo deberán depositarse en un banco, en la bolsa de valores respectiva o en una entidad legalmente autorizada para recibir depósitos de valores.

Art. 2.2.5.17.- Gastos a cargo del Fondo. Sin perjuicio de que en los reglamentos de operación se excluyan algunos de los gastos aquí mencionados estarán a cargo de la cartera del fondo:

1. El costo de la custodia de los valores de la cartera de fondo.

2. Cuando sea del caso, los honorarios y gastos causados por la auditoría externa del fondo.
3. Los honorarios y gastos en que se incurra para la defensa de la cartera del fondo cuando las circunstancias lo exijan.
4. Los gastos en que se incurra para la citación y celebración de las asambleas de los suscriptores.
5. Los impuestos que graven los bienes o ingresos del fondo.
6. La remuneración de la sociedad administradora.

Parágrafo 1°.- Cualquier expensa no prevista como gasto a cargo del fondo será por cuenta de la sociedad administradora, excepción hecha de la remuneración de la sociedad administradora, la cual puede pactarse a cargo de cada uno de los suscriptores.

Parágrafo 2°.- Adicionado. Res. 1211 de 1995, art. 9° Modificado. Res. 337 de 2000, art. 10. Tratándose de fondos escalonados o cerrados en los cuales se hayan emitido títulos de contenido crediticio o mixto no podrá afectarse, por razón de los gastos aquí previstos, el derecho que se garantiza al inversionista en el respectivo título.

Art. 2.2.5.18.- Modificado. Res. 1211 de 1995, art. 10. Administración simultánea de Fondos. Una sociedad comisionista podrá administrar simultáneamente varios fondos de valores, siempre que la composición del portafolio de los mismos, de acuerdo con sus reglamentos, difiera sustancialmente; o cuando la diferencia entre uno y otro radique en la estructura de plazos de redención de los títulos representativos de los derechos de cada fondo, o cuando en los reglamentos de los fondos se hubiese contemplado limitar la recepción de aportes en los términos a que alude el parágrafo del artículo 2.2.5.2. de la presente resolución, no obstante ser los portafolios similares.

Para la administración de fondos de valores, en todo caso, se requiere acreditar ante la Superintendencia de Valores los requisitos necesarios para ello, conforme a lo establecido en el artículo 2.2.5.1.

Art. 2.2.5.19.- Modificado. Res. 521 de 2000, art. 4° Monto total de suscripciones. El monto total de las suscripciones de los fondos abiertos administrados por una sociedad comisionista no podrá exceder de veinticuatro veces su patrimonio técnico.

Art. 2.2.5.20.- Adicionado. Res. 1211 de 1995, art. 11. Modificado. Res. 337 de 2000, art. 11. Remuneración. La sociedad administradora percibirá como beneficio por su gestión de administración la remuneración que se establezca en el respectivo reglamento. Dicha remuneración se liquidará y causará diariamente para los fondos abiertos y por lo menos al cierre de cada mes para los fondos escalonados y cerrados. Si dicha remuneración se pacta a cargo del fondo, la misma deberá ser uniforme para todos los suscriptores, en tanto que si la remuneración se establece a cargo de cada suscriptor en particular, bien puede ser uniforme o diferencial.

Cuando se pacten comisiones diferenciales, la determinación de los rangos debe basarse en factores objetivos de costo beneficio, tales como cuantía de la operación, plazo de la misma o volumen de transacciones, pero en ningún caso puede derivarse de la calidad de la persona que accede al servicio, de manera que una vez definidas las tarifas, deben aplicarse igualmente a todos aquellos que se encuentren en idéntica situación.

En todo caso, en los fondos de valores escalonados y cerrados en los que se emitan títulos de contenido crediticio o mixtos, la sociedad administradora no podrá descontar mensualmente por concepto de remuneración un valor superior a la diferencia existente entre el rendimiento generado por los valores que conforman el portafolio del fondo y el rendimiento garantizado a los suscriptores del mismo.

Lo anterior sin perjuicio de que en el reglamento de operaciones se pacte que al vencimiento del término de duración del fondo la sociedad administradora reciba total o parcialmente el valor excedente del fondo, según la naturaleza de los títulos emitidos.

Art. 2.2.5.21.- Adicionado. Res. 1211 de 1995, art. 12. Modificado. Res. 337 de 2000, art. 12. Comisiones de bolsa por las operaciones realizadas por cuenta del Fondo. En aquellos eventos en que la remuneración de la sociedad administradora constituya un gasto a cargo del fondo, las comisiones de bolsa por las operaciones realizadas por cuenta del fondo de valores harán parte de la remuneración por administración, de acuerdo con la tarifa máxima establecida en el respectivo reglamento. Para tal efecto, se establecerá diariamente para los fondos abiertos y por lo menos al cierre de cada mes para los fondos escalonados y cerrados, el monto de la remuneración que puede cobrar la sociedad comisionista por

su gestión, la cual se compensará con el total de comisiones liquidadas a favor de la sociedad comisionista por las operaciones de bolsa realizadas por cuenta del fondo, de tal manera que si el monto de las comisiones supera el valor establecido como remuneración, el fondo causará un menor valor por gastos de administración y una cuenta por cobrar por el valor del exceso, el cual se irá acumulando durante el mes y será pagado por la sociedad comisionista a más tardar el primer día hábil del mes siguiente. En tanto que cuando el total de las comisiones de bolsa por las operaciones realizadas por cuenta del fondo no alcancen a cubrir el valor de la comisión de administración, la sociedad causará a cargo del fondo una cuenta por cobrar por el valor del defecto, el cual será pagado por el fondo de conformidad con lo estipulado en el reglamento.

En aquellos casos en que la remuneración de la sociedad administradora se encuentre estipulada como un gasto a cargo de cada uno de los suscriptores, la sociedad comisionista no cobrará al fondo por ella administrado comisión de bolsa alguna.

En todo caso, la sociedad administradora no podrá percibir como retribución por las operaciones realizadas por cuenta del fondo otro beneficio distinto a la remuneración de administración pactada de conformidad con lo establecido en el reglamento.

Lo dispuesto en el presente artículo, en el caso de los fondos de valores escalonados y cerrados, se podrá pactar siempre y cuando se observe lo dispuesto en el parágrafo segundo del artículo 2.2.5.17. y en el inciso final del artículo 2.2.5.20. de la presente resolución.

Art. 2.2.5.22- Modificado. Res. 1211 de 1995, art. 13. Reglamento. La sociedad comisionista, por conducto de su junta directiva, elaborará un reglamento que regirá el funcionamiento del fondo, el cual hará parte del contrato que celebre con cada suscriptor y será entregado a este al momento de la suscripción. El reglamento, así como sus reformas, deben ser sometidas a la autorización previa de la Superintendencia de Valores.

Igualmente serán sometidos a la autorización previa de la Superintendencia de Valores el modelo del contrato que se utilizará para la vinculación de los suscriptores al fondo, cuando se considere necesario utilizar contrato y el del título que acredite sus derechos.

Las reformas que se introduzcan al reglamento deben ser aprobadas por la junta directiva de la sociedad comisionista que administra el fondo [circ. ext. 15 de 1994].

Art. 2.2.5.23.- Modificado. Res. 1211 de 1995, art. 14. Contenido del reglamento. El reglamento del fondo deberá contener al menos la siguiente información:

1. Denominación social de la sociedad comisionista de bolsa y el nombre o identificación del fondo, el cual precisará claramente su naturaleza.
2. Clase de fondo.
3. Naturaleza y características de los títulos representativos de los derechos en el fondo.
4. Condiciones de funcionamiento del fondo.
5. Procedimiento para la valoración del fondo, periodicidad y método para la determinación del valor de las participaciones.
6. La forma y periodicidad de la liquidación de rendimientos.
7. La cuota de administración que percibirá la sociedad comisionista y la forma como se pagará.
8. Los gastos a cargo del fondo.
9. Los requisitos y el procedimiento para ingreso y retiro del fondo.
10. La forma de convocatoria, lugar de reunión y demás reglas de funcionamiento de la asamblea de suscriptores.
11. Las facultades y obligaciones de la sociedad comisionista y de los suscriptores.

12. Bolsa o bolsas de valores en las cuales se inscribirán los títulos.

13. *Modificado. Res. 337 de 2000, art. 13.* Las causales de liquidación del fondo, dentro de las cuales se entenderán incluidas todas las que prevean tanto las normas vigentes como las que se dicten con posterioridad a la creación del respectivo fondo, y la manera como ésta se llevará a cabo.

14. El término de duración del fondo.

15. Una clara exposición de la política de inversiones que seguirá el fondo.

16. Tratándose de fondos de valores abiertos, el porcentaje máximo que un solo suscriptor puede mantener en el fondo, por sí o por interpuesta persona, el cual no podrá exceder el señalado en el artículo 2.2.5.7 de la presente resolución.

17. La preferencia con que se cubrirán los gastos a cargo del fondo.

18. El diario en el cual se harán las publicaciones que correspondan de acuerdo con las instrucciones que imparta la Superintendencia de Valores, la presente reglamentación y el reglamento de administración. Todo cambio en el diario en el cual se deban publicar las informaciones relativas al fondo debe ser previamente comunicado a los suscriptores, o cuando ello no sea posible, autorizado por la Superintendencia de Valores. Lo anterior no obsta para que en el reglamento se indiquen otros medios de comunicación, que a juicio de la Superintendencia de Valores aseguren de una mejor manera que los suscriptores recibirán oportunamente la respectiva información.

Parágrafo.- La Superintendencia de Valores, en razón de la política de inversión prevista en el reglamento, podrá subordinar la autorización de un fondo de valores a que el mismo se constituya como fondo cerrado.

Art. 2.2.5.24.- Obligaciones de la sociedad comisionista. La sociedad comisionista en su carácter de gestora del fondo tendrá las siguientes obligaciones:

1. Administrar con la diligencia que corresponde a su carácter profesional el portafolio del fondo, con el fin de que los suscriptores reciban los mayores beneficios del mismo, de acuerdo con la política de inversiones y demás reglas señaladas en el reglamento.

2. *Modificado. Res. 1211 de 1995, art. 15.* Llevar al día el registro de suscriptores cuando a ello hubiere lugar, el libro de actas de asambleas de suscriptores y los libros de contabilidad del fondo, de acuerdo con las técnicas administrativas y prácticas contables aceptadas y las instrucciones que imparta la Superintendencia de Valores.

3. Mantener actualizada y en perfecto orden, la documentación relativa a las operaciones realizadas con la cartera del fondo.

4. Cobrar oportunamente los dividendos, intereses y cualesquiera otros rendimientos de los valores del fondo.

5. Costear los gastos de propaganda y los de administración del fondo, no contemplados expresamente en el artículo 2.2.5.17 de la presente resolución.

6. Suministrar en las fechas en que realice la respectiva valuación, el valor del derecho y el valor neto del fondo, así como la rentabilidad del mismo, a la bolsa de valores, la cual publicará esta información.

7. Emplear en la defensa de los derechos de los suscriptores del fondo la diligencia necesaria, utilizando todos los mecanismos legales establecidos para el efecto.

8. Citar, cuando sea del caso, a las asambleas de suscriptores por medio de escrito dirigido a la dirección registrada de cada uno de ellos o mediante un aviso publicado en el diario designado para el efecto en el reglamento de operaciones del fondo, con no menos de cinco días hábiles de anticipación. No obstante lo anterior, la convocatoria deberá realizarse con no menos de quince días hábiles de anticipación cuando la asamblea sea citada para aprobar las cuentas que rinda la sociedad comisionista en relación con el fondo administrado.

9. Llevar la contabilidad del fondo separada de la que corresponde a la sociedad comisionista.

10. Enviar a cada suscriptor los informes a que se refiere el siguiente artículo.

11. Informar a la asamblea de suscriptores sobre los resultados de su gestión como administradora del fondo.

12. *Adicionado. Res. 1211 de 1995, art. 15.* Entregar a cada uno de los suscriptores copia de los reglamentos que rigen las operaciones del fondo.

13. *Adicionado. Res. 1211 de 1995, art. 15.* Informar por escrito a los suscriptores del fondo el contenido de las reformas introducidas al reglamento por la junta directiva, dentro de los quince días siguientes a la fecha de ejecutoria del acto mediante el cual se imparta la respectiva autorización por parte de la Superintendencia de Valores.

14. *Adicionado. Res. 1211 de 1995, art. 15.* Pagar oportunamente a los suscriptores los derechos contenidos en los títulos expedidos, de acuerdo con la clase de fondo y la naturaleza y condiciones del respectivo título.

Art. 2.2.5.25.- Información. La sociedad administradora deberá enviar extractos de cuenta del movimiento del fondo, con la forma, periodicidad y contenido que determine la Superintendencia de Valores.

Así mismo la sociedad comisionista estará obligada a mantener en sus oficinas permanentemente, a disposición de los suscriptores, el reglamento de administración, información actualizada sobre las inversiones del fondo y la demás documentación que determine la Superintendencia de Valores.

Art. 2.2.5.26.- Derecho de inspección. Sin perjuicio de lo anterior, los suscriptores del fondo tendrán derecho a inspeccionar los documentos del fondo en la oportunidad y en la forma previstas en el reglamento y, en todo caso, dentro de los quince días hábiles siguientes al vencimiento de cada trimestre, y dentro de los quince días hábiles anteriores a la fecha prevista para la reunión de la asamblea de suscriptores que deba considerar las cuentas de la sociedad comisionista.

Art. 2.2.5.27.- Remisión de información. Sin perjuicio de las otras informaciones que le solicite la Superintendencia de Valores, la sociedad comisionista le deberá remitir la información a que se refiere el artículo 2.2.5.25. de la presente resolución y el respectivo informe anual, dentro del mismo plazo previsto para el envío del respectivo informe a los suscriptores del fondo.

Art. 2.2.5.28.- Prohibiciones. Las sociedades comisionistas, en su condición de administradoras de fondos de valores, no podrán realizar las siguientes actividades:

1. Conceder créditos con dineros del fondo, salvo cuando se trate de realizar operaciones activas de reporto o de ventas a plazo, cuando en este último caso las operaciones se hayan efectuado mediante mecanismos bursátiles.

2. Dar en prenda, otorgar avales o realizar cualquier otra operación de esta naturaleza que comprometa en alguna forma los valores que integran la cartera del fondo, salvo cuando se trate de dar en garantía de los correspondientes créditos los valores del fondo que se adquieran en virtud de lo dispuesto por el numeral 12. del presente artículo, o se trate de operaciones a plazo o de cubrimiento.

3. Llevar a cabo prácticas inequitativas o discriminatorias con los suscriptores de los fondos que administra.

Nota: La aplicación de condiciones indiscriminatorias e inequitativas es calificada como una situación de abuso de la posición dominante. Véase: art. 50 del Decreto 2153 de 1992.

4. Invertir en valores cuyos intereses o amortización estén atrasados.

5. Vender los valores del fondo a crédito, salvo que dicha posibilidad esté contemplada en el reglamento del fondo y se trate de operaciones que se realicen en desarrollo de las ofertas de adquisición previstas en la sección segunda, capítulo quinto, título segundo, parte primera de la presente resolución.

6. Invertir en acciones de las sociedades administradoras de inversión.

7. Ejecutar transacciones entre la cartera propia de la sociedad comisionista y las carteras colectivas bajo su administración.

8. Comprar para el fondo valores que pertenecen a los socios, accionistas, representantes legales o empleados de la firma comisionista o a sus cónyuges, compañeros permanentes, parientes dentro del segundo grado de consanguinidad, segundo de afinidad y único civil o a sociedades en que éstos sean beneficiarios reales del veinticinco por ciento o más del capital social.

9. Vender valores del fondo a los socios, accionistas, representantes legales o empleados de la firma comisionista o a sus cónyuges, compañeros permanentes, parientes dentro del segundo grado de consanguinidad, segundo de afinidad y único civil o a sociedades en que éstos sean beneficiarios reales del veinticinco por ciento o más del capital social.

10. Adquirir para las carteras de los fondos la totalidad o parte de los valores que se haya obligado a colocar por un contrato de colocación en firme o colocación garantizada. Lo anterior no obsta para que la sociedad comisionista adquiera para el fondo, valores de la misma especie de aquellos que se ha obligado a colocar.

11. *Modificado. Res. 1211 de 1995, art. 16. Modificado. Res. 337 de 2000, art. 14.* 11. Garantizar un rendimiento determinado, salvo cuando se trate de títulos de contenido crediticio o mixtos representativo de los derechos de suscripción en un fondo de valores escalonado o cerrado.

12. Recibir préstamos o financiación para la adquisición de valores por cuenta del fondo, salvo que se prevea dicha posibilidad en el reglamento del fondo y se trate de uno de los siguientes casos:

12.1. Cuando la financiación de los valores sea una de las condiciones de colocación de los mismos en el mercado primario.

12.2. En los demás que autorice la Superintendencia de Valores dentro de programas de privatización o democratización de sociedades.

12.3. Cuando la financiación se origine en la celebración de operaciones pasivas de reporto.

12.4. En aquellos eventos en que la financiación tenga lugar como consecuencia de la realización de operaciones a plazo.

13. Actuar como contraparte del fondo administrado.

14. *Adicionado. Res. 1211 de 1995, art. 16.* Adquirir para el fondo acciones o bonos obligatoriamente convertibles en acciones de la sociedad comisionista, de la matriz, o de las filiales o subsidiarias de ésta o de la sociedad comisionista.

Art. 2.2.5.29.- Información sobre transacciones cruzadas. La sociedad comisionista deberá informar semanalmente a la Superintendencia de Valores sobre las transacciones cruzadas que realice por cuenta del fondo de valores sobre acciones y bonos convertibles en acciones, en los términos que establezca la Superintendencia de Valores.

Art. 2.2.5.30.- Causales de liquidación del Fondo. *Modificado. Res. 337 de 2000, art. 15.* Son causales de liquidación del fondo:

1. La contemplada en el numeral 4. del artículo 2.2.5.11 de la presente resolución.

2. Tratándose de fondos de valores abiertos, cuando la junta directiva de la sociedad comisionista de bolsa decida cerrarlo, con la finalidad exclusiva de proceder a su liquidación inmediata.

Una vez adoptada esta decisión, la sociedad comisionista deberá comunicarla a los suscriptores del fondo a más tardar al día siguiente, por los medios previstos en el reglamento, y a la Superintendencia de Valores.

3. Cualquier hecho o situación que coloque a la sociedad comisionista en imposibilidad definitiva de continuar desarrollando su objeto social, a menos que, de conformidad con lo dispuesto en el numeral 3 del artículo 2.2.5.11 de la presente resolución, la asamblea de suscriptores acuerde entregar la administración del fondo a otra sociedad comisionista.

4. Las demás previstas por el reglamento del fondo.

Parágrafo 1º.- Para efectos del numeral 2 del presente artículo, se entiende por cierre del fondo la decisión, a partir de una fecha determinada, de no recibir para el mismo aportes adicionales o nuevas suscripciones, de no atender retiros

ordinarios, y de devolver los aportes en desarrollo de lo previsto para la liquidación, según se haya establecido en el respectivo reglamento.

Parágrafo 2°.- Una vez adoptada y comunicada la decisión de cierre del fondo de acuerdo con el numeral 2 del presente artículo, la sociedad comisionista procederá a vender los títulos que componen el portafolio, durante un plazo máximo de seis meses. Vencido este término, los títulos cuya enajenación no hubiere sido posible serán entregados a los suscriptores del fondo, en proporción a los derechos mantenidos en el mismo, según se haya establecido en el respectivo reglamento.

Parágrafo 3°.- La asamblea de suscriptores de cualquier fondo respecto del cual su administrador haya decidido la liquidación, deberá definir, dentro de los quince días comunes siguientes a la fecha de la comunicación de la noticia de liquidación, si continuará con el administrador anterior, o si nombra uno nuevo. En el caso de que la asamblea no se pronuncie durante el mencionado plazo, se entenderá que el administrador original continúa con sus funciones, sin perjuicio de las facultades de la asamblea de cambiarlo más adelante.

Art. 2.2.5.31.- Liquidador del Fondo. La liquidación del fondo será llevada a cabo por la sociedad administradora, a menos que la asamblea de suscriptores decida lo contrario o que la causal de liquidación se origine en conductas irregulares de la sociedad comisionista. En tales eventos la asamblea de suscriptores designará un liquidador especial.

En todo caso la cuenta final de liquidación deberá ser aprobada por la asamblea de suscriptores y por la Superintendencia de Valores.

Art. 2.2.5.32.- Inhabilidad temporal. Cuando la sociedad comisionista se encuentre inhabilitada temporalmente para actuar en bolsa, y a menos que la Superintendencia de Valores disponga otra cosa, aquella procederá, previo visto bueno de la respectiva bolsa, a encomendar a otra sociedad comisionista la realización por cuenta del fondo de las operaciones que sean necesarias. Las erogaciones que se causen por ese motivo se cargarán a la sociedad comisionista inhabilitada.

Art. 2.2.5.33.- Incompatibilidad. La sociedad comisionista y sus administradores no podrán poseer directamente o por interpuesta persona derechos en fondos de valores.

Art. 2.2.5.34.- Revisoría fiscal. *Modificado. Res. 1211 de 1995, art. 18.* El revisor fiscal de la respectiva sociedad comisionista ejercerá las funciones propias de su cargo respecto del fondo o fondos de valores que dicha sociedad administra. En todo caso, la asamblea de suscriptores podrá en cualquier tiempo designar un auditor externo.

Art. 2.2.5.35.- Apertura de cuenta exclusiva. La sociedad administradora deberá abrir una cuenta exclusivamente destinada a administrar los dineros del fondo.

Notas:

1. El Decreto 1514 de 1998 establece en el artículo 12 que las sociedades administradoras de fondos de inversión, fondos de valores y fondos comunes, deberán reconocer en los rendimientos pagados o abonados en cuenta a los partícipes, inversionistas o suscriptores de los mismos, como renta exenta o ingreso no constitutivo de renta, ni de ganancia ocasional, los rendimientos financieros percibidos por el fondo con el carácter de renta exenta o ingreso no constitutivo de renta ni de ganancia ocasional.

2. El artículo 2° del Decreto 495 de marzo 17 de 1999, establece que conforme a lo señalado en los artículos 39 y 40-1 del Estatuto Tributario, no constituye renta ni ganancia ocasional por el año gravable de 1998 el 48,31% de los rendimientos financieros que distribuyan los fondos de inversión, mutuos de inversión y de valores. (El Decreto 495 de 1999 se encuentra publicado en el *Diario Oficial* núm. 43.530 del 17 de marzo de 1999, pág. 1).

Art. 2.2.5.36.- Garantía. La sociedad comisionista que administre un fondo de valores deberá otorgar una garantía a satisfacción de la Superintendencia de Valores para responder por su correcta gestión y por las pérdidas de valores o de dinero del fondo por hechos imputables a sus socios, accionistas, representantes legales o empleados, así como por aquellos que se produzcan por hechos ajenos a los accionistas, administradores o representantes legales de dicha sociedad.

Art. 2.2.5.37.- Noción de beneficiario real. Para efectos de lo dispuesto en el presente capítulo se aplicará la definición de beneficiario real contenida en el artículo 1.2.1.3 de la presente resolución o en las disposiciones que la adicionen, modifiquen o aclaren.

CAPÍTULO SEXTO

OPERACIONES CON PACTO DE RECOMPRA

Art. 2.2.6.1.- Condiciones. Las operaciones de venta con pacto de recompra que celebren las sociedades comisionistas de bolsa, previa autorización de la Superintendencia de Valores, se sujetarán a las siguientes condiciones:

1. Podrán realizarse sobre toda clase de títulos inscritos en bolsa.
2. En el intervalo entre la fecha en que se celebre la operación de venta y la del vencimiento del plazo previsto para realizar la recompra, los títulos objeto de la operación de venta con pacto de recompra permanecerán en poder de la respectiva bolsa en un depósito centralizado de valores a órdenes de dicha entidad, o en custodia de un banco.
3. Con la periodicidad que establezca la Superintendencia de Valores, la bolsa verificará la relación existente entre el valor en el mercado de los títulos objeto de la operación y el precio de recompra. En el evento de que el valor de recompra sea superior al valor en el mercado de los títulos objeto de la operación, la sociedad comisionista que se obligó a recomprar los títulos deberá constituir garantías para asegurar el pago de la diferencia, a satisfacción de la bolsa.
4. Cuando una sociedad comisionista no cumpla con la obligación de recomprar los valores en los términos pactados, la sociedad comisionista adquirente de los títulos podrá exigir a la bolsa que se los entregue para disponer de ellos o que la misma proceda a venderlos, para que con su producto, y si es del caso, con el de las garantías especiales o las generales que haya otorgado la sociedad comisionista incumplida, se le cancele el precio de la recompra.
5. El plazo que se pacte para llevar a cabo la recompra del título no podrá ser superior a tres meses contados a partir de la fecha de celebración de la operación de venta. Dentro de dicho plazo deberá efectuarse también la liquidación de la operación de recompra.

Nota: Para que las sociedades comisionistas de bolsa puedan realizar las operaciones repo, deberán atender lo preceptuado por el artículo 53 de la Ley 510 de 1999, sobre capital suscrito y pagado.

Art. 2.2.6.2.- Obligación de las bolsas. Las bolsas de valores deberán regular en sus reglamentos internos las operaciones de venta de valores con pacto de recompra con sujeción a las condiciones establecidas en el presente capítulo.

Lo contemplado en el inciso anterior será necesario para autorizar por parte de la Superintendencia de Valores, la realización de operaciones de venta con pacto de recompra en la respectiva bolsa, de conformidad con lo dispuesto por el artículo 3.3.1.2. del Estatuto Orgánico del Mercado Público de Valores.

Nota: El art. 3.3.1.2. del Estatuto Orgánico del Mercado de Valores corresponde al art. 7º párr. 2º de la Ley 45 de 1990.

CAPÍTULO SÉPTIMO

ADMINISTRACIÓN DE VALORES

Art. 2.2.7.1.- Objeto. De conformidad con la letra e) del artículo 3.3.1.2 del Estatuto Orgánico del Mercado Público de Valores las sociedades comisionistas de bolsa podrán ofrecer y prestar a sus clientes servicios de administración de valores, previa autorización de la Superintendencia de Valores y siempre que se sujeten a las condiciones que se establecen en los artículos siguientes.

Notas:

1. El art. 3.3.1.2. letra e) del Estatuto Orgánico del Mercado Público de Valores corresponde al art. 7º párr. 2º de la Ley 45 de 1990.
2. Para que las sociedades comisionistas de bolsa puedan realizar la administración de valores, deberán atender lo preceptuado por el artículo 53 de la Ley 510 de 1999, en materia de acreditación del capital suscrito y pagado.
3. La DIAN mediante concepto número 28820 de noviembre de 1999, se refirió a la exención del impuesto del 2 x 1000 para “los pagos realizados en desarrollo de la función de administración profesional” de valores realizada en desarrollo de autorización legal. Para efectos de dar mayor claridad al alcance de la expresión entre comillas, la DIAN consideró pertinente explicar en qué consiste la administración profesional de valores y las personas autorizadas legalmente para desarrollarla, de conformidad con las normas que regulan el mercado de valores. En el mismo concepto la DIAN determinó que las sociedades fiduciarias pueden llegar a ejercer una administración de valores, pero dado que no exista norma especial que enmarque dicha actividad, para

efectos de la exención que establece el artículo 125 de la Ley 508 de 1998, debe acudirse por analogía a la descripción que contienen la Resolución 400 de 1995 en el Capítulo Séptimo, del Título Segundo, sobre las actividades que comprende la administración profesional de valores y en relación con títulos sobre los cuales puede ejercerse.

Art. 2.2.7.2.- Modificado. Res. 708 de 1997, art. 1º. Facultades de la sociedad comisionista. En desarrollo de la actividad de administración de valores, la sociedad comisionista de bolsa sólo está facultada para ejercer en nombre y por cuenta de su mandante y siempre que cuente con la autorización expresa del mismo, las actividades que se mencionan a continuación:

1. Realizar el cobro de los rendimientos;
2. Realizar el cobro del capital;
3. Reinvertir las sumas que por capital o rendimientos llegue a cobrar de acuerdo con las instrucciones que para cada caso particular imparta el cliente, las cuales deben tener el correspondiente soporte escrito.
4. Llevar a cabo la suscripción preferencial de los títulos que le correspondan en una nueva emisión, y
5. Valorar a precios de mercado los títulos recibidos en administración.

Parágrafo.- La sociedad comisionista deberá informar al cliente sobre las facultades de que trata este artículo, para que éste pueda efectuar las correspondientes reservas o impartir las instrucciones que estime procedentes, de lo cual dejará la respectiva evidencia.

Art. 2.2.7.3.- Reglas. La ejecución de los servicios de administración de valores por parte del comisionista estará sujeta a las siguientes reglas:

1. En los actos de administración que realice, deberá emplearse el mayor grado de diligencia y cuidado que la ley establece, debiendo responder la sociedad comisionista hasta por la culpa leve, de acuerdo con el artículo 2155 del Código Civil;
2. Mantener los mecanismos que permitan controlar el cobro oportuno de los rendimientos y del capital;
3. Efectuar las reinversiones que procedan, con sujeción a las instrucciones que imparta el cliente, y
4. En caso que no proceda la reinversión, poner a disposición del cliente las sumas correspondientes en forma inmediata.

Art. 2.2.7.4.- Cuentas especiales. La sociedad comisionista deberá abrir una cuenta especial a nombre de cada uno de sus clientes en su contabilidad para los movimientos de dinero que origine la administración, en la que se deberán registrar todas y cada una de las operaciones que ejecute con motivo del respectivo mandato.

Art. 2.2.7.5.- Registro contable. La sociedad comisionista deberá registrar en cuentas de orden el valor de los títulos recibidos en custodia, así como elaborar, respecto de los valores que le han sido entregados, un certificado de custodia con numeración consecutiva, en el cual se asentarán, cuando menos, los siguientes datos:

1. Nombre y dirección del cliente;
2. Descripción de los valores, especificando su denominación, cantidad, valor nominal, nombre del emisor, serie y número de títulos que los representan, fecha de emisión y demás información necesaria para su debida individualización;
3. Fecha de entrega, y
4. Valores específicos en los que se harán las reinversiones, cuando a ellas haya lugar.

El original del certificado debe ser entregado al cliente, una copia se llevará al consecutivo y otra se dejará anexa al título valor, la cual debe ser firmada por el cliente al recibo del mismo.

La sociedad comisionista debe abrir un libro auxiliar debidamente registrado, en los términos del decreto 2649 de 1993, especificando los mismos datos que se deben consignar en el certificado de custodia respectivo [circ. ext. 18 de 1994].

Art. 2.2.7.6.- Administración de títulos en el Depósito Central de Valores. Cuando se trate de la administración de títulos que se encuentren en el depósito central de valores, los documentos que acrediten la custodia serán los establecidos para el efecto en el reglamento que regule el funcionamiento del citado depósito.

Art. 2.2.7.7.- Administración de valores no inscritos en bolsa. Las sociedades comisionistas de bolsa podrán administrar valores no inscritos en bolsa, siempre y cuando estos se encuentren inscritos en el registro nacional de valores e intermediarios.

Para lo anterior, será necesario que la sociedad comisionista se encuentre cumpliendo con las disposiciones relativas a los conflictos de interés [Res. 1200 de 1995 art. 1.1.1.1 letra b)] y al régimen de inversiones y endeudamiento.

CAPÍTULO OCTAVO

ADMINISTRACIÓN DE PORTAFOLIOS DE TERCEROS

Art. 2.2.8.1.- Requisitos. Las sociedades comisionistas de bolsa para efectos de la Resolución 51 de 1991 expedida por el CONPES, podrán administrar portafolios de valores de terceros, previa autorización del Superintendente de Valores, siempre que para el efecto den cumplimiento a las normas que en esta materia expida el gobierno [Decr. 1295 de 1996].

En todo caso es necesario que la sociedad obtenga 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. 2.2.8.2.- Adicionado. Res. 707 de 1997, art. 1º. Objeto. De conformidad con [el art. 7º] la letra f) de la ley 45 de 1990 y sin perjuicio de lo dispuesto en el artículo 2.2.8.1 anterior, las sociedades comisionistas de bolsa podrán prestar servicios de administración de portafolios de valores, con sujeción a las condiciones que se establecen en los artículos siguientes. Para ello deberán contar con la autorización previa de la Superintendencia de Valores, la cual será concedida una vez se acredite por la firma solicitante que posee la idoneidad y las capacidades operativas y de sistemas requeridas al efecto.

Nota: Para que las sociedades comisionistas de bolsa puedan realizar la administración de portafolios de terceros, deberán atender lo preceptuado por el artículo 53 de la Ley 510 de 1999, en materia de capital suscrito y pagado.

Art. 2.2.8.3.- Adicionado. Res. 707 de 1997, art. 1º. Definición. Para efectos de la presente resolución se entiende que una sociedad comisionista administra un portafolio cuando recibe dinero o títulos de un tercero con la finalidad de conformar o administrar a su criterio, pero con respeto a los objetivos y lineamientos dispuestos por el cliente, un portafolio de valores.

Las sociedades comisionistas de bolsa deberán tener la posibilidad de realizar operaciones de compra y venta de los valores que integran el portafolio administrado, a más de las facultades previstas en el artículo 2.2.7.2 de la presente resolución.

No podrá la firma comisionista emplear este mecanismo para administrar portafolios cuyos activos pertenezcan a más de una persona.

Los bienes de los portafolios de terceros administrados no constituyen parte de la prenda general de los acreedores de la sociedad comisionista y, por consiguiente, están excluidos de la masa de bienes de la misma.

Art. 2.2.8.4.- Adicionado. Res. 707 de 1997, art. 1º. Facultades de la sociedad comisionista. De acuerdo con lo autorizado expresamente por su cliente, y a más de las facultades previstas en el artículo 2.2.7.2 de la presente resolución, en desarrollo de la actividad de administración de portafolios de valores la sociedad comisionista de bolsa podrá comprometerse a realizar operaciones de compra y venta de títulos, operaciones a plazo, swaps, carruseles, repos o cualquiera otra operación que le esté autorizada, así como a tomar decisiones sobre el manejo de los excedentes de liquidez transitorios.

Para la realización de las anteriores actividades es necesario que la sociedad comisionista de bolsa haya sido autorizada expresamente por su cliente y así conste en el respectivo contrato de administración.

Parágrafo.- Siempre que una sociedad comisionista, en desarrollo de una operación carrusel o de una operación a plazo, se comprometa a adquirir un título en una fecha futura por cuenta de uno de los portafolios por ella administrados, deberá expedir una carta de compromiso en donde, además de los términos y condiciones del negocio, se deje expresa constancia sobre el portafolio a nombre del cual está adquiriendo el compromiso. En las operaciones a plazo tal circunstancia deberá constar en la papeleta de bolsa, la cual sustituirá la carta en mención.

Art. 2.2.8.5.- Adicionado. Res. 707 de 1997, art. 1º. Requisitos. Para la administración de portafolios de terceros será necesario que la sociedad comisionista suscriba un contrato con su cliente en el que se debe incluir, cuando menos, lo siguiente:

- a) Nombre, dirección y teléfono del contratante.
- b) Según se trate, monto de dinero entregado y/o relación de los títulos que conforman el portafolio al momento de la entrega, la cual deberá detallar para cada uno la especie, emisor, fecha de emisión, fecha de vencimiento, valor nominal, tasa facial y forma de pago de los intereses y valor de compra.
- c) Las instrucciones claras y precisas del cliente a la sociedad comisionista sobre los objetivos que ésta debe buscar en desarrollo de la administración del portafolio.
- d) Lineamientos sobre el manejo del portafolio, los cuales deben considerar la composición y características del mismo con base en los niveles de riesgo y rentabilidad que se desean alcanzar, incluyendo, como mínimo, tipo de títulos, emisores, plazos (duración) y disponibilidades de liquidez.
- e) Indicación de las operaciones que se autoriza realizar a la firma comisionista, de las descritas en el numeral 5) del artículo 2.2.8.4 de la presente resolución, y si existen o no límites o restricciones para la ejecución de las mismas, tales como valores máximos por operación, plazos, tipo de títulos y duración.
- f) Periodicidad y forma de los retiros por parte del cliente.
- g) Valor y forma de pago de la comisión por administración, con indicación de si la comisión de bolsa hace parte de la misma.
- h) Procedimiento para la liquidación y entrega de títulos o dinero cuando, por cualquier motivo, se termine el contrato de administración del portafolio.

Parágrafo.- Siempre que sea del caso las sociedades comisionistas de bolsa deberán exigir por escrito los poderes y demás documentos que sean necesarios con el fin de acreditar la capacidad legal de su cliente para suscribir este tipo de contratos, de acuerdo con lo dispuesto en el numeral 10 del artículo 7º del decreto 1172 de 1980.

Art. 2.2.8.6.- Adicionado. Res. 707 de 1997, art. 1º. Límites. El valor a precios de mercado de los portafolios de terceros administrados por una sociedad comisionista no podrá, en ningún caso, exceder de 24 veces su patrimonio técnico.

Art. 2.2.8.7.- Adicionado. Res. 707 de 1997, art. 1º. Reglas. La sociedad comisionista, en su carácter de administradora de un portafolio de terceros, tendrá las siguientes obligaciones:

- a) Administrar el portafolio con la diligencia que le corresponde en su carácter de profesional en la materia, observando al efecto los lineamientos definidos por el cliente en el respectivo contrato, según los literales (sic), c) d) y e) del artículo 2.2.8.5 de la presente resolución.
- b) Contar con mecanismos que permitan estimar adecuadamente el nivel de riesgo al que está expuesto el portafolio.
- c) Mantener actualizada y separada de cualquier otro y en perfecto orden la documentación e información relativa a las operaciones de cada portafolio de terceros que administre.
- d) Cobrar oportunamente los dividendos, capital, intereses o cualquier rendimiento de los valores del portafolio que esté administrando.
- e) Realizar con oportunidad y en las mejores condiciones para el cliente las actividades que se le encomienden.

f) Llevar la contabilidad de cada portafolio separada de la que corresponde a la sociedad comisionista, a cualquier otro portafolio o al fondo o fondos de valores que administre, de acuerdo con las técnicas administrativas y prácticas contables aceptadas y las instrucciones que al respecto imparta la Superintendencia de Valores.

Art. 2.2.8.8.- Adicionado. Res. 707 de 1997, art. 1º. Depósito de valores. Los valores que integran la cartera del fondo deberán depositarse en una entidad legalmente autorizada para recibir depósitos de valores.

Art. 2.2.8.9.- Adicionado. Res. 707 de 1997, art. 1º. Sistema de unidades. Para efectos del control de los ingresos y egresos de recursos al portafolio administrado, así como para calcular la rentabilidad del mismo, la sociedad deberá manejar un sistema de unidades.

El valor inicial de cada unidad será de \$1.000. Para calcular el total de unidades que recibe la sociedad comisionista se divide el valor a precios de mercado del portafolio en el día de la entrega por el valor inicial de la unidad. Cuando ingresen nuevos aportes al portafolio o cuando se devuelvan aportes, el valor en unidades del portafolio deberá incrementarse o disminuirse en el número correspondiente de unidades, según el valor de la unidad en la fecha en que se produzcan tales ingresos o devoluciones.

El valor del portafolio en un momento determinado estará dado por el monto total de los recursos aportados más o menos los incrementos o disminuciones del portafolio a precios de mercado, menos los pasivos del fondo. En otras palabras, el valor neto del portafolio resulta de restar a las partidas activas del mismo el valor de las partidas pasivas, según lo establezca el Plan Unico de Cuentas para entidades vigiladas por la Superintendencia de Valores. Dicho valor deberá calcularse diariamente.

Art. 2.2.8.10.- Adicionado. Res. 707 de 1997, art. 1º. Información. La sociedad comisionista deberá enviar mensualmente a su cliente extractos de cuenta sobre el movimiento del portafolio, en los cuales se incluya cuando menos el valor total del portafolio, tanto en unidades como en pesos, la rentabilidad neta generada durante el período y la composición por plazos y por especie del mismo.

Art. 2.2.8.11.- Adicionado. Res. 707 de 1997, art. 1º. Prohibiciones. Las sociedades comisionistas, en su condición de administradoras de portafolios de terceros, no podrán realizar las siguientes actividades:

a) Ejecutar transacciones entre la cartera propia de la sociedad comisionista y los portafolios de terceros bajo su administración.

b) Ejecutar transacciones entre los fondos de valores y los portafolios de terceros bajo su administración.

c) Adquirir para los portafolios de terceros la totalidad o parte de los valores que se haya obligado a colocar por un contrato de colocación en firme o garantizada, a menos que cuente con la autorización previa y escrita del cliente.

d) Actuar como contraparte del portafolio administrado.

e) Adquirir para el portafolio acciones, bonos o bonos obligatoriamente convertibles en acciones de la sociedad comisionista.

f) Adquirir para el portafolio acciones o bonos obligatoriamente convertibles en acciones de la matriz, filiales o subsidiarias de la sociedad comisionista.

g) Representar en las asambleas generales de accionistas las acciones que se negocien en mercados públicos de valores y recibir poderes para este efecto, de conformidad con lo establecido en el numeral 1 del artículo 8 del decreto 1172 de 1980.

h) Comprar para el portafolio administrado valores que pertenezcan a los socios, accionistas, representantes legales o empleados de la firma comisionista o a sus cónyuges, compañeros permanentes, parientes dentro del segundo grado de consanguinidad, segundo de afinidad y único civil o a sociedades en que éstos sean beneficiarios reales del veinticinco por ciento o más del capital social.

i) Vender valores del portafolio administrado a los socios, accionistas, representantes legales o empleados de la firma comisionista o a sus cónyuges, compañeros permanentes, parientes dentro del segundo grado de consanguinidad, segundo de afinidad y único civil o a sociedades en que éstos sean beneficiarios reales del veinticinco por ciento o más del capital social.

Art. 2.2.8.12.- Adicionado. Res. 707 de 1997, art. 1º. Inhabilidad temporal. Cuando la sociedad comisionista se encuentre temporalmente inhabilitada para actuar en bolsa podrá encomendar a otra sociedad comisionista, previo el visto bueno del cliente y de la respectiva bolsa y siempre que la Superintendencia de Valores no disponga otra cosa, la realización, por cuenta del portafolio administrado, de las operaciones que sean necesarias.

Art. 2.2.8.13.- Adicionado. Res. 707 de 1997, art. 1º. Revisoría fiscal. El revisor fiscal de la respectiva sociedad comisionista ejercerá las funciones propias de su cargo respecto de los portafolios de terceros que administre la sociedad.

Art. 2.2.8.14.- Adicionado. Res. 707 de 1997, art. 1º. Apertura de cuenta exclusiva. La sociedad deberá abrir, para el manejo de los respectivos recursos, una cuenta corriente exclusiva para cada uno de los portafolios que administre.

Art. 2.2.8.15.- Adicionado. Res. 707 de 1997, art. 1º. Fondos de inversión de capital extranjero. Las disposiciones contenidas en los artículos 2.2.8.2 a 2.2.8.15 de la presente resolución no serán aplicables a la administración de fondos de inversión de capital extranjero.

Art. 2.2.8.16.- Adicionado. Res. 707 de 1997, art. 1º. Autorización. Las sociedades comisionistas de bolsa que hayan recibido autorización para administrar portafolios de terceros con anterioridad a la incorporación a la presente resolución de los artículos 2.2.8.2 a 2.2.8.15 no se entienden facultados para desarrollar la actividad regulada por ellos. Por lo tanto, deben solicitar autorización expresa para tal efecto.

CAPÍTULO NOVENO

ASESORÍA EN ACTIVIDADES RELACIONADAS CON EL MERCADO DE CAPITALES

Art. 2.2.9.1.- Objeto. De conformidad con el literal h) del artículo 3.3.1.2 del estatuto orgánico del mercado público de valores, previa autorización de la Superintendencia de Valores, las sociedades comisionistas de bolsa podrán ofrecer y prestar a sus clientes los servicios de asesoría que se detallan en el artículo siguiente, siempre que se sujeten a las condiciones que para el efecto establezca la Superintendencia de Valores.

Notas:

1. El literal h) del art. 3.3.1.2. del Estatuto Orgánico del Mercado Público de Valores corresponde al art. 7º párr. 2º de la Ley 45 de 1990.
2. Sobre el deber de asesoría de las sociedades comisionistas en desarrollo del contrato de comisión véase las circs. exts. 10 de 1991 y 12 de 1995.

Art. 2.2.9.2.- Modalidades. Los servicios de asesoría a que se refiere el artículo anterior, podrán revestir las siguientes modalidades:

1. Asesoría en ingeniería financiera, la cual esta dirigida a empresas existentes en aspectos tales como sistemas de consecución de recursos, diseño de valores, fuentes de financiación, sistema de costos, definición de la estructura adecuada de capital, reestructuración de deuda, comercialización de cartera, colocación de valores entre terceros o asociados y repatriación de capitales.

2. Asesoría financiera en procesos empresariales de reorganización cuando contemplen entre otros casos, la conversión, fusión, escisión, adquisición, enajenación, cesión de activos, pasivos y contratos, y liquidación de empresas;

3. Asesoría en procesos de privatización, y

4. Asesoría en programas de inversión.

Art. 2.2.9.3.- Obligaciones. La sociedad comisionista de bolsa tendrá entre otras, las siguientes obligaciones con la sociedad asesorada:

1. Informarse de las necesidades y expectativas del emisor, así como informarle a éste acerca de la naturaleza, alcance, contenido y precio de los servicios que le ofrece;

2. Establecer y mantener un permanente contacto a lo largo de la ejecución del contrato;
3. Guardar reserva respecto de las informaciones de carácter confidencial que conozca en desarrollo de su actividad, entendiendo por tales aquellas informaciones que obtiene en virtud de su relación con el emisor, que no están a disposición del público y que el emisor no está obligado a revelar;
4. Abstenerse de utilizar información privilegiada [Res. 1200 de 1995, art. 1.1.2.1 letra a)] en beneficio propio o de terceros, y
5. Informar al emisor de todo conflicto de interés [Res. 1200 de 1995, art. 1.1.2.1. letra b)] que comprenda las relaciones entre el emisor y la sociedad comisionista y entre ésta y los demás clientes, absteniéndose de actuar cuando a ello haya lugar.

Art. 2.2.9.4.- Obligaciones con el inversionista. La sociedad comisionista de bolsa tendrá entre otras, las siguientes obligaciones con el inversionista:

1. Prestar, con la debida diligencia, la asesoría necesaria para la mejor ejecución del encargo, y
2. Dar adecuado cumplimiento a todas las obligaciones de información contenidas en la ley, subrayándose la importancia de informar al cliente acerca de cualquier circunstancia sobreviniente que pueda modificar la voluntad contractual del mismo, así como cualquier situación de conflicto de interés [Res. 1200 de 1995, art. 1.1.1.1 letra b)], absteniéndose de actuar, cuando a ello haya lugar.

Art. 2.2.9.5.- Obligaciones con el mercado. La sociedad comisionista de bolsa tendrá entre otras, las siguientes obligaciones frente al mercado en general:

1. Abstenerse de realizar cualquier operación que no sea representativa del mercado;
2. Conducir con lealtad sus negocios procurando la satisfacción de los intereses de seguridad, honorabilidad y diligencia, lo cual implica el sometimiento de su conducta a las diversas normas que reglamentan su actividad profesional, ya provengan del Estado, de las mismas bolsas o constituyan parte de los sanos usos y prácticas del comercio o del mercado público de valores, e
3. Informar al cliente y al mercado en general, el interés en la colocación de los títulos, en cuanto el comisionista actúe en varias calidades, por ejemplo como asesor y como underwriter. De esta forma, cuando la sociedad desempeñe esta actividad, ello deberá hacerse constar en caracteres visibles dentro del correspondiente prospecto o estudio, especificando, además, las actividades que incluyó la asesoría y los alcances de la misma.

CAPÍTULO DÉCIMO

OPERACIONES DE CORRETAJE

Art. 2.2.10.1.- Adicionado. Res. 500 de 1998, art. 1º. Objeto. Las sociedades comisionistas de bolsa podrán, previa autorización de la Superintendencia de Valores, realizar operaciones de corretaje sobre valores inscritos en el Registro Nacional de Valores que no estén inscritos en bolsa, siempre que para el efecto den cumplimiento a lo que sobre el particular establece el Código de Comercio y los reglamentos de las bolsas [C. de Co., arts. 1340-1346].

También podrán, previa autorización de la Superintendencia de Valores, realizar el corretaje sobre valores de deuda pública emitidos por el Gobierno Nacional, siempre y cuando los negocios en que intervengan se celebren a través de los sistemas centralizados de operaciones o de los sistemas centralizados de información para transacciones autorizados para transar dichos valores.

Notas:

1. Sobre la actividad de los corredores de valores y de las diferencias de ésta con la que realizan los comisionistas de bolsa y los comisionistas independientes, véase la Circular Externa 5 de 1991.
2. Sobre la obligación de la sociedad comisionista de bolsa de acreditar el capital suscrito y pagado, para realizar corretaje de valores, véase: artículo 53 de la Ley 510 de 1999.
3. El negocio de corretaje conlleva una obligación de resultado, lo que significa que debe combinarse el negocio comercial en el que el corredor haya intervenido, de manera que le gestión ineficaz no puede generar comisión alguna. Cuando el artículo 1340 del Código de Comercio dice que el corredor realiza su actividad de intermediación sin estar vinculado a las partes por relaciones de colaboración, dependencia, mandato o representación, lo hace para fijar una cualidad esencial del contrato de corretaje que la distingue de otros,

como el contrato laboral o el contrato de mandato, en los que la subordinación o sujeción jurídicas son uno de los elementos característicos; pero la norma no prohíbe, y menos con efectos de nulidad o de ineficacia, que mediando la subordinación o la representación una persona realice una actividad de intermediación y que ella produzca efectos. Una persona vinculada por contrato de trabajo puede, al lado de su actividad subordinada, realizar una o varias labores de naturaleza independiente, también con distintas consecuencias a las que emanan de la sujeción propia del empleado, porque la ley laboral (C. S. T., art. 25) contempla la posibilidad de coexistencia de contratos (Corte Suprema de Justicia. Sala de Casación Laboral. Sentencia del 20 de noviembre de 1998).

CAPÍTULO UNDÉCIMO

OFICINAS DE REPRESENTACIÓN DE CORREDORES DE BOLSA DE FUTUROS Y OPCIONES DEL EXTERIOR

Art. 2.2.11.1.- Objeto. Las sociedades comisionistas de bolsa podrán actuar, previa autorización del Superintendente de Valores, como representantes de las oficinas de representación en Colombia de los miembros 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.

CAPÍTULO DECIMOSEGUNDO

CONTRATOS DE CORRESPONSALÍA PARA LA PROMOCIÓN DE NEGOCIOS

Art. 2.2.12.1.- Modificado. Res. 598 de 1997, art. 1º. Objeto. Las sociedades comisionistas de bolsa podrán celebrar contratos de corresponsalía con casas de bolsa, sociedades de banca, administradoras de fondos de inversión y/o sociedades privadas de banca de inversión, con el objeto de promocionar la celebración de negocios entre terceros y tales entidades, y promocionar los propios en el exterior.

En desarrollo de dicho contrato las sociedades comisionistas de bolsa podrán adelantar las labores correspondientes a la entrega y recepción de moneda legal colombiana, títulos y demás documentos complementarios, de acuerdo con las normas comerciales y cambiarias que rigen la materia, sin que en ningún evento se entiendan autorizadas para actuar como intermediarios del mercado cambiario.

Tampoco las sociedades comisionistas podrán actuar como representantes en la celebración de negocios jurídicos de esta naturaleza en nombre de cualquiera de las partes intervinientes, tomar posición propia o proveer financiación a tales operaciones.

Art. 2.2.12.2.- Información previa. Copia de los convenios celebrados, debidamente traducidos al español, deberá ser remitida a la Superintendencia con una antelación no inferior a 10 días hábiles a la fecha en que entren a operar.

Notas:

1. Las normas que regulan la traducción oficial se encuentran contenidas en los decrs. 382 y 2257 de 1951 y en la res. 9 del 12 de enero de 1995 del Ministerio de Relaciones Exteriores. El Decreto 266 del año 2000 expidió normas que regulan el ejercicio del oficio de traductor e intérprete oficial. Mediante este Decreto se derogaron los artículos 3º, 5º, 6º, 7º, 8º y 9º; y se modificó el artículo 4º del Decreto 382 de 1951.

2. Mediante la resolución número 2201 de 1997 el Ministerio de Relaciones exteriores estableció los procedimientos, para la legalización de documentos producidos en Colombia que vayan a surtir efectos en el exterior, y documentos otorgados en el exterior que vayan a producir efectos en Colombia. Así mismo, indica los requisitos que deben cumplir los traductores e intérpretes oficiales.

3. Sobre los documentos emitidos por entidades financieras de origen extranjero, la Corte Suprema de Justicia se pronunció en sentencia del 9 de mayo de 1997. Expediente 4534 del Magistrado Jorge Antonio Castillo Rugeles.

Art. 2.2.12.3.- Adicionado. Res. 521 de 2000, art. 5º. Corresponsalía local. Las sociedades comisionistas de bolsa también podrán celebrar contratos de corresponsalía con otras sociedades comisionistas, con sociedades fiduciarias, con sociedades administradoras de inversión o con sociedades administradoras de fondos de pensiones voluntarias, para la promoción de los fondos que administren.

En desarrollo de dichos contratos, las sociedades comisionistas de bolsa podrán adelantar las labores correspondientes a la entrega y recepción de dinero, títulos y demás documentos que se requieran en estos casos, de acuerdo con las normas que rigen la materia. No obstante, no podrán actuar como representantes en la celebración de negocios jurídicos de esta naturaleza en nombre de cualquiera de las partes intervinientes, tomar posición propia o proveer financiación a tales operaciones.

Cuando suscriban estos contratos, las Sociedades Comisionistas de Bolsa deberán tomar todas las medidas necesarias para garantizar que se brinde a los clientes información detallada y oportuna sobre cada uno de los fondos que se le ofrecen y para prevenir los conflictos de interés y dar cumplimiento a las normas relativas a esta materia.

CAPÍTULO DECIMOTERCERO

OPERACIONES SOBRE TÍTULOS NO INSCRITOS EN BOLSA

Art. 2.2.13.1.- Adicionado. Res. 1174 de 1996, art. 1º. Las sociedades comisionistas de bolsa podrán celebrar contratos de comisión para la adquisición en mercado primario de los títulos representativos de las suscripciones recibidas por las sociedades administradoras de inversión para los fondos por ellas administrados, que no estén inscritos en bolsa pero sí en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, bajo la condición de que se informe la respectiva operación a la bolsa de valores de la cual sea miembro la sociedad comisionista.

CAPÍTULO DECIMOCUARTO

PARTICIPACIÓN DE LAS SOCIEDADES COMISIONISTAS DE BOLSA EN LOS PROCESOS DE PRIVATIZACIÓN Y DEMOCRATIZACIÓN

Art. 2.2.14.1.- Adicionado. Res. 167 de 1997, art. 2º. Las sociedades comisionistas de bolsa podrán celebrar contratos de comisión para comprar acciones inscritas en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, siempre y cuando la operación se realice por cuenta de las personas a que se refiere el artículo 3º de la Ley 226 de 1995, con sujeción a las condiciones establecidas en dicha ley y al programa de enajenación respectivo.

Cuando en desarrollo del programa de enajenación participen bolsas de valores, las sociedades comisionistas de bolsa sólo podrán actuar a través de ellas y las operaciones deberán realizarlas con sujeción a las normas que rigen la negociación de valores en bolsa, con excepción de aquellas que no resulten compatibles con los requisitos establecidos por la Ley 226 de 1995, para la etapa orientada a los destinatarios de las condiciones especiales.

Notas

1. Sobre la exequibilidad de la Ley 226 de 1995, véase: sents. C-319/96 y C-342/96 de la Corte Constitucional.
2. La Resolución 1275 de diciembre de 1997 aclara en su artículo 7º, que el artículo 2.2.14.1. de la Resolución 400 de 1995, adicionado por el artículo 2º de la Resolución 167 de 1997, continúa vigente.

CAPÍTULO DECIMOQUINTO

OPERACIONES DE TRANSFERENCIA TEMPORAL DE VALORES

Art. 2.2.15.1.- Adicionado. Res. 746 de 1997, art. 1º. Autorización. Las Sociedades comisionistas de bolsa podrán realizar a través de bolsa por cuenta propia o por cuenta de terceros, operaciones de Transferencia Temporal de Valores, con sujeción a las normas contenidas en la presente Resolución.

Art. 2.2.15.2.- Adicionado. Res. 746 de 1997, art. 1º. Definición. Se entenderán como operaciones de Transferencia Temporal de Valores aquellas mediante las cuales una persona transfiere a otra el derecho de propiedad sobre unos títulos, con el compromiso para esta última de, al cabo de un lapso convenido y a cambio de un precio prefijado, transferirle a la primera el derecho de propiedad de otros títulos de la misma especie y clase, equivalentes a los primeros de acuerdo con la reglamentación que al efecto expidan las bolsas de valores.

Para efectos de la presente Resolución se entenderá que el precio al que alude el inciso anterior involucra el costo financiero de quien recibe temporalmente los valores, de acuerdo con la tasa de interés que con este fin, establezcan las partes.

Art. 2.2.15.3.- Adicionado. Res. 746 de 1997, art. 1º. Títulos autorizados. Se podrán efectuar operaciones de transferencia temporal de valores con títulos de tesorería TES y con las acciones de alta bursatilidad que determine cada bolsa de valores, de acuerdo con el último Índice de Bursatilidad Accionario mensual publicado por la Superintendencia de Valores.

No obstante, la Superintendencia de Valores podrá autorizar la realización de operaciones de Transferencia Temporal de Valores sobre otra clase de títulos que cumplan con condiciones de liquidez y cuya emisión se efectúe en forma estandarizada.

Se entenderá que es estandarizada una emisión cuando todos los títulos sean emitidos por la misma persona, en serie o en masa, en los términos del artículo 1 del Decreto 1168 de 1993, en la misma fecha y con idénticas características de modalidad de pago de intereses, tasa facial y fecha de vencimiento.

Art. 2.2.15.4.- Adicionado. Res. 746 de 1997, art. 1º. Plazo. El plazo máximo de las operaciones de Transferencia Temporal de Valores será de un año, contado a partir de la fecha en que se celebre la transferencia. Sin embargo, quien recibe los títulos en transferencia podrá anticipar la fecha de restitución de los valores y del pago del precio respectivo, siempre que tal posibilidad haya sido prevista en el contrato y de acuerdo con lo reglamentado por las bolsas de valores para el efecto.

Art. 2.2.15.5.-Adicionado. Res. 746 de 1997, art. 1º. Limitaciones a las transferencias temporales de acciones. No podrán efectuarse operaciones de Transferencia Temporal de Valores sobre un número de acciones para cuya adquisición deba efectuarse Oferta Pública, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 1.2.5.6. de la presente resolución.

Tampoco se podrán efectuar operaciones de Transferencia Temporal de Valores con acciones cuya negociación se encuentre suspendida.

Art. 2.2.15.6.- Adicionado. Res. 746 de 1997, art. 1º. Cuenta propia. El saldo, a valor de mercado, de todas las operaciones de Transferencia Temporal de Valores realizadas por cuenta propia por una sociedad comisionista de bolsa computará dentro del límite previsto en el numeral 3º. del artículo 2.2.3.10 de la presente Resolución, para las operaciones a plazo.

Art. 2.2.15.7.- Adicionado. Res. 746 de 1997, art. 1º. Reglamentación de las Bolsas de Valores. Las bolsas de valores determinarán en reglamentos unificados las condiciones de registro, transacción, liquidación, información y cumplimiento de las operaciones de que trata el presente capítulo. Dichos reglamentos deberán ser presentados a la Superintendencia de Valores para su aprobación, de manera previa a la celebración de operaciones de Transferencia Temporal de Valores, y deberán incluir como mínimo los siguientes aspectos:

- a) Definición sobre las condiciones de equivalencia a que hace alusión el artículo 2.2.15.2 de la presente Resolución.
- b) Condiciones para la restitución de los valores cuando quiera que la transacción se realice sobre acciones y durante la vigencia de la operación se efectúe pago de dividendos en acciones o se presente una recomposición del capital de la respectiva entidad emisora.
- c) Determinación de la clase y monto de las garantías que se deben constituir para cubrir los riesgos asociados con la operación. Dichas garantías no podrán ser menores a las reglamentadas para las Operaciones a Plazo, de acuerdo con el artículo 3.2.4.2. y siguientes de la Resolución 1200 de 1995 de la Superintendencia de Valores.
- d) Procedimientos de registro, negociación y liquidación que otorguen la adecuada transparencia a las operaciones.
- e) Mecanismos de información
- f) Mecanismos de control que establezcan en forma diaria y en forma acumulada, los volúmenes de operaciones efectuadas en Transferencias Temporales de Valores y que a la fecha no haya sido efectuada la restitución de los valores objeto de las mencionadas operaciones. Dicho control deberá llevarse tanto por firma comisionista, discriminando las transacciones efectuadas por cuenta propia, como por el cliente que haya recibido el valor a título de Transferencia.

Notas:

1. El Decreto 1514 de 1998, estableció en el artículo 15, que en las operaciones de transferencia temporal de valores, habrá lugar a practicar retención en la fuente sobre los rendimientos financieros generados por los títulos de renta fija para los tenedores, y a realizar los ajustes de retención correspondientes, al momento de las transferencias de éstos con base en el precio fijado en el contrato de la respectiva transferencia.

2. El artículo 486-2 del Estatuto Tributario, adicionado por el artículo 52 de la Ley 488 de 1998, establece el tratamiento tributario en operaciones de transferencias temporales de valores. Indica que los ingresos y rendimientos de las transferencias deberán tener la misma naturaleza y tratamiento fiscal del título transferido.

3. El artículo 59 de la Ley 510 de 1999, establece que las instituciones financieras y las entidades aseguradoras, podrán otorgar garantías para respaldar operaciones con derivados, transferencias temporales de valores y operaciones asimiladas, en las condiciones que determine el Gobierno Nacional.

CAPÍTULO DECIMOSEXTO

OPERACIONES DE VENTAS EN CORTO

Art. 2.2.16.1.- *Adicionado. Res. 746 de 1997, art. 1º. Modificado. Res. 412 de 1998, art. 1º.* **Definición.** Se entiende como operaciones de Ventas en Corto aquellas cuyo objeto consiste en vender títulos que se han obtenido a través de una Transferencia Temporal de Valores, efectuada esta última el mismo día o en forma previa a la operación de Venta en Corto.

Art. 2.2.16.2.- *Adicionado. Res. 746 de 1997, art. 1º.* **Autorización.** Las sociedades comisionistas de bolsa podrán realizar a través de bolsa por cuenta propia o por cuenta de terceros, operaciones de Venta en Corto, con sujeción a las normas contenidas en esta Resolución.

Art. 2.2.16.3.- *Res. 1275 de 1997, art. 4º.* **Títulos Autorizados.** Los títulos sobre los cuales podrán versar las operaciones de Ventas en Corto son los mismos autorizados para la realización de la operación de Transferencia Temporal de Valores a que se refiere el artículo 2.2.14.3 [2.2.15.3.] de la presente Resolución.

Art. 2.2.16.4.- *Adicionado. Res. 746 de 1997, art. 1º. Modificado. Res. 412 de 1998, art. 2º.* **Precios para la negociación de acciones.** El precio para la negociación de acciones a través de operaciones de Ventas en Corto deberá ser como mínimo igual al último precio de negociación registrado en bolsa y que haya marcado precio, para la respectiva acción.

Art. 2.2.16.5.- *Adicionado. Res. 746 de 1997, art. 1º.* **Información.** Las bolsas de valores deberán definir en sus reglamentos el sistema a través del cual se informará diariamente el volumen de operaciones efectuadas en Ventas en Corto con indicación de su precio, tasa de negociación y especie negociada, entre otros aspectos.

Art. 2.2.16.6.- *Adicionado. Res. 746 de 1997, art. 1º.* **Presentación de Reglamentos.** Las bolsas de valores deberán incluir en sus reglamentos las características y requisitos de la operación de que trata el presente capítulo y presentarlos a la Superintendencia de Valores de manera unificada para su aprobación, en forma previa a la celebración de las Ventas en Corto.

CAPÍTULO DECIMOSÉPTIMO

OPERACIONES SIMULTÁNEAS

Art. 2.2.17.1.- *Adicionado. Res. 746 de 1997, art. 1º.* **Autorización.** Las sociedades comisionistas de bolsa podrán realizar a través de bolsa, por cuenta propia o por cuenta de terceros, Operaciones Simultáneas, con sujeción a las normas contenidas en este capítulo.

Art. 2.2.17.2.- *Adicionado. Res. 746 de 1997, art. 1º.* **Definición.** Se entenderán como Operaciones Simultáneas aquellas compuestas por dos operaciones realizadas en un mismo momento, una compraventa al contado y una compraventa a plazo, realizadas ambas por el mismo valor nominal y por los mismos agentes, quienes asumen en la operación a plazo la posición contraria que han asumido en la operación de contado. En ambos casos se produce un traspaso efectivo de la propiedad de los valores desde el vendedor-comprador hacia el comprador-vendedor, produciéndose el traspaso contrario, con títulos equivalentes de la misma clase y especie, al vencimiento de la segunda operación.

Art. 2.2.17.3.- *Derogado. Res. 1275 de 1997, art. 4º.*

El artículo derogado decía: **Cuenta propia.** El saldo, a valor de mercado, de las Operaciones Simultáneas, realizadas por cuenta propia por una sociedad comisionista de bolsa se registrará por lo dispuesto en el numeral 3º del artículo 2.2.3.10 de la presente Resolución para las operaciones a plazo.

Nota: El artículo 4º de la Resolución 1275 de 1997 derogó expresamente el texto del artículo 2.2.16.3. de la Resolución 400 de 1995, adicionado por la Resolución 746 de 1997. En razón al error cometido en esta última Resolución al asignar la numeración, pero corregido posteriormente por la Resolución 1275 de 1997, debe entenderse que la disposición derogada corresponde al artículo 2.2.17.3. de la Resolución 400 de 1995, adicionado por la Resolución 746 de 1997.

Art. 2.2.17.4.- Adicionado. Res. 746 de 1997, art. 1º. Títulos autorizados. Los títulos sobre los cuales podrán versar las Operaciones Simultáneas son los mismos autorizados para la realización de operaciones de Transferencias Temporales de Valores a que se refiere el artículo 2.2.15.3.

Art. 2.2.17.5.- Adicionado. Res. 746 de 1997, art. 1º. Plazo. El plazo máximo para la realización de Operaciones Simultáneas no podrá ser superior a un año, contado a partir de la fecha de celebración del contrato.

Art. 2.2.17.6.- Adicionado. Res. 746 de 1997, art. 1º. Condiciones de la transacción. Las Operaciones Simultáneas están sujetas a los términos y condiciones previstos en las disposiciones legales vigentes sobre compraventa de valores. No obstante, la segunda operación de compraventa no marca precio en el mercado de contado.

Art. 2.2.17.7.- Adicionado. Res. 746 de 1997, art. 1º. Reglamentación de las Bolsas de Valores. Las bolsas de valores determinarán en reglamentos unificados las condiciones de registro, transacción, liquidación, información y cumplimiento de las operaciones de que trata el presente capítulo. Dichos reglamentos deberán ser presentados a la Superintendencia de Valores para su aprobación, de manera previa a la celebración de Operaciones Simultáneas, y deberán incluir como mínimo los siguientes aspectos:

- a) Definición sobre las condiciones de equivalencia a que hace alusión el artículo 2.2.17.2 de la presente Resolución.
- b) Condiciones para la restitución de los valores cuando quiera que la transacción se realice sobre acciones y durante la vigencia de la operación se efectúe pago de dividendos en acciones o se presente una recomposición del capital de la respectiva entidad emisora.
- c) Determinación de la clase y monto de las garantías que se deben constituir para cubrir los riesgos asociados con la operación. Dichas garantías no podrán ser menores a las reglamentadas para las Operaciones a Plazo, de acuerdo con el artículo 3.2.4.2. y siguientes de la Resolución 1200 de 1995 de la Superintendencia de Valores.

Nota: La Resolución 1275 de 1997 corrige la numeración de los capítulos y artículos de la Resolución 400 de 1995, que fueron adicionados por el artículo 1º de la Resolución 746 del 15 de agosto de 1997. De esta manera el capítulo décimoquinto trata de las operaciones de transferencia temporal de valores; el capítulo décimotercero se refiere a las operaciones de venta en corto y el capítulo décimoséptimo se refiere a las operaciones simultáneas.

CAPÍTULO DECIMOCTAVO

OPERACIONES DEL MERCADO CAMBIARIO

Art. 2.2.18.1.- Adicionado. Res. 520 de 2000, art. 1º. Autorización. Las sociedades comisionistas de bolsa podrán realizar operaciones del mercado cambiario, afectando su posición propia o en desarrollo de contratos de comisión, sujetándose para ello tanto a las condiciones establecidas por la Junta Directiva del Banco de la República como a las fijadas en el presente capítulo.

En todo caso la realización de dichas operaciones, estará condicionada al cumplimiento previo de los requisitos establecidos en los numerales 2, 4 y 5 del artículo 3.6.1.2. de la Resolución 1200 de 1995, así como de los señalados en el artículo siguiente.

Parágrafo .- Estas operaciones no estarán sujetas a la reglamentación de las operaciones por cuenta propia de que trata el Capítulo Tercero del Título Segundo de la Parte Segunda de la presente Resolución.

Art. 2.2.18.2.- Adicionado. Res. 520 de 2000, art. 1º. Requisitos. Para el desarrollo de las operaciones de que trata este capítulo, además de acreditar y mantener el patrimonio exigido por el artículo 59 de la Resolución Externa 8 de 2000, expedida por la Junta Directiva del Banco de la República, las sociedades comisionistas de bolsa deberán cumplir los siguientes requisitos:

1. Designar cuando menos un representante legal para la realización de estas operaciones.
2. Contar con los medios necesarios para disponer y remitir de manera oportuna y adecuada la información exigida por el Banco de la República y los demás entes de control, sin perjuicio de lo exigido en el numeral cuarto del artículo 3.6.1.2. de la Resolución 1200 de 1995.
3. Adoptar un código de conducta con el propósito principal de fomentar la lealtad y la transparencia del mercado cambiario. Este documento deberá ser aprobado previamente por la Junta Directiva de la sociedad respectiva.

4. Suscribir un convenio con las bolsas de las que sean miembros, en el cual conste que la sociedad comisionista se somete a los reglamentos de operación que aprueben las respectivas bolsas en relación con las transacciones en divisas que realicen sus miembros y a las sanciones disciplinarias que las mismas establezcan por incumplimiento de tales reglamentos, los cuales deberán definir normas claras para la solución de conflictos de interés y evitar el uso indebido de información privilegiada.

5. Adoptar, en especial, las normas que se dirijan a la solución adecuada de conflictos de interés y a evitar el uso indebido de información privilegiada, de acuerdo con lo dispuesto por la Superintendencia de Valores para las operaciones por cuenta propia de que trata el capítulo tercero del título segundo de la parte segunda de la presente resolución o las normas que la modifiquen o sustituyan.

Parágrafo primero.- Las sociedades comisionistas de bolsa que decidan realizar operaciones de que trata el presente capítulo, deberán informarlo por escrito a la bolsa respectiva y a la Superintendencia de Valores a más tardar el mismo día en que inicien las operaciones, adjuntando 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, además de una certificación suscrita por el Representante Legal y el Revisor Fiscal en la cual se establezca que se cumplen los requisitos de que trata el presente capítulo.

Parágrafo segundo.- Con antelación al desarrollo de las operaciones y en aplicación de la obligación contenida en el numeral 1 del presente artículo, las sociedades comisionistas de bolsa deberán informar a las bolsas y a la Superintendencia de Valores el nombre del representante legal que se designe con el propósito ahí señalado.

Art. 2.2.18.3.- Adicionado. Res. 520 de 2000, art. 1º. Obligaciones. En adición a sus obligaciones como intermediarios del mercado cambiario, las sociedades comisionistas deberán:

1. Registrar todas las órdenes de compra y venta recibidas por cuenta de un tercero el mismo día de su recepción, en un sistema electrónico.

2. Registrar, a través de sistemas electrónicos, las operaciones sobre divisas, bien sea que las realice en posición propia o en desarrollo de contratos de comisión, el mismo día de su realización.

3. Anotar cronológicamente estas operaciones en el libro de registro de operaciones con divisas, según reglamentación de la Superintendencia de Valores.

4. Informar de manera clara y precisa a sus clientes sobre la facultad que éstos tienen de decidir si sus operaciones con divisas las hará la sociedad comisionista actuando en posición propia o en desarrollo de contratos de comisión y qué implicaciones tiene para el cliente el seleccionar una u otra alternativa.

5. Suministrar de manera completa y oportuna a las bolsas de valores de las que son miembros así como a las entidades de control, toda la información que éstas requieran sobre las transacciones en divisas que realicen.

Art. 2.2.18.4.- Adicionado. Res. 520 de 2000, art. 1º. Inversiones en divisas. Las sociedades comisionistas sólo podrán efectuar las siguientes inversiones en divisas, siempre y cuando sean de corto plazo: inversiones financieras temporales, inversiones en activos financieros emitidos por entidades bancarias del exterior e inversiones en bonos y títulos emitidos por gobiernos extranjeros.

Art. 2.2.18.5.- Adicionado. Res. 520 de 2000, art. 1º. Convenios. Las sociedades comisionistas de bolsa podrán realizar convenios o contratos con sociedades comerciales nacionales o extranjeras como apoyo para la ejecución de sus negocios en divisas, siempre que tales convenios no impliquen la delegación de las decisiones que corresponden a la sociedad comisionista. En estos casos, siempre que actúen en desarrollo de un contrato de comisión, las sociedades comisionistas deberán adoptar las medidas necesarias para prestar directamente la asesoría a la que están obligadas, frente a las personas que les encomienden la realización de operaciones. Tal asesoría no podrá ser prestada bajo ninguna circunstancia por la sociedad comercial con la cual se realice el convenio.

El texto de dichos convenios o contratos deberá ser remitido a la Superintendencia de Valores con una antelación mínima de 20 días a la celebración de los mismos.

Art. 2.2.18.6.- Adicionado. Res. 520 de 2000, art. 1º. Prohibiciones. En desarrollo de las operaciones de que trata este capítulo, las sociedades comisionistas de bolsa no podrán utilizar, en sus propios negocios, recursos provenientes de sus clientes. Tampoco podrán realizar operaciones pasivas de crédito para adquirir divisas.

Art. 2.2.18.7.- Adicionado. Res. 520 de 2000, art. 1º. Deberes de las bolsas. Las bolsas de valores deberán:

1. Reglamentar, ajustándose a las normas que rigen la materia, las actuaciones de sus miembros en todo lo relativo a la negociación de divisas.

2. Velar porque en las operaciones en divisas realizadas por sus sociedades comisionistas de bolsa, se de cabal cumplimiento a lo dispuesto en las normas relativas a dichas operaciones y, en especial, a las normas vigentes para la prevención de las actividades delictivas y de lavado de activos, sin perjuicio de las facultades de la Superintendencia de Valores y de las autoridades cambiarias sobre la materia.

3. Suministrar de manera completa y oportuna a las autoridades de control, toda la información que éstas requieran sobre las transacciones en divisas que realicen sus miembros.

4. Suministrar al mercado la información sobre las operaciones con divisas que realicen sus miembros, con un retraso que no puede exceder de 20 minutos desde el momento en que se hayan registrado electrónicamente las operaciones.

5. Contribuir a la capacitación de las personas que, por parte de las firmas comisionistas, participen en estas operaciones.

Parágrafo.- El reglamento a que se refiere el numeral 1 del presente artículo deberá ser aprobado por la Superintendencia de Valores previo el inicio de las operaciones con divisas por parte de las sociedades comisionistas de bolsa.

Art. 2.2.18.8.- Adicionado. Res. 520 de 2000, art. 1º. Prevención de actividades delictivas y de lavado de activos. Las sociedades comisionistas de bolsa que participen en las transacciones de divisas a que se refiere el presente capítulo deberán, además de cumplir con lo establecido en el artículo 39 de la Ley 190 de 1995 y demás normas pertinentes, suministrar toda la información y la colaboración que requieran las autoridades competentes, para efectos de la prevención de las actividades delictivas y de lavado de activos.

Art. 2.2.18.9.- Adicionado. Res. 520 de 2000, art. 1º. Régimen sancionatorio. El incumplimiento de las obligaciones establecidas en el régimen de cambios internacionales o de lo dispuesto en el presente capítulo dará lugar a la imposición de sanciones por parte de las bolsas de valores respectivas, y la Superintendencia de Valores en concordancia con lo previsto en la Ley 27 de 1990 y demás normas pertinentes, sin perjuicio de las sanciones que puedan imponer las autoridades cambiarias. En especial, las bolsas de valores establecerán sanciones y controles relacionados con el cumplimiento de los requerimientos en materia de posición propia de que trata la Resolución Externa 10 de junio 30 de 2000 expedida por la Junta Directiva del Banco de la República”.

TÍTULO TERCERO

SOCIEDADES CALIFICADORAS DE VALORES

CAPÍTULO PRIMERO

PERSONAS QUE PUEDEN REALIZAR LA CALIFICACIÓN Y VALORES QUE DEBEN CALIFICARSE

Art. 2.3.1.1.- Personas que pueden realizar la calificación de valores. Solamente podrán ejercer la actividad de calificación de valores en el mercado público de valores, las personas jurídicas que hayan obtenido el respectivo permiso de funcionamiento por parte de la Superintendencia de Valores y se encuentren inscritas en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios.

Art. 2.3.1.2.- Modificado. Res. 364 de 1997, art. 1º. Res. 1414 de 1997, art. 1º. Res. 654 de 1998, art. 1º. Valores que deben calificarse. Para efectos de su inscripción en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios y la autorización de su oferta pública, los títulos que reúnan las condiciones que se señalan a continuación deberán ser objeto de por lo menos una calificación en los términos de la presente resolución:

1. *Modificado. Res. 838 de 1998, art. 2º.* Que se trate de bonos ordinarios emitidos por entidades diferentes de los establecimientos de crédito o, de papeles comerciales excepto los emitidos por el Fondo de Garantías de Instituciones Financieras FOGAFIN.

2. Que se trate de bonos ordinarios o de garantía general emitidos por establecimientos de crédito.

3. Que se trate de bonos emitidos por entidades públicas, excepto aquellos que emita el Fondo de Garantías de Instituciones Financieras FOGAFIN.

4. *Modificado. Res. 336 de 2000, art. 1º.* Que sean valores emitidos como resultado de un proceso de titularización, salvo que se trate de títulos de participación en fondos comunes ordinarios, fondos comunes especiales, fondos de valores y de títulos emitidos respecto de patrimonios constituidos con acciones o títulos de deuda pública emitidos o garantizados

por la Nación o por el Banco de la República.

Parágrafo 1º.- Los demás valores que sean objeto de oferta pública en el mercado podrán ser objeto de calificación en los términos del presente artículo, bien sea de oficio por la sociedad calificadoradora, a solicitud de cualquier interesado o del propio emisor.

Parágrafo transitorio.- El presente artículo rige a partir del 15 de enero de 1998, salvo lo previsto en el numeral 2º, el cual entrará en vigencia en seis meses contados a partir de la fecha en que se le otorgue el certificado de autorización a otra sociedad calificadoradora diferente a la que actualmente opera en el país.

Nota: La resolución 1414 de 1997 rige a partir del 15 de enero de 1998.

Parágrafo 2º.- Derogado. Res. 1280 de 1997, art. 1º.

El párrafo 2º derogado decía: A partir del momento en que la Superintendencia de Valores haya otorgado certificado de autorización a tres o más sociedades calificadoradoras de valores, los valores señalados en el presente artículo, así como el endeudamiento proveniente de la colocación de certificados de depósito a término a que se refiere el artículo siguiente, deberán ser objeto de por lo menos dos calificaciones.

Art. 2.3.1.3.- Adicionado. Res. 529 de 1996, art. 2º. Modificado. Res. 364 de 1997, art. 2º. Modificado. Res. 1280 de 1997, art. 2º. Modificado. Res. 1061 de 1998, art. 1º. Obligatoriedad de obtener una segunda calificación. Transcurridos seis meses desde la fecha en que la Superintendencia de Valores haya otorgado certificado de autorización a tres o más sociedades calificadoradoras, los valores señalados en el artículo 2.3.1.2., deberán encontrarse calificados por lo menos por dos sociedades calificadoradoras, para efectos de su inscripción en el Registro Nacional de Valores y la autorización de su oferta pública.

Art. 2.3.1.4.- Derogado. Res. 1061 de 1998, art. 2º.

El artículo derogado decía: **Obligatoriedad de obtener una segunda calificación.** Sin perjuicio de los plazos establecidos en los artículos 2.3.1.2 y 2.3.1.3 de la presente resolución, dentro de los seis meses siguientes a la fecha en que la Superintendencia de Valores haya otorgado certificado de autorización a tres o más sociedades calificadoradoras, los valores señalados en el artículo 2.3.1.2. así como el endeudamiento a que se refiere el artículo 2.3.1.3, deberán ser objeto de por lo menos dos calificaciones.

CAPÍTULO SEGUNDO

PROCEDIMIENTO DE CALIFICACIÓN

Art. 2.3.2.1.- Modificado. Res. 1062 de 1998, art. 1º. Procedimiento de calificación. Toda calificación de un valor, así como su revisión, deberá hacerse por la Junta Directiva de la sociedad calificadoradora con base en un estudio técnico elaborado con sujeción al reglamento, a los criterios de calificación, y al procedimiento técnico que la misma haya remitido a la Superintendencia de Valores.

Art. 2.3.2.2.- Modificado. Res. 1062 de 1998, art. 1º. Adopción de la calificación. Del estudio técnico, de sus conclusiones, de las deliberaciones sobre el mismo y de la calificación que adopte la Junta Directiva, se dejará constancia en las respectivas actas, las cuales deberán quedar a disposición de la Superintendencia de Valores. En caso de que la Superintendencia requiera copia de esas actas, se mantendrán en reserva y por consiguiente no se incluirán en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios.

Parágrafo.- En los estatutos de la sociedad calificadoradora deberá estipularse que, para efectos de deliberar y decidir sobre la calificación de un valor, será necesario que se encuentren presentes todos los miembros principales de la Junta Directiva o, a falta de alguno de ellos, su respectivo suplente.

Art. 2.3.2.3.- Modificado. Res. 1062 de 1998, art. 1º. Divulgación de la calificación. Toda calificación que vaya a ser objeto de divulgación en el mercado público de valores deberá ser remitida a la Superintendencia de Valores por lo menos con cinco días hábiles de anticipación a la fecha prevista para su comunicación al mercado.

En los eventos en que la calificación sea un requisito para la inscripción del valor en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios y en las bolsas de valores, una vez inscrito el valor en dicho registro la calificación respectiva deberá ser comunicada a las bolsas de valores y al público en general.

Cuando la calificación se realice de oficio, la misma podrá divulgarse por la sociedad calificadoradora.

Cuando la calificación se realice a solicitud del emisor la misma podrá comunicarse al mercado por la sociedad calificadoradora, previo consentimiento del emisor que la haya solicitado.

En los eventos en que la calificación de un valor inscrito en el Registro Nacional de Valores haya sido solicitada por un tercero, y para evitar el uso de información privilegiada [Res.1200 de 1995, art. 1.1.1.1. letra a)], la sociedad calificadoradora deberá poner a disposición del mercado la calificación respectiva.

En la información sobre cualquier calificación deberá advertirse de manera destacada que la misma no implica recomendación para comprar, vender o mantener un valor, ni implica una garantía de pago del título sino una evaluación sobre la probabilidad de que el capital del mismo y sus rendimientos sean cancelados oportunamente.

Con toda calificación deberá remitirse a la Superintendencia de Valores, con destino al Registro Nacional de Valores y a las Bolsas de Valores, una síntesis de las conclusiones del estudio técnico que exponga suscintamente las razones de la calificación otorgada.

La Superintendencia de Valores podrá instruir a las sociedades calificadoras sobre la forma como debe o puede ser comunicada al mercado la respectiva calificación.

Art. 2.3.2.4.- Modificado. Res. 1062 de 1998, art. 1º. Revisión de la calificación a solicitud del emisor. Efectuada la calificación de un valor a solicitud de un tercero o por la propia iniciativa de la sociedad calificadora, esta última deberá comunicarla al emisor respectivo, antes de revelarla al público, para que dentro de los cinco días siguientes dicho emisor pueda solicitar que se revise la calificación si considera que hay un error en la misma.

Practicada la revisión por parte de la calificadora, esta última podrá divulgarla con sujeción a lo previsto en el artículo anterior.

En todo caso, realizada una calificación que se haya comunicado al mercado público, la entidad emisora podrá solicitar que a su costa se haga otra por una sociedad calificadora distinta. El resultado de esta última evaluación se divulgará en los términos y condiciones que establezca el Superintendente de Valores.

Art. 2.3.2.5.- Modificado. Res. 1062 de 1998, art. 1º. Revisión periódica de la calificación. Toda calificación que sea requisito para inscribir un valor en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios o en las bolsas de valores, deberá ser revisada periódicamente y, en todo caso, por lo menos una vez al año. Igualmente, para continuar divulgando en el mercado una calificación que de acuerdo con la presente resolución no se requiera como requisito para inscribir un valor, será necesario que la misma sea revisada en forma periódica.

La revisión deberá hacerse siguiendo el procedimiento técnico previsto para el efecto. También deberá revisarse la calificación cuando la sociedad calificadora tenga conocimiento de hechos que por su naturaleza sean susceptibles de alterar sustancialmente la capacidad de pago oportuno por parte del emisor del capital o de los rendimientos del título.

El Superintendente de Valores podrá impartir instrucciones sobre la periodicidad con que debe hacerse la revisión a que hace referencia el inciso primero del presente artículo y la forma como debe divulgarse en el mercado.

Cuando no se realice oportunamente la revisión periódica de la calificación que sea requisito para inscribir un valor en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios o en las Bolsas de Valores, la Superintendencia de Valores podrá cancelar o suspender la inscripción del valor en la bolsa respectiva y en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios.

Tratándose de valores cuya calificación no sea un requisito para su inscripción en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, el emisor deberá informar al mercado, al menos con tres meses de antelación a la fecha en que debería efectuarse la revisión, que la misma no se realizará.

Art. 2.3.2.6.- Modificado. Res. 1062 de 1998, art. 1º. Obligación de reserva. La sociedad calificadora, así como sus administradores y empleados, estarán obligados a guardar reserva sobre aquella información que, de acuerdo con las normas que rigen el mercado público, la sociedad emisora no está obligada a revelar al público.

Lo anterior no obsta para que en el estudio a que se refiere el artículo 2.3.2.1. se incluya toda la información que sea relevante para realizar la respectiva calificación.

Art. 2.3.2.7.- Modificado. Res. 1062 de 1998, art. 7º. Prohibición de divulgar calificaciones realizadas por entidades que carecen de independencia. No podrá divulgarse en el mercado público la calificación que haya realizado una sociedad calificadora que carezca de la independencia necesaria para realizar tal labor en razón de los vínculos que ella, sus administradores, representantes legales, empleados o beneficiarios reales de su capital, tengan con la sociedad emisora, con el avalista de los títulos o con los beneficiarios reales del tres por ciento (3%) o más del capital de cualquiera de estas sociedades.

Para estos efectos, además de los casos en que la Superintendencia de Valores encuentre que hay vínculos que comprometen la independencia de la sociedad calificadora, se considerará que una sociedad carece de independencia para realizar su labor de calificación cuando:

1. Sus directores, representantes legales, empleados a nivel profesional o beneficiarios reales de cualquier parte de su capital se encuentren en una cualquiera de las siguientes situaciones:

1.1. Hayan tenido dentro de los doce meses anteriores a la fecha de la calificación el carácter de directores, representantes legales o empleados de la emisora, o hayan desarrollado en el mismo período funciones de revisoría fiscal en la sociedad emisora;

1.2. Tengan o hayan tenido dentro de los doce meses anteriores a la calificación, el carácter de directores, representantes legales, empleados o beneficiarios reales del 3% o más del capital de la sociedad matriz de la emisora, de sus filiales o subordinadas, o de la entidad avalista de los títulos objeto de calificación;

1.3. Tengan un contrato de prestación de servicios profesionales con la sociedad emisora, con la matriz, con las filiales o subordinadas de esta última, con la entidad avalista de los títulos objeto de calificación, o con los beneficiarios reales del tres por ciento (3%) o más del capital de una de estas sociedades;

1.4. Hayan intervenido a cualquier título en el diseño, aprobación y colocación del valor objeto de calificación;

1.5. Sean beneficiarios reales del diez por ciento o más del capital de sociedades que se encuentren en alguna de las hipótesis previstas en los numerales 1.1, 1.2, 1.3 y 1.4 del presente artículo.

1.6. Sus cónyuges, o parientes hasta el primer grado de consanguinidad, se encuentren en alguna de las situaciones previstas por los numerales 1.1, 1.2, 1.3 y 1.4 del presente artículo.

2. Sus directores, representantes legales o beneficiarios reales de cualquier parte de su capital se encuentren en una cualquiera de las siguientes situaciones:

2.1. Sean titulares, directa o indirectamente, de valores emitidos por el emisor o hayan recibido en garantía títulos emitidos por el mismo;

2.2. Sean beneficiarios reales del diez por ciento o más del capital de sociedades que se encuentren en alguna de las hipótesis previstas en los numerales 2.1 y 2.2 del presente artículo.

2.3. Sus cónyuges, o parientes hasta el primer grado de consanguinidad, se encuentren en alguna de las situaciones previstas por los numerales 2.1 y 2.2 del presente artículo.

De la misma manera, se considerará que una sociedad carece de independencia para realizar su labor cuando en el proceso de calificación haya participado alguno de sus empleados a nivel profesional que se encuentre en una cualquiera de las situaciones contempladas en los numerales 2.1, 2.2, 2.3 y 2.4 del presente artículo.

Para efectos de lo dispuesto en el presente artículo, en la fecha en que la sociedad calificadora determine realizar la calificación de un valor deberá informar a la Superintendencia de Valores sobre los vínculos que ella, sus administradores, representantes legales, empleados y los beneficiarios reales de su capital social tengan o hayan tenido con la sociedad emisora, con su matriz o sus subordinadas, con los beneficiarios reales del tres por ciento (3%) o más del capital de una de estas sociedades.

Parágrafo 1º.- Para efectos de lo dispuesto en el presente artículo se aplicará la definición de beneficiario real contenida en el artículo 1.2.1.3. de la presente resolución.

CAPÍTULO TERCERO

CATEGORÍAS

Art. 2.3.3.1.- Modificado. Res. 1413 de 1997, art. 1º. Res. 1062 de 1998, art. 2º. **Categorías de calificación.** Las calificaciones otorgadas deberán estar referenciadas por categorías definidas en el reglamento de la respectiva sociedad calificadora de valores. Cada categoría deberá identificar si se encuentra dentro del grado de inversión o dentro del grado especulativo.

Adicionalmente, las categorías que conformen el grado de inversión deberán estar clasificadas en tres niveles: alto, bueno y satisfactorio.

Para las calificaciones de valores o endeudamiento largo plazo, las categorías deberán estar denominadas en letras de menor a mayor riesgo, así: AAA, AA, A, BBB, BB, B, C, D y E. Para valores o endeudamiento corto plazo, en números de menor a mayor riesgo así: 1, 2, 3, 4, 5 y 6. Las categorías E y 6 deberán asignarse cuando no se cuente con la información necesaria para otorgar una calificación. En cada categoría se podrá adicionar los signos más (+) o menos (-) dependiendo si se aproxima a la categoría inmediatamente superior o inferior respectivamente.

Los criterios técnicos, cuantitativos y cualitativos, tomados en cuenta para otorgar una calificación, deberán evidenciarse en el momento de divulgarla al mercado.

Art. 2.3.3.2.- Homogenización. La Superintendencia de Valores podrá impartir instrucciones con el fin de que las diversas categorías a que hace referencia el presente Título, sean utilizadas de manera homogénea por las sociedades calificadoras.

Igualmente la Superintendencia de Valores podrá autorizar la existencia de subcategorías.

CAPÍTULO CUARTO

ACTIVIDADES ANÁLOGAS A LA CALIFICACIÓN DE VALORES

Art. 2.3.4.1.- Adicionado. Res. 1063 de 1998, art. 1°. Como actividad adicional a la calificación de valores, las sociedades habilitadas legalmente para el efecto podrán realizar las siguientes operaciones:

a) Calificación de endeudamiento de sociedades cuyos valores se encuentren inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios.

b) Calificación de Portafolios de Inversión Colectiva.

c) Capacidad de cumplir oportunamente con los flujos futuros estimados o proyectados para proyectos de inversión.

d) Calificación de Capacidad de Pago de Siniestros, de las Compañías de Seguros.

Art. 2.3.4.2.- Adicionado. Res. 1063 de 1998, art. 1°. La Superintendencia de Valores podrá establecer las categorías de clasificación para cada una de las actividades autorizadas, sus características y los factores mínimos a considerar en cada caso.

Art. 2.3.4.3.- Adicionado. Res. 1063 de 1998, art. 1°. El procedimiento de calificación se sujetará a lo previsto en el Capítulo Segundo del Título Tercero de la Parte Segunda de la Resolución 400 de 1995.

Art. 2.3.4.4.- Adicionado. Res. 1063 de 1998, art. 1°. De manera previa al inicio de las actividades autorizadas mediante la presente Resolución, las Sociedades Calificadoras de Valores deberán remitir a esta entidad el reglamento que contenga el procedimiento técnico y los criterios y factores de calificación.

TÍTULO QUINTO

FONDOS MUTUOS DE INVERSIÓN

Art. 2.5.0.1.- Modificado. Res. 1212 de 1995, art. 1°. **Inversiones.** Además de las autorizadas en el artículo 2° del decreto 2514 de 1987, modificado parcialmente por el decreto 652 de 1988, los recursos de los fondos mutuos de inversión podrán invertirse en los títulos y activos que a continuación se enumeran:

1. Participaciones, hasta un 10% del activo total del fondo mutuo, en fondos comunes ordinarios y fondos comunes especiales administrados por sociedades fiduciarias y constituidos como patrimonios autónomos, cuyos activos subyacentes sean los autorizados en la presente resolución o en el artículo 2° del decreto 2514 de 1987, salvo que se trate de fondos constituidos en desarrollo de procesos de titularización de que trata el numeral 3 del presente artículo, caso en el cual se aplicarán los límites allí previstos.

Cuando el portafolio del fondo común especial esté conformado preponderantemente por acciones o bonos convertibles en acciones esta inversión se computará como parte de aquella requerida en el numeral 1 del artículo 2° del decreto 2514 de 1987.

2. Operaciones de reporto, siempre que se efectúen con entidades sometidas al control y vigilancia de la Superintendencia Bancaria o se realicen por medio de una bolsa de valores.

Cuando se trate de operaciones de reporto pasivas, estas sólo podrán llevarse a cabo para atender necesidades de liquidez originadas en retiros de sus afiliados o gastos del fondo y, en todo caso, no podrán exceder del diez por ciento (10%) del activo total del fondo.

Las operaciones de reporto activas se sujetarán al límite antes señalado y sólo podrán realizarse sobre aquellos títulos en los que se hubiere autorizado la inversión de los recursos del fondo mutuo de inversión. En todo caso, los títulos que se reciban en desarrollo de las operaciones de reporto activas computarán para efectos del cumplimiento de los límites de

inversión establecidos.

3. Valores que se creen en desarrollo de los siguientes procesos de titularización:

3.1. De cartera de crédito, siempre que la emisión haya obtenido una calificación por parte de una sociedad calificadora de valores que corresponda a lo que se considera como grado de inversión.

3.2. De un inmueble, siempre que los títulos emitidos en desarrollo del proceso de titularización sean calificados por una sociedad calificadora de valores que corresponda a lo que se considera como grado de inversión.

3.3. De fondos inmobiliarios y de fondos de obras de infraestructura y servicios públicos.

3.4. De títulos de deuda pública emitidos por la Nación, los Departamentos, los Municipios, los Distritos Especiales o por el Banco de la República.

La inversión en los títulos mencionados en los numerales 3.1., 3.2 y 3.3 no podrá exceder del diez por ciento (10%) del activo total de fondo, tratándose de un mismo proceso de titularización, y del treinta por ciento (30%) del activo total del fondo para el conjunto de inversiones en estos valores.

Los títulos de que trata el presente numeral deben haber sido emitidos en desarrollo de procesos de titularización autorizados por la Superintendencia de Valores.

4. Participaciones en fondos administrados por sociedades administradoras de inversión, siempre y cuando dichas inversiones no superen el diez por ciento (10%) del activo total del fondo.

5. *Modificado Res. 281 de 1996, art. 1º.* Títulos de deuda pública interna o externa, emitidos o garantizados por la Nación, hasta un cincuenta por ciento (50%) del activo total del fondo. La inversión a que alude el presente numeral no computará para efectos del límite establecido en el numeral 2o. del artículo 2o. del Decreto 2514 de 1987.

6. Títulos emitidos o aceptados por instituciones financieras.

En todo caso, el total de la inversión en valores emitidos, aceptados o garantizados por una misma institución financiera no podrá exceder del diez por ciento (10%) del valor del fondo.

7. Papeles comerciales, siempre y cuando dichas inversiones no superen el veinte por ciento (20%) del valor del fondo.

En todo caso, el total de la inversión en papeles comerciales emitidos o garantizados por una misma entidad no podrá exceder del diez por ciento (10%) del valor del fondo.

8. Bonos.

9. Descuentos de cartera, siempre y cuando el cumplimiento de las obligaciones correspondientes se encuentre garantizado por un establecimiento de crédito o una entidad aseguradora. En este caso, la garantía otorgada computará dentro del límite individual respectivo, por el ciento por ciento (100%) de su valor.

La inversión autorizada en el presente numeral no podrá exceder del diez por ciento (10%) del activo total del fondo.

10. Fondos de valores administrados por sociedades comisionistas de bolsa, de acuerdo con las condiciones fijadas en el artículo 2.5.0.2 de la Resolución 400 de 1995, expedida por la Superintendencia de Valores.

Art. 2.5.0.2.- Condiciones. La inversión en fondos de valores administrados por sociedades comisionistas de bolsa, de que trata el numeral 5o. del artículo 3.8.4.2 del Estatuto Orgánico del Mercado de Valores, deberá ajustarse a las siguientes condiciones:

1. Los recursos invertidos en fondos de valores administrados por una sociedad comisionista no podrán exceder del diez por ciento (10%) de activo total del fondo mutuo de inversión;

2. Cuando el portafolio del respectivo fondo de valores esté conformado preponderantemente por acciones y por bonos convertibles en acciones, esta inversión se computará como parte de aquella requerida por el numeral 1o. del artículo 3.8.4.2 del Estatuto Orgánico del Mercado Público de Valores [Decreto 2514 de 1987, art. 2º num. 1º modificado por el Decreto 652 de 1988, art. 2º];

3. En todo caso, el conjunto de las inversiones en fondos de valores distintos de los mencionados en el numeral anterior, no podrá exceder del treinta por ciento (30%) del activo total del fondo.

El art. 3.8.4.2 num. 5 del Estatuto Orgánico del Mercado Público de Valores corresponde al art. 2º num. 6 del decr. 2514 de 1987.

Art. 2.5.0.3.- Otras inversiones. Los fondos mutuos de inversión podrán invertir hasta un veinticinco por ciento (25%) del activo total del fondo en acciones y bonos convertibles en acciones inscritos en una bolsa de valores, emitidos por una sola sociedad, siempre y cuando en ella trabajen los afiliados al fondo y se sujeten a las siguientes condiciones:

1. La inversión en acciones o en bonos convertibles en acciones emitidos por la sociedad para la cual laboran los afiliados al fondo no podrá exceder del veinticinco por ciento (25%) del número de acciones o del veinticinco por ciento (25%) del número de bonos convertibles en acciones en circulación de la respectiva sociedad.

2. Cuando se trate de fondos que agrupen trabajadores de varias empresas, el conjunto de las inversiones realizadas por el fondo en acciones o bonos convertibles en acciones emitidos por las sociedades para las cuales laboran los afiliados no podrá exceder del cuarenta (40%) por ciento del activo total del fondo, sin perjuicio del cumplimiento de los límites establecidos en el numeral anterior.

3. El incremento de la inversión por encima del diez por ciento (10%) del activo total del fondo y hasta el veinticinco por ciento (25%) del mismo, sólo será viable cuando por lo menos el cincuenta por ciento (50%) de los empleados de la sociedad en la cual se desee invertir se encuentren afiliados al fondo mutuo que pretenda realizar la inversión.

Art. 2.5.0.4.- Artículo transitorio. Aquellos fondos mutuos de inversión que al 26 de mayo de 1994 posean inversiones en acciones o en bonos convertibles en acciones emitidos por las sociedades para las cuales laboran sus afiliados, que en conjunto superen el límite del 40% del activo total del fondo, a que alude el numeral 2. del artículo anterior deberán proceder a desmontar las inversiones efectuadas en exceso en un plazo máximo de un año contada a partir del 1o. de junio de 1994.

Art. 2.5.0.5.- Financiación. Los fondos mutuos de inversión podrán recibir préstamos o financiación del Fondo de Garantías de Instituciones Financieras y de los establecimientos de crédito vigilados por la Superintendencia Bancaria, para la adquisición de acciones y bonos convertibles en acciones que se enajenen en desarrollo de programas de privatización o democratización de entidades [Ley 226 de 1995; Res. 1200 de 1995, art. 3.2.5.1].

Art. 2.5.0.6.- Adicionado. Res. 1212 de 1995, art. 2º. Reglas de inversión. Todas las inversiones en los instrumentos descritos en los numerales 1º, 2º, 3º y 7º del artículo 2º del decreto 2514 de 1987, modificado por el decreto 652 de 1988, al igual que en los numerales 5º, 6º, 7º y 8º del artículo 2.5.0.1 de la Resolución 400 de 1995, expedida por la Sala General de la Superintendencia de Valores, deberá realizarse en títulos inscritos en una bolsa de valores, salvo cuando se trate de acciones de empresas en las cuales el estado colombiano tenga participación.

La inversión que se realice en los títulos de que tratan los numerales anteriores no será necesario que se haga a través de bolsa, salvo la adquisición en el mercado secundario de acciones. Se exceptúa de lo dispuesto en el presente artículo la adquisición de acciones de empresas en las cuales el estado colombiano tenga participación y no se encuentren inscritas en bolsa.

Art. 2.5.0.7.- Adicionado. Res. 208 de 1999, art. 1º. Los títulos de renta fija en los que inviertan los Fondos Mutuos de Inversión deberán estar previamente calificados por una Sociedad Calificadora de Valores autorizada por la Superintendencia de Valores, salvo tratándose de títulos de deuda pública emitidos o garantizados por la Nación, por el Banco de la República o por el Fondo de Garantías de Instituciones Financieras Fografin.

La inversión en Certificados de Depósito a Término en Certificados de Depósito de Ahorro a Término no inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, requerirá de la previa calificación del endeudamiento a corto y largo plazo de la entidad financiera emisora de los títulos.

Nota: De acuerdo con el art. 4º de la Resolución 208 de 1999, las disposiciones contenidas en la Resolución comienzan a regir el 1º de enero del año 2000. No obstante, los títulos que no reúnan el requisito de calificación dispuesto, emitidos con antelación a la fecha de entrada en vigencia señalada, podrán matenarse hasta su enajenación o redención en los respectivos portafolios.

TÍTULO SEXTO

SOCIEDADES ADMINISTRADORAS DE INVERSIÓN

CAPÍTULO PRIMERO

DISPOSICIONES GENERALES

Art. 2.6.1.1.- Fondos de Inversión. Adicionado. Res. 1173 de 1996, art. 1º. Para efectos de la presente resolución un fondo de inversión es una cartera constituida y administrada por una sociedad administradora de inversión, de acuerdo con el respectivo reglamento, de la cual deben ser propietarios de partes alicuotas un número plural de suscriptores.

Los bienes de los fondos de inversión no constituyen parte de la prenda general de los acreedores de la respectiva sociedad administradora y, por consiguiente, están excluidos de la masa de bienes de la misma.

Art. 2.6.1.2.- Adicionado. Res. 1173 de 1996, art. 1º. De la habilitación de las sociedades administradoras de inversión para administrar fondos. Las sociedades administradoras de inversión podrán administrar un fondo de inversión ordinario y varios fondos de inversión especiales.

Por el hecho de su constitución como sociedad administradora se posee la capacidad para administrar un fondo de inversión ordinario, en tanto que para la creación y administración de cada fondo especial se debe obtener la previa

autorización de la Superintendencia de Valores, quien la otorgará siempre que se acredite que la sociedad posee la capacidad administrativa, técnica y de sistemas suficiente para ello, así como la idoneidad y responsabilidad que permita asegurar el adecuado manejo del fondo o fondos especiales que se soliciten.

A partir de la entrada en vigencia de la presente resolución, los fondos de inversión que actualmente administran las sociedades administradoras de inversión se considerarán para todos los efectos como fondos de inversión ordinarios.

Nota: La res. 1173 de 1996 entró a regir a partir de la fecha de su expedición [noviembre 18 de 1996].

Art. 2.6.1.3.- Adicionado. Res. 1173 de 1996, art. 1º. Modificado. Res. 337 de 2000, art. 18. Clases de fondos. Los fondos de inversión pueden ser ordinarios y especiales.

Son fondos de inversión ordinarios aquellos cuyo régimen de inversión está expresamente definido en las normas. Los fondos de inversión ordinarios solo podrán revestir la forma de abiertos.

Son fondos de inversión especiales aquellos cuyo régimen de inversión está fijado en el respectivo reglamento. Los fondos de inversión especiales se clasifican en abiertos, escalonados y cerrados.

Son fondos de inversión abiertos aquellos en los cuales los suscriptores, de acuerdo con el respectivo reglamento, pueden redimir su participación en cualquier momento. Tratándose de fondos de inversión especiales abiertos el reglamento podrá fijar un monto máximo hasta el cual el fondo reciba aportes con destino al mismo.

Son fondos de inversión escalonados aquellos en los cuales los suscriptores pueden redimir su participación a la terminación del fondo o a la fecha de vencimiento del título que acredite la realización de la inversión.

Son fondos de inversión cerrados aquellos cuyo reglamento prevea que sólo se reintegrarán los aportes a los suscriptores del mismo, al final del plazo previsto para la duración del correspondiente fondo.

Se podrá contemplar en el reglamento de los fondos de inversión escalonados la posibilidad de que la sociedad administradora sólo reciba aportes con destino a dicho fondo hasta un monto máximo y/o durante un plazo determinado o determinable.

Parágrafo 1º.- La Superintendencia de Valores, en razón de la política de inversión prevista en el reglamento, podrá subordinar la autorización de un fondo de inversión especial a que el mismo se constituya como fondo escalonado o cerrado.

Parágrafo 2º.- El régimen de inversión vigente para los fondos de inversión ordinarios será el contemplado en los artículos 11, con excepción de su numeral 3º, y 12 del Decreto 384 de 1980, cuyo texto fue sustituido por los artículos 10 y 11 del Decreto 2515 de 1987, así como por las demás disposiciones que los modifiquen, sustituyan o deroguen.

El portafolio de los fondos especiales cerrados podrá estar compuesto además por las siguientes especies no inscritas en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios: acciones, o bonos de riesgo a que se refiere la Ley 550 de 1999. Las acciones, o bonos de riesgo de los que trata la Ley 550 de 1999 no inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, sólo podrán hacer parte del portafolio del fondo hasta por un plazo máximo de 5 años.

Parágrafo 3º.- Los títulos de renta fija en los que inviertan los fondos de inversión a cargo de las Sociedades Administradoras de Inversión, deberán estar previamente calificados por una Sociedad Calificadora de Valores autorizada por la Superintendencia de Valores, salvo tratándose de títulos de deuda pública emitidos o garantizados por la Nación, por el Banco de la República o por el Fondo de Garantías de Instituciones Financieras Fogafin.

La inversión en Certificados de Depósito a Término o en Certificados de depósito de Ahorro a Término inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, requerirá de la previa calificación del endeudamiento a corto y largo plazo de la entidad financiera emisora de los títulos.

No obstante lo dispuesto en el presente párrafo, cuando se trate de inversiones efectuadas por fondos de inversión cerrados, en bonos de riesgo de los previstos por la Ley 550 de 1999, estos últimos no requerirán ser calificados.

Art. 2.6.1.4.- Adicionado. Res. 1173 de 1996, art. 1º. Representación de los aportes. Los aportes de los suscriptores al fondo estarán representados en títulos de participación. En consecuencia, no se podrán emitir títulos de contenido crediticio o mixto. Los títulos se expresarán en unidades de inversión.

Tratándose de fondos de inversión cerrados los títulos que se expidan deberán inscribirse en alguna bolsa de valores.

Art. 2.6.1.5.- Adicionado. Res. 1173 de 1996, art. 1º. Monto inicial de las suscripciones. El monto total de los aportes requeridos para que un fondo de inversión inicie operaciones no podrá ser inferior a cien (100) salarios mínimos mensuales. Todo aporte deberá ser íntegramente pagado al momento de la vinculación del respectivo suscriptor.

Art. 2.6.1.6.- Adicionado. Res. 1173 de 1996, art. 1º. Limitación a la participación. En los fondos de inversión

ordinarios ninguno de los suscriptores podrá poseer directamente más del diez por ciento (10%) de las unidades de inversión del fondo. No podrá tampoco ningún suscriptor poseer más del veinte por ciento (20%) de las unidades de inversión del fondo en concurso con su cónyuge o con su compañero permanente, sus parientes dentro del segundo grado de consanguinidad, segundo de afinidad y único civil, o con sociedades de las cuales sea beneficiario real de más del veinticinco por ciento (25%) del capital social.

Cuando por alguna circunstancia alguno de los suscriptores llegare a tener una participación superior al límite aquí establecido, la sociedad administradora de inversión le enviará una comunicación para que reajuste su participación dentro de los dos meses siguientes a la fecha de la misma. Vencido este término la sociedad administradora de inversión procederá a liquidar la parte excedente de su participación y a ponerla a su disposición. Para tal efecto, la sociedad administradora de inversión podrá previamente recibir aportes destinados a reemplazar las unidades que se retiren.

Tratándose de fondos de inversión especiales la respectiva sociedad administradora podrá prever, si lo estima prudente, límites a la participación de los suscriptores, los que deberán constar en el respectivo reglamento.

Parágrafo primero.- Lo dispuesto en este artículo no se aplicará durante los primeros seis (6) meses de operación del respectivo fondo de inversión ordinario.

No obstante lo anterior, en el reglamento de esta clase de fondos deberá preverse que ningún suscriptor podrá emitir votos en la asamblea, por sí o por interpuesta persona, en un porcentaje que exceda el veinte por ciento (20%) de las unidades de inversión en que está representado el respectivo fondo.

Parágrafo segundo.- Para efectos de lo previsto en el presente artículo, la expresión beneficiario real se entenderá en los términos del artículo 1.2.1.3. de la presente resolución.

Art. 2.6.1.7.- Adicionado. Res. 1173 de 1996, art. 1º. Monto total de suscripciones. El monto total de las suscripciones de los fondos que administre una sociedad administradora de inversión no podrá exceder de cincuenta veces su capital pagado, reserva legal, prima en colocación de acciones y el saldo de la cuenta revalorización del patrimonio, deducido el valor de las pérdidas.

Art. 2.6.1.8.- Adicionado. Res. 1173 de 1996, art. 1º. Operaciones de cobertura. Los fondos de inversión podrán realizar operaciones de cobertura con sujeción a los términos, límites y requisitos de información que establezca la Superintendencia de Valores.

Art. 2.6.1.9.- Adicionado. Res. 1173 de 1996, art. 1º. Obligaciones de la sociedad administradora. Las sociedades administradoras de inversión tendrán, además de las señaladas en los numerales 1 a 7, 9, 13 y 14 del artículo 2.2.5.24. de la presente resolución, las siguientes obligaciones:

1. Entregar a cada uno de los suscriptores copia del reglamento que rija el funcionamiento del fondo, de sus reformas, así como del prospecto respectivo, en este último caso cuando a ello haya lugar.

2. Mantener los activos de los fondos debidamente separados entre sí, así como de los demás activos de propiedad de la sociedad administradora.

3. Consagrar su actividad de administración exclusivamente en favor de los intereses de los suscriptores o de los beneficiarios designados por ellos.

Art. 2.6.1.10.- Adicionado. Res. 1173 de 1996, art. 1º. Prohibiciones de la sociedad administradora en relación con el manejo de los fondos que administra. Las sociedades administradoras de inversión, en su condición de administradoras de fondos de inversión, no podrán realizar las siguientes actividades:

1. Conceder créditos con dineros del fondo, salvo cuando se trate de realizar operaciones activas de reporto o ventas a plazo, siempre que en este último caso las operaciones se hayan efectuado mediante mecanismos bursátiles.

2. Recibir créditos, salvo que para la adquisición de valores por cuenta del fondo se prevea dicha posibilidad en el reglamento y se trate de uno de los siguientes casos:

2.1. Cuando la financiación de los valores sea una de las condiciones de colocación de los mismos en el mercado primario.

2.2. Cuando la financiación se origine en la celebración de operaciones pasivas de reporto.

2.3. En aquellos eventos en que la financiación tenga lugar como consecuencia de la realización de operaciones a plazo.

2.4. En desarrollo de programas de privatización o democratización de entidades.

3. Vender los valores del fondo a crédito.

4. Dar en prenda, otorgar avales o realizar cualquier otra operación de esta naturaleza que comprometa en alguna forma los valores que integran la cartera del fondo, salvo cuando se trate de dar en garantía de los correspondientes

créditos los valores del fondo que se adquieran en virtud de lo dispuesto por el numeral 2o. del presente artículo, o se trate de operaciones de reperto, a plazo o de cubrimiento.

5. Llevar a cabo prácticas inequitativas o discriminatorias con los suscriptores de los fondos que administre.
6. Invertir en valores cuya amortización o cuyo pago por intereses estén atrasados.
7. Invertir en acciones de sociedades administradoras de inversión y en títulos que representen los aportes recibidos en cualquier fondo de inversión.
8. Ejecutar transacciones entre la cartera propia de la sociedad administradora y las carteras colectivas bajo su administración, o entre éstas últimas.
9. Comprar para el fondo valores que pertenezcan a los socios, miembros de junta directiva, representantes legales o empleados de la sociedad administradora o a sus beneficiarios reales.
10. Vender valores del fondo a los socios, miembros de junta directiva, representantes legales o empleados de la sociedad administradora o a sus beneficiarios reales.
11. Garantizar un rendimiento.
12. Adquirir para el fondo acciones o bonos obligatoriamente convertibles en acciones de la sociedad administradora de inversión, de la matriz, o de las filiales o subsidiarias de ésta o de la sociedad administradora.
13. Invertir en los fondos que administren.

Art. 2.6.1.11.- Adicionado. Res. 1173 de 1996, art. 1º. Adicionado. Res. 337 de 2000, art. 19. Determinación del valor neto del fondo. El valor neto de los fondos de inversión se calculará diariamente. El valor neto de un fondo de inversión está dado por la sumatoria de todas las partidas activas del fondo menos el valor de las partidas pasivas a cargo del mismo, según lo establezca el Plan Único de Cuentas para entidades vigiladas por la Superintendencia de Valores.

Para aquellos fondos especiales cerrados que estén conformados por las siguientes especies no inscritas en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios: acciones, o bonos de riesgo de los que trata la Ley 550 de 1999, el valor del fondo se calculará con la periodicidad que establezca la Superintendencia de Valores, y de la forma prevista en el respectivo reglamento.

Art. 2.6.1.12.- Adicionado. Res. 1173 de 1996, art. 1º. Adicionado. Res. 337 de 2000, art. 20. Valor de la unidad de inversión. El valor inicial de las unidades de inversión será el que se fije en el reglamento del respectivo fondo de inversión.

Con posterioridad el valor de la unidad de inversión resultará de dividir el valor neto del fondo por el número de unidades en circulación, de manera tal que el valor de la unidad refleje el comportamiento del fondo. El valor de la unidad de inversión se debe determinar diariamente.

Tratándose de fondos especiales cerrados conformados por las siguientes especies no inscritas en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios: acciones, o bonos de riesgo de los que trata la Ley 550 de 1999, la Superintendencia de Valores podrá establecer si se sujetan o no al sistema de unidades y, en este último caso, el método que resulte más apropiado a la naturaleza de los títulos emitidos, de manera que el inversionista posea la información adecuada para establecer el valor de sus derechos.

Art. 2.6.1.13.- Adicionado. Res. 1173 de 1996, art. 1º. Redención de unidades. Todo retiro o reembolso por concepto de la redención de unidades debe hacerse con base en el valor de la unidad al cierre del día anterior a la fecha en que se efectúe el respectivo pago.

En los fondos de inversión abiertos la sociedad administradora de inversión deberá atender las solicitudes de reembolso de unidades del fondo en forma inmediata o a más tardar dentro de los cinco (5) días calendario siguientes a la fecha de su presentación y de acuerdo con el orden de formulación, según se establezca en el respectivo reglamento.

Art. 2.6.1.14.- Adicionado. Res. 1173 de 1996, art. 1º. Seguimiento y control de la gestión de administración. Sin perjuicio de la responsabilidad que corresponda a los representantes legales y funcionarios de la sociedad administradora de inversión, la junta directiva deberá efectuar un seguimiento a la gestión de administración de la totalidad de fondos administrados, que le permita cerciorarse que se cumple la política de inversión fijada y adoptar las medidas que estime pertinentes para el mejor desarrollo y evolución de los mismos.

Así mismo, los administradores y funcionarios de las sociedades administradoras deberán adoptar medidas de control y reglas de conducta apropiadas y suficientes, que se orienten a evitar que los fondos de inversión puedan ser utilizados como instrumentos para el ocultamiento, manejo, inversión o aprovechamiento en cualquier forma de dineros u otros bienes provenientes de actividades delictivas, o para dar apariencia de legalidad a las actividades delictivas o a las transacciones y fondos vinculados con las mismas, en los términos de la ley 190 de 1995, así como del estatuto orgánico del sistema financiero.

Nota: El art. 177 del Código Penal fue modificado por el art. 7º de la ley 365 de 1997. De esta manera se consagran independientes los delitos de receptación y de lavado de activos. La ley en mención crea en el título II del Código Penal, el capítulo tercero denominado “Del lavado de activos”.

Art. 2.6.1.15.- Adicionado. Res. 1173 de 1996, art. 1º. Asamblea de suscriptores. En los fondos de inversión no será obligatorio que exista la asamblea de suscriptores.

No obstante lo previsto en el inciso anterior, las reformas al reglamento de cualquier fondo que impliquen cambios sustanciales en las políticas de inversión, de redención de derechos o de distribución de rendimientos, siempre que en estos dos últimos casos se restrinjan o limiten los derechos de los suscriptores, deberán ser aprobadas con el voto favorable de un número de suscriptores que represente por lo menos el ochenta por ciento de las unidades en circulación. En estos casos, la ejecución o cumplimiento de la correspondiente decisión estará condicionada a que la sociedad administradora ofrezca a los ausentes o disidentes la posibilidad de redimir en forma inmediata la participación que posean en el fondo, de acuerdo con el valor de la unidad del día anterior a la fecha de la redención.

Así mismo, la sociedad administradora de inversión deberá modificar el reglamento del fondo para consagrar la figura de la asamblea de suscriptores siempre que así lo solicite al menos el 40% de los tenedores de unidades en circulación.

Cuando quiera que se opte por el sistema del voto por escrito, consagrado en el artículo 20 de la Ley 222 de 1995, los documentos que se envíen a los suscriptores deberán contener la información necesaria a fin de que éstos dispongan de elementos de juicio suficientes y adecuados para la toma de la respectiva decisión.

Parágrafo.- Para la celebración de la asamblea de suscriptores, en los casos previstos en este artículo, la sociedad administradora de inversión deberá sujetarse, en lo pertinente, a las normas que sobre el particular se contemplan para los fondos de valores y a las consagradas en el código de comercio respecto de la asamblea de accionistas.

Art. 2.6.1.16.- Adicionado. Res. 1173 de 1996, art. 1º. Depósito en custodia de los valores del fondo. Los valores integrantes de los fondos de inversión deberán depositarse en custodia en una sociedad administradora de depósitos centralizados de valores o en otra entidad legalmente autorizada para recibir depósito de valores.

Art. 2.6.1.17.- Adicionado. Res. 1173 de 1996, art. 1º. Del reglamento de los fondos de inversión. Las sociedades administradoras de inversión deberán elaborar un reglamento por cada fondo que administren, ya se trate del fondo ordinario o de fondos de inversión especiales.

El reglamento deberá contener los requisitos previstos en el artículo 2.2.5.23. de la presente resolución, tratándose del fondo de inversión ordinario, y 2.6.2.3. en el caso de los fondos de inversión especiales.

El reglamento de cada fondo, así como sus reformas, rigen las relaciones que surgen, por razón de los aportes entregados para ser administrados en un fondo de inversión, entre la sociedad administradora y los suscriptores del mismo. Dichos documentos deberán ser aprobados por la junta directiva de la sociedad administradora y autorizados por la Superintendencia de Valores.

Igualmente serán sometidos a la autorización previa de la Superintendencia de Valores el modelo de contrato que se emplee para la vinculación de los suscriptores, cuando se opte por su utilización; el título que acredite sus derechos y el prospecto del fondo, cuando a ello haya lugar.

CAPÍTULO SEGUNDO

FONDOS DE INVERSIÓN ESPECIALES

Art. 2.6.2.1.- Adicionado. Res. 1173 de 1996, art. 1º. Composición del portafolio. El portafolio de los fondos especiales estará compuesto por los valores que se determinen en el reglamento. En todo caso, los fondos abiertos tendrán no menos del diez por ciento (10%) del activo representado en valores cuyo plazo al vencimiento no sea superior de sesenta (60) días.

En la calificación como inversionistas autorizados para participar en el segundo mercado, para efectos de lo previsto en los artículos 1.4.0.1. y 1.4.0.5. de la presente resolución, se tomará en cuenta el valor total de los fondos de inversión administrados por la respectiva sociedad administradora.

Art. 2.6.2.2.- Adicionado. Res. 1173 de 1996, art. 1º. Colocación de las unidades. Para la colocación de las unidades en los fondos de inversión especiales la sociedad administradora deberá entregar a los suscriptores, previamente a su vinculación, un prospecto con la información de que trata el artículo 2.6.2.4. de la presente resolución.

Cuando quiera que la sociedad administradora no cumpla lo dispuesto en este artículo, y con independencia de su responsabilidad administrativa, el respectivo suscriptor podrá exigir el reembolso del dinero invertido, sin deducciones ni descuentos, dentro de los cinco días hábiles siguientes a la fecha de vinculación. En este evento la sociedad administradora deberá redimir las unidades de inversión con el valor de la unidad del día anterior a la fecha del reembolso,

en caso de que este sea superior al valor de la unidad vigente para el día en que se realizó la inversión. De no ser así, la diferencia entre el valor a reembolsar y el valor invertido deberá ser asumido por la sociedad administradora de inversión.

Art. 2.6.2.3.- Adicionado. Res. 1173 de 1996, art. 1º. Del reglamento de los fondos especiales. El reglamento de cada fondo especial que manejen las sociedades administradoras de inversión deberá contener, además de los requisitos previstos en los numerales 3 a 7, 9 a 14 y 17 y 18 del artículo 2.2.5.23. de la presente resolución, lo siguiente:

1. Denominación de la sociedad administradora y el nombre o identificación del fondo, el cual precisará claramente su naturaleza. Cuando de acuerdo con su reglamento el portafolio del mismo deba estar compuesto de manera preponderante o exclusiva por cierto tipo de valores o por valores emitidos por sociedades de determinado sector económico, el nombre del fondo deberá hacer referencia a dicha circunstancia.

2. Los gastos a cargo del fondo, con indicación del porcentaje máximo de los mismos, dentro del cual no se incluirán los gastos por concepto de impuestos o contribuciones que graven los activos o ingresos del fondo.

3. Una clara exposición de la política de inversiones que seguirá el fondo, precisando el tipo de valores en los cuales invertirá, si los mismos deberán estar inscritos en bolsa o formarán parte del segundo mercado, y si se trata de títulos calificados, la calificación que se exigirá.

4. De existir un Comité de Inversiones se deberá establecer su conformación, su forma de designación y la manera como se pondrá en conocimiento de los suscriptores cualquier cambio en el mismo.

5. Nombre de la entidad a la cual se entregará la custodia de los valores del fondo.

6. Mecanismos que empleará para poner en conocimiento de los suscriptores los informes de que trata el artículo 2.6.2.4. de la presente resolución.

7. La advertencia de que se ha elaborado un prospecto que contiene información de importancia para los suscriptores y los lugares en que se encontrará a disposición de éstos la versión actualizada del prospecto.

Art. 2.6.2.4.- Adicionado. Res. 1173 de 1996, art. 1º. Información. Además de las obligaciones señaladas en el artículo 2.6.1.9. de la presente resolución, la sociedad administradora de fondos de inversión especiales tendrá las siguientes obligaciones en materia de información:

1. Elaborar y entregar a los inversionistas, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 2.6.2.2. de la presente resolución, un prospecto con información sobre el nombre del fondo; la fecha de su constitución y la política de inversiones, incluyendo una descripción de los riesgos que se pueden derivar de la misma; si el portafolio del fondo puede incluir valores que no se negocien en bolsa o que formen parte del segundo mercado, caso en el cual en el reglamento del fondo deberá advertirse expresamente sobre dicha circunstancia; los estados financieros del fondo correspondientes a los dos últimos años, cuando a ello haya lugar, acompañados de información sobre la rentabilidad del fondo, la remuneración de la administradora y el valor de la unidad en el mismo período; los estados financieros de la sociedad administradora; y demás aspectos que determine la Superintendencia de Valores. Dicho prospecto deberá ser actualizado cuando menos trimestralmente, con cortes a 31 de marzo, 30 de junio, 30 de septiembre y 31 de diciembre, y será remitido a la Superintendencia de Valores para su revisión dentro de los diez (10) días hábiles siguientes al respectivo corte. El prospecto actualizado solo podrá ponerse a disposición de los suscriptores del fondo o del público en general después de transcurridos diez (10) días hábiles a partir de la entrega del mismo a la Superintendencia de Valores.

Cuando la sociedad administre varios fondos de inversión, en el prospecto deberá precisarse dicha circunstancia y la política de inversión de cada uno de ellos, así como los mecanismos previstos para asegurar la independencia en la administración de los fondos.

En cualquier publicidad que se realice de los fondos especiales se deberá advertir en mayúsculas y resaltado que en relación con cada fondo de inversión existe un prospecto que contiene información relevante para su consulta previa la inversión en el mismo.

2. Remitir a cada suscriptor, por lo menos dentro del mes siguiente a la finalización de cada trimestre calendario, un extracto que deberá contener el movimiento de la cuenta del cliente; el valor del fondo y el valor de la unidad de inversión, comparados con los del período anterior; y la composición del portafolio por especies.

Art. 2.6.2.5.- Adicionado. Res. 521 de 2000, art. 3º. Podrán conformarse fondos de inversión especiales cerrados cuyo portafolio se estructure, de manera exclusiva, con las siguientes inversiones:

1. Valores emitidos por entidades bancarias del exterior.

2. Bonos del sector real emitidos por empresas cuyas acciones aparezcan inscritas en bolsas de valores internacionalmente reconocidas.

3. Bonos emitidos por organismos multilaterales de crédito, gobiernos extranjeros o entidades públicas con garantía de su gobierno.

4. Participaciones en fondos mutuos, fondos de inversión o fondos de índices extranjeros, siempre que, en los dos primeros casos, el administrador, sumando los activos manejados por sus filiales, tengan al menos sesenta (60) millardos de dólares, o su equivalente en otras divisas, bajo su administración.

De igual manera, podrán conformarse fondos de inversión especiales escalonados cuyo portafolio se estructure, de manera exclusiva, con los activos de que tratan los numerales 2 y 3 del presente artículo, siempre que el perfil de las inversiones del correspondiente portafolio se estructure de manera que pueda atender las necesidades de liquidez que correspondan a los vencimientos previstos para fondo.

Las inversiones de los numerales 1, 2 y 3 anteriores deberán estar calificadas por una sociedad calificadora con un grado considerado como de inversión.

Los administradores de los fondos deberán proporcionar al suscriptor o partícipe del respectivo fondo de inversión especial cerrado o escalonado, toda la información pertinente en lo que se refiere a la composición del portafolio, plazos, duraciones, manejo de riesgos y demás factores relevantes para la evaluación de cada fondo mutuo o fondo de inversión internacional en que se invierta. De igual manera, deberán indicar las medidas que adoptarán para garantizar que se dispondrá en forma oportuna del precio diario de las participaciones en los fondos del exterior, para efectos de la determinación del valor de la unidad del fondo de valores".

Parágrafo.- Podrán conformarse fondos de inversión especiales abiertos que estructuren su portafolio, de manera exclusiva, con los activos de que trata el numeral 4 del presente artículo, siempre que la respectiva inversión se realice en fondos del exterior abiertos.

En cualquier caso, en el reglamento respectivo se establecerán restricciones a la redención de las participaciones de los suscriptores. La periodicidad de dichas redenciones no será inferior a la que se prevea al respecto en aquel fondo del exterior que tenga los plazos de redención más largos, de entre los distintos fondos donde se inviertan los recursos. En todo caso, el plazo no será menor de quince (15) días.

Se entiende que todas las obligaciones de información aplicables a los fondos de inversión especiales cerrados y escalonados previstas en el presente artículo, también serán aplicables a los fondos de inversión especiales abiertos que inviertan sus recursos en los activos de que trata el numeral 4 del presente artículo.

CAPÍTULO TERCERO

DISPOSICIONES FINALES

Art. 2.6.3.1.- Adicionado. Res. 1173 de 1996, art. 1º. Fondo para la estabilización de rendimientos. Las sociedades administradoras de inversión actualmente constituidas dispondrán de un plazo de seis (6) meses, contados a partir de la entrada en vigencia de la presente resolución, para distribuir entre quienes tengan la calidad de suscriptores del fondo el saldo de la cuenta fondo o reserva para la estabilización de rendimientos que presenten en los estados financieros del cierre correspondiente al mes de octubre de 1996.

En todo caso, en adelante las sociedades administradoras no podrán destinar suma alguna de los rendimientos obtenidos por los fondos para constituir o incrementar la mencionada reserva.

Art. 2.6.3.2.- Adicionado. Res. 1173 de 1996, art. 1º. Remisión. Las normas que regulan los fondos de valores serán aplicables a los fondos de inversión ordinarios y a los especiales, en todo lo que no resulte contrario a sus disposiciones especiales. La Superintendencia de Valores impartirá las instrucciones del caso.

PARTE TERCERA

EMISORES DE VALORES

TÍTULO PRIMERO

TRANSFERENCIA DE ACCIONES

Art. 3.1.0.1.- Inscripción en el libro de registro de títulos nominativos. Las sociedades emisoras de valores se encuentran obligadas a inscribir en el libro de registro de acciones los traspasos y adelantar los trámites necesarios para la expedición, fraccionamiento, unificación y corrección de títulos para lo cual deberán observar los plazos que se establecen a continuación.

Art. 3.1.0.2.- Plazo que tienen las sociedades emisoras o administradoras para el registro del traspaso de títulos nominativos. Las sociedades emisoras deben hacer la inscripción del traspaso de títulos nominativos en el libro de registro correspondiente, con la fecha del día en que reciban los documentos indispensables para adelantar la inscripción, salvo en los casos donde obre orden contraria de autoridad competente o la transferencia no se encuentre revestida de la juridicidad indispensable, esto es, cuando no se hayan cumplido los requisitos o formalidades señaladas en la ley o en los estatutos.

Art. 3.1.0.3.- Plazo para la entrega de los nuevos títulos.

1. En las transacciones que se realicen sobre títulos nominativos inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, las sociedades emisoras tendrán un plazo de diez (10) días hábiles, contados a partir de la fecha de recibo de la documentación correspondiente, para poner a disposición de los nuevos tenedores, los títulos que resulten de las operaciones que les hayan sido reportadas. El mismo plazo, contado a partir de la fecha de la suscripción, se aplicará para la entrega de los títulos nominativos colocados en el mercado primario.

2. Para la expedición y entrega de títulos a la orden o al portador correspondientes a colocaciones efectuadas en el mercado primario, los emisores tendrán un plazo máximo de cinco (5) días hábiles, contados a partir de la fecha de suscripción.

3. Los plazos señalados en los numerales 1 y 2 de este artículo se aplicarán igualmente para atender las solicitudes de fraccionamiento, unificación o corrección de títulos.

4. Cuando la colocación o negociación de los títulos se efectúe por conducto de una bolsa de valores, los títulos de los nuevos tenedores deberán ser entregados por las sociedades emisoras a las respectivas bolsas, para que éstas efectúen la entrega de los mismos.

5. Las obligaciones estipuladas en los numerales 1, 2, 3, y 4 anteriores se trasladarán a las entidades que ejerzan las funciones de administradoras de títulos inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, cuando dichas entidades tengan a su cargo los procesos de expedición, traspaso, fraccionamiento, unificación o corrección de los títulos correspondientes.

Art. 3.1.0.4.- Dividendos. Las sociedades emisoras de acciones inscritas en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios deberán contemplar un plazo prudencial entre cada fecha de causación de dividendos y la correspondiente fecha de pago de los mismos, con el fin de acopiar y actualizar la información sobre los nuevos titulares que tengan derecho a recibir dichos dividendos, en virtud de las operaciones realizadas sobre los mismos.

Tales fechas deberán ser informadas a la Superintendencia de Valores y a las bolsas donde tengan inscritas las acciones, dentro del día hábil siguiente a la realización de la reunión del órgano social respectivo en el que se determinen.

PARTE CUARTA

OTRAS DISPOSICIONES

TÍTULO PRIMERO

SISTEMAS DE COMPENSACIÓN Y DE INFORMACIÓN CENTRALIZADA DE OPERACIONES

CAPÍTULO PRIMERO

SISTEMAS CENTRALIZADOS DE OPERACIONES

Art. 4.1.1.1.- Autorización. Se autoriza el funcionamiento de sistemas centralizados de operaciones en el mercado público de valores, siempre y cuando el respectivo sistema cumpla las siguientes condiciones:

1. Deberá ser administrado por una sociedad que esté sujeta a la inspección y vigilancia permanente del Estado, e inscrita en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios de Valores.

Corresponderá a dicha sociedad velar por el orden, la seguridad, la transparencia y el buen funcionamiento del sistema.

2. Deberá contar con un reglamento de operaciones. Dicho reglamento y sus reformas deben ser sometidos a la aprobación previa de la Superintendencia de Valores.

Dicho reglamento deberá propender por el orden, la seguridad, la transparencia y buen funcionamiento del sistema, para lo cual deberá regular por lo menos los siguientes aspectos:

2.1 Los requisitos que deberán cumplir quienes deseen realizar operaciones a través del sistema.

2.2 Las obligaciones a cargo de quienes realicen operaciones a través del sistema.

2.3 Los mecanismos de contratación y formación de precios en el sistema.

2.4 Las clases de operaciones y el plazo de las mismas.

2.5 Las facultades de la sociedad que administre el sistema con el fin de asegurar el orden, la seguridad y transparencia del mismo.

2.6 Las reglas conforme a las cuales se procederá a realizar la compensación y la liquidación de todas las operaciones que se realicen a través del sistema.

2.7 El régimen disciplinario al cual deberán someterse las personas que realicen operaciones a través del sistema.

2.8 La forma como se asegurará el cumplimiento de las operaciones que se celebren y, si es del caso, las garantías que deban otorgarse con tal propósito.

2.9 Los mecanismos a través de los cuales se dirimirán las controversias que se presenten entre las entidades que realicen operaciones a través del sistema, los cuales pueden consistir en tribunales de arbitramento o en órganos de conciliación y amigable composición.

2.10 Los mecanismos de acceso al sistema y las claves de seguridad que permitan determinar en cada entidad participante la persona responsable por cada transacción que se realice.

2.11 Las reglas de auditoría a las cuales se deberá someter el sistema, las que deben incluir la contratación de una auditoría externa de sistemas.

2.12 Los procedimientos que deberán aplicarse en caso de fallas en el funcionamiento del sistema.

2.13 La remuneración que deberán cancelar a la sociedad administradora las entidades que realicen operaciones a través del sistema.

2.14 El procedimiento para reformar dicho reglamento.

3. El sistema deberá tener características que le permitan:

3.1 Integrarse o interconectarse con las bolsas de valores y con los depósitos centralizados de valores.

3.2 Ampliar fácilmente su capacidad en razón del crecimiento del mercado.

3.3 Ser tolerante a fallas técnicas y prever mecanismos para subsanar las diversas contingencias que puedan presentarse.

4. Tendrá por objeto la negociación de títulos inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, distintos de acciones, bonos y papeles comerciales emitidos por sociedades comerciales. No obstante lo anterior, también podrán negociarse a través del sistema bonos no convertibles en acciones emitidos por los establecimientos de crédito.

5. Sin perjuicio de que se cumplan los requisitos especiales que exija a cada tipo de entidad su respectivo régimen legal, únicamente podrán realizar operaciones a través de dicho sistema los establecimientos de crédito, las sociedades fiduciarias y las sociedades comisionistas de bolsa y las sociedades comisionistas independientes de valores que cumplan las condiciones establecidas en el reglamento. Igualmente podrán realizar operaciones a través del mismo el Banco de la República y la Tesorería General de la República.

6. Los establecimientos de crédito y sociedades fiduciarias que realicen operaciones a través del sistema, únicamente podrán actuar en el mismo por cuenta propia, por cuenta de fondos comunes o por cuenta de otros patrimonios autónomos.

7. Deberá consagrar y reglamentar la posibilidad de que aquellas personas que tengan interés en el desarrollo del mercado puedan obtener información en tiempo real sobre las condiciones de las operaciones que se realicen.

En todo caso, el sistema deberá permitir que para efectos del cabal cumplimiento de sus funciones, las entidades del Estado que ejerzan el control y vigilancia sobre el sistema y sobre las personas jurídicas que celebren operaciones a través del mismo, puedan obtener información directa sobre las correspondientes ofertas, demandas y transacciones.

Adicionalmente, deberá publicarse diariamente en la forma que establezca la Superintendencia de Valores, un boletín donde se señalarán los títulos negociados y las condiciones financieras de las operaciones.

8. Todos los establecimientos de crédito y sociedades fiduciarias que puedan realizar operaciones a través del sistema y que celebren contratos de compraventa pura y simple o con pacto de recompra con el público, deberán informar a la sociedad que administre el sistema, en la forma y con la periodicidad que establezca la Superintendencia de Valores sobre las condiciones de dichas operaciones, con el fin de que se divulguen a través del sistema y del boletín respectivo.

El Superintendente de Valores podrá también exigir que dicha información se divulgue en las oficinas del respectivo establecimiento de crédito o sociedad fiduciaria.

Art. 4.1.1.2.- Facultades de la Superintendencia de Valores. Corresponderá a la Superintendencia de Valores:

1. Ordenar la inscripción en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios de la sociedad que administre un sistema centralizado de operaciones, previo el cumplimiento de los requisitos legales.

2. Vigilar que todo sistema centralizado de operaciones funcione de acuerdo con las normas que rigen el mercado público de valores, la presente resolución, los reglamentos internos y las demás normas que le sean aplicables.

Art. 4.1.1.3.- Administración. Los sistemas centralizados de operaciones a que se refiere el presente capítulo podrán ser administrados por las bolsas de valores.

Para tal efecto bastará que en los reglamentos de las bolsas se precisen las condiciones de acuerdo con las cuales operarán dichos sistemas, con sujeción a las normas que rigen las bolsas de valores y, en lo pertinente, al presente capítulo. Los reglamentos establecerán también la forma de integrar o interconectar dicho sistema con la rueda de las bolsas.

Art. 4.1.1.4.- Integración. A los sistemas centralizados de operaciones sobre valores a que se refiere el presente capítulo podrán integrarse otros sistemas destinados a permitir el desarrollo de operaciones de crédito interbancario, compraventas de valores con pacto de recompra y transacciones con el Banco de la República, en los términos y condiciones que se establezcan en el respectivo reglamento.

TÍTULO SEGUNDO

SISTEMAS CENTRALIZADOS DE INFORMACIÓN PARA TRANSACCIONES

Art. 4.2.0.1.- Modificado. Res. 1203 de 1996, art. 1º. Res. 216 de 1997, art. 1º. Res. 518 de 1997, art. 1º. Definición. Se definen como sistemas centralizados de información para transacciones aquellos que tengan como objeto la prestación de uno o varios de los siguientes servicios:

- a) Difusión de las ofertas de compra y venta de títulos que realicen sus afiliados.
- b) Registro de las operaciones que se celebren entre los afiliados a estos sistemas o entre los afiliados a estos sistemas y otras personas no afiliados a los mismos.
- c) Facilitar la realización de transacciones.

Dichos sistemas podrán utilizarse para el registro, transacción y liquidación de operaciones, pero no incluyen mecanismos de compensación.

Parágrafo.- Adicionado. Res. 518 de 1997, art. 1º. En estos sistemas, por tratarse de operaciones celebradas directamente entre las partes, son ellas quienes asumen el riesgo en el cumplimiento de las mismas.

Art. 4.2.0.2.- Otras operaciones. Por medio de estos sistemas podrá también facilitarse la celebración de operaciones de crédito interbancario y de reporto.

Notas:

1. El decr. 798 de 1997 modificado por el decr. 2188 de 1997, dispone que los depósitos en cuenta corriente bancaria, los depósitos de ahorro y la constitución de certificados de ahorro a término, deberán efectuarse en todos los casos en entidades sometidas al control y vigilancia de la Superintendencia Bancaria. Obliga a estas entidades a registrar toda negociación de inversiones a través de un mecanismo centralizado de información para transacciones autorizada por la Superintendencia de Valores.

2. El decr. 798 de 1997 fue modificado por el decr. 2188 de 1997. El art. 4º de éste último, establece que toda negociación de inversiones realizada por organismos públicos del orden nacional deberán ser registradas a través de un mecanismo centralizado de información para transacciones, autorizado por la Superintendencia de Valores. El mismo decreto indica la información que el registro debe contener y la forma en que debe efectuarse. Para el efecto, es necesario tener en cuenta las instrucciones impartidas por la Superintendencia de Valores y las que de manera especial determine el Ministerio de Hacienda.

Art. 4.2.0.3.- Derogado. Res. 1203 de 1996, art. 2º.

El artículo derogado decía: “Prohibición. La actividad a través de tales sistemas no puede implicar el ejercicio de labores profesionales de intermediación de valores, cualquiera que sea la forma que se utilice para ello.

No obstante lo previsto anteriormente, podrán participar en estos sistemas las sociedades comisionistas de bolsa, únicamente para la inversión de sus propios recursos y las sociedades fiduciarias de conformidad con el régimen legal que las cobija.

Igualmente podrán participar la Dirección General de Tesorería del Ministerio de Hacienda y Crédito Público y el Banco de la República”.

Art. 4.2.0.4.- Modificado. Res. 1203 de 1993, art. 3º. Autorización. El funcionamiento de los sistemas a que se refiere el presente capítulo deberá ser previamente autorizado por la Superintendencia de Valores y no estará sujeto a lo dispuesto en el título primero, capítulo primero, de la parte cuarta de la presente resolución.

Igualmente las administradoras de sistemas centralizados de información para transacciones, deben ajustar sus reglamentos a lo establecido en la presente resolución y enviarlos para su debida aprobación a la Superintendencia de Valores.

Art. 4.2.0.5.- Información. La Superintendencia de Valores podrá solicitar en cualquier momento a los administradores o participantes en el sistema la información que juzgue conveniente y podrá adelantar las visitas que estime pertinentes con el propósito de vigilar el cumplimiento de las normas legales o reglamentarias del mercado de valores, e imponer las medidas correctivas del caso.

Art. 4.2.0.6.- Adicionado. Res. 1203 de 1996, art. 4º. Divulgación de información. La entidad administradora del sistema centralizado de información para transacciones deberá dar a conocer al público en general, la información que sobre las operaciones registradas por su conducto, reporte diariamente a la Superintendencia, de acuerdo con lo que establezca la Superintendencia de Valores.

Dentro de los sesenta (60) días siguientes a la entrada en vigencia de la presente resolución, las administradoras de sistemas centralizados de información para transacciones deberán establecer la forma y procedimiento que se seguirá para dar cumplimiento a lo establecido en el presente artículo, los cuales deberán ser presentados a la Superintendencia de Valores para su aprobación dentro del mismo término.

Nota: La res. 1203 de 1996 entra a regir a partir de su publicación. [Boletín núm. 23 del 25 de noviembre de 1996].

TÍTULO TERCERO

RÉGIMEN SANCIONATORIO

Art. 4.3.0.1.- Sanciones. Quienes violen las disposiciones contenidas en la presente resolución, estarán sujetos a las sanciones que establezcan las normas legales y en especial el Estatuto Orgánico del Mercado Público de Valores [Ley 27 de 1990, art. 6º; decr. 1167 de 1980, art. 16].

TÍTULO CUARTO

DEROGATORIA Y VIGENCIA

Art. 4.4.0.1.- Derogatoria. La presente resolución deroga las disposiciones que le sean contrarias y en especial las siguientes normas: Resolución 12 de 1980; Resolución 16 de 1980; Resolución 1 de 1981; Resolución 200 de 1981; Resolución 3 de 1982; Resolución 1 de 1990; Resolución 4 de 1990; Resolución 5 de 1990; Resolución 608 de 1990; Resolución 839 de 1990; Resolución 5 de 1991; Resolución 10 de 1991; Circular 7 de 1992; Circular 10 de 1992; Circular 13 de 1992; Circular 21 de 1992; Resolución 231 de 1992; Circular 1 de 1993; Circular 2 de 1993; Circular 3 de 1993; Resolución 365 de 1993; Resolución 1173 de 1993; Resolución 1394 de 1993; Resolución 1395 de 1993; Resolución 1533 de 1993; Resolución 292 de 1994; Resolución 436 de 1994; Resolución 468 de 1994; Resolución 707 de 1994, Resolución 1032 de 1994; Resolución 1447 de 1994; Resolución 1403 de 1994 y Circular Externa 3 de 1994, Resolución 1404 de 1994; Resolución 1405 de 1994.

Art. 4.4.0.2.- Vigencia. La presente resolución rige a partir de su publicación.

Comuníquese, publíquese y cúmplase.

Dada en Santa Fe de Bogotá, D. C., a 22 de mayo de 1995.