GUIA DE ESTUDIO

DE REGULACIÓN



amv
Autorregulador del Mercado de Valores de Colombia

OPERADOR

Tercera edición abril de 2022

Autorregulador del Mercado de Valores (AMV)

Gerencia de Certificación e Información.

Esta guía se elaboró gracias al trabajo del Programa de Autores de AMV.

Este material es propiedad de AMV, es de consulta gratuita y se encuentra prohibida su venta y su uso para fines comerciales.

Diseño y Diagramación:
Artmedia Estudio Diseño
www.artmediaestudio.com

Este material es propiedad de AMV, es de consulta gratuita y se encuentra prohibida su venta y uso para fines comerciales

Contenido

1. Presentación 8

2. El día del examen 9

3. Introducción 10

4. Conceptos generales 12

4.1. Valor
4.2. Actividades de mercado de valores
4.3. Oferta pública de valores (OPV)
4.4. Emisores de valores en el mercado público (SIMEV-RNVE)
4.4.1. ¿Quiénes pueden ser emisores de valores?
4.4.2. Régimen de emisión
4.4.3. Régimen de información de los emisores
4.5. Principales tipos de valores que pueden emitirse en el mercado de valores colombiano
4.5.1. Acciones
4.5.2. Certificados de depósito a término (CDT)
4.5.3. Bonos
4.5.4. Papeles comerciales
4.5.5. Aceptaciones bancarias
4.5.6. Títulos de deuda pública
4.5.7. Títulos emitidos en proceso de titularización
4.5.8. Certificados de depósito de mercancías
4.6. Clasificación del mercado de valores
4.6.1. Según los escenarios de negociación
4.6.2. Según el momento en que se adquiere el valor
4.6.3. Según los requerimientos para su ofrecimiento, negociación y adquisición
4.7. Sistemas de negociación de valores y registro de operaciones sobre valores
4.7.1. Compensación y liquidación de operaciones sobre valores

Este material es propiedad de AMV, es de consulta gratuita y se encuentra prohibida su venta y uso para fines comerciales

4.8. Función de intervención del Gobierno nacional en el mercado de valores

5. Intermediación en el mercado de valores 39

5.1. Definición de la actividad de intermediación en el mercado de valores
5.2. Actividades de intermediación en el mercado de valores
5.3. Clases de clientes
5.3.1. Cliente inversionista
5.3.2. Inversionista profesional
5.4. Deberes de los intermediarios del mercado de valores

6. Tipos de actividades de intermediación y productos 47

6.1. De ejecución
6.1.1. Contrato de comisión
6.1.2. Cuentas de margen
6.2. Corretaje
6.3. Manejo de recursos propios
6.3.1. Cuenta propia
6.3.2. Distribución
6.4. Manejo de recursos de terceros
6.4.1. Administración de portafolios de terceros (APT)
6.4.2. Fiducia mercantil de inversión
6.4.3. Fondos de inversión colectiva (FIC)
6.4.4. Fondos de pensiones
6.5. Administración de valores
6.6. Asesoría en actividades relacionadas con el mercado de valores

7. Tipos de operaciones en el mercado de valores 69

7.1. Según el momento de cumplimiento
7.1.1. Operaciones de contado
7.1.2. Operaciones a plazo
7.2. Operaciones monetarias
7.2.1. Operaciones Repo
7.2.2. Operaciones simultáneas
7.2.3. Operaciones de transferencia temporal de valores (TTV)

Este material es propiedad de AMV, es de consulta gratuita y se encuentra prohibida su venta y uso para fines comerciales

7.3. Operaciones sobre instrumentos financieros derivados
7.4. Operaciones estructuradas
7.4.1. Carrusel
7.5. Operaciones especiales
7.5.1. Ofertas públicas de adquisición (OPA)

8. Participantes en el mercado público de valores 83
8.1. Intermediarios de valores, naturaleza y actividades autorizadas
8.1.1. Establecimientos bancarios
8.1.2. Sociedades fiduciarias
8.1.3. Sociedades administradoras de fondos de pensiones y cesantías (AFPC)
8.1.4. Sociedades comisionistas de bolsa (SCB)
8.1.5. Compañías de financiamiento comercial (CFC)
8.1.6. Sociedades administradoras de inversión (SAI)
8.1.7. Fondos mutuos de inversión
8.1.8. Corporaciones financieras (CF)
8.2. Proveedores de infraestructura
8.2.1. Bolsa de valores
8.2.2. Sociedades administradoras de sistemas de negociación de valores y sistemas de registro de operaciones sobre valores
8.2.3. Sociedades administradoras de sistemas de compensación y liquidación de valores
8.2.4. Cámaras de riesgo central de contraparte (CRCC)
8.2.5. Sociedades administradoras de depósitos centralizados de valores (DCV)
8.3. Sociedades calificadoras de riesgo (SCR)
8.3.1. ¿Quiénes pueden ejercer la función de calificación?
8.3.2. Objeto social de las SCR
8.3.3. Actividades de calificación
8.3.4. Valores que deben calificarse
8.3.5. Alcance de la calificación
8.3.6. Divulgación

9. Sistema integral de información del mercado de valores (SIMEV) 103
9.1. Definición
9.2. ¿Cuál es el objeto de los registros?

Este material es propiedad de AMV, es de consulta gratuita y se encuentra prohibida su venta y uso para fines comerciales

10. Intervención del Estado en el mercado de valores 109

10.1. Conceptos básicos de la intervención, vigilancia y control de la intermediación en el mercado de valores

10.2. Facultades o medidas preventivas en relación con el mercado de valores

10.3. Régimen sancionatorio de la SFC

10.3.1. Principios que orientan la facultad sancionatoria de la SFC

10.3.2. Sujetos de sanción

10.3.3. Sanciones a aplicar

10.4. Intervención sobre los conglomerados financieros (CF)

10.4.1. Antecedentes y alcance de la Ley 1870 de 2017

10.4.2. Marco de regulación de la Ley 1870 de 2017

10.4.3. Conglomerados identificados por la SFC

10.4.4. Facultades conferidas al Gobierno nacional y a la SFC en materia de CF

11. Prevención de lavado de activos en el mercado de valores 125

11.1. Definición de riesgo de lavado de activos (LA) y financiación del terrorismo (FT)

11.2. Sistema de administración del riesgo de lavado de activos y financiación del terrorismo (SARLAFT)

11.2.1. Procedimientos SARLAFT -mecanismos e instrumentos de gestión

11.2.2. Operaciones sospechosas e inusuales

11.2.3. Conductas a reportar al Oficial de cumplimiento

11.2.4. Etapas, matriz de riesgos, elementos y órganos de control del SARLAFT

12. Aspectos generales de los administradores 136

12.1. Concepto de administrador

12.2. Deberes de los administradores

12.3. Facultades de los administradores

12.4. Restricciones de los administradores

13. Defensoría del consumidor financiero 142

Este material es propiedad de AMV, es de consulta gratuita y se encuentra prohibida su venta y uso para fines comerciales

14 Actividad de asesoría en el mercado de valores 146

14.1. Definiciones principales de la actividad de asesoría
14.1.1. Asesoría
14.1.2. Consejo profesional
14.1.3. Recomendación profesional
14.1.4. Producto
14.1.5. Servicio
14.1.6. Comunicaciones
14.1.7. Educación financiera
14.1.8. Etapas de la actividad de asesoría
14.2. Políticas y procedimientos para el desarrollo de la actividad de asesoría
14.2.1. Políticas y procedimientos generales
14.2.2. Políticas y procedimientos específicos
14.3. Actividades de distribución y gobierno de productos
14.3.1. Criterios generales para la distribución de productos
14.3.2. Distribución de productos complejos a clientes inversionistas
14.4 Clasificación de productos
14.4.1. Descripción, diseño y comercialización de productos simples
14.4.2. Descripción, diseño y comercialización de instrumentos financieros derivados y productos estructurados
14.4.3. Descripción, diseño y comercialización de instrumentos de deuda, sin distinción del mercado
14.4.4. Descripción, diseño y comercialización de instrumentos de renta variable, sin distinción del mercado
14.4.5 Descripción, diseño y comercialización de instrumentos de vehículos de inversión colectiva y fondos de capital privado (FCP), cualquiera sea su estructura legal o denominación, y actividad de asesoría desarrollada por entidades fiduciarias, SCB y SAI
14.4.6. Intermediación en el mercado mostrador
14.5. Informes de investigación y comunicaciones generales
14.5.1. Descripción de los deberes de los intermediarios del mercado de valores

Glosario 174

Referencias 176

Este material es propiedad de AMV, es de consulta gratuita y se encuentra prohibida su venta y uso para fines comerciales

1. Presentación

Para el Autorregulador del Mercado de Valores de Colombia (AMV) la elevación de los estándares de idoneidad profesional es un elemento de primer orden. En tal sentido, se presentan a la industria y al público en general las guías de estudio como herramientas complementarias para la preparación de los exámenes de certificación.

Este documento se apoya en los temarios publicados en la página web de AMV, los cuales comprenden las materias a evaluar en los exámenes de idoneidad profesional.

La inclusión de algún enlace o documento no implica la recomendación o aprobación de los puntos de vista expresados en él. Se advierte que la información que contienen las guías solo podrá usarse para consultas personales, respetando las leyes vigentes de derechos de autor.

Este material es propiedad de AMV, es de consulta gratuita y se encuentra prohibida su venta y uso para fines comerciales

2. El día del examen



El profesional que haya programado una sesión de examen recibirá una citación dos días antes de la fecha programada, en la cual se especifican la hora de registro y de inicio de sesión. Es importante llegar 30 minutos antes del inicio del examen, una vez inicie la sesión no se permitirá la entrada a ningún profesional.

Si usted desea reprogramar su examen, podrá hacerlo como máximo hasta las 23:59 horas del tercer día hábil previo a su examen.

Recuerde llevar a la sesión su cédula de ciudadanía, cédula de extranjería, pasaporte o contraseña vigente, ya que de lo contrario no se le permitirá presentar el examen.

Usted podrá ingresar a la sesión calculadora financiera. Se le proporcionarán hojas y elementos de escritura, para realizar cualquier cálculo que necesite, las hojas deberán, sin excepción, ser entregadas al finalizar la sesión.

Está prohibido ingresar celulares, agendas electrónicas, relojes inteligentes o cualquier otro dispositivo que pudiera ser usado para acceder a información o contenidos relacionados con el examen a presentar.

Le recordamos que de acuerdo con los deberes de los aspirantes o examinados (Artículo 159 del reglamento de AMV), los aspirantes deberán abstenerse de tener o intentar tener acceso por cualquier medio al banco de preguntas, copiar o intentar copiar durante el examen, estar en posesión de elementos prohibidos o no autorizados expresamente por AMV durante la presentación del examen, realizar cualquier conducta constitutiva de fraude durante la presentación del examen o en relación con el mismo, entre otros. El incumplimiento de los deberes por parte de aspirantes o examinados se considerará como una infracción disciplinaria en contra de los reglamentos de autorregulación

Este material es propiedad de AMV, es de consulta gratuita y se encuentra prohibida su venta y uso para fines comerciales

3. Introducción

La regulación del mercado de valores, definida como el conjunto de reglas, deberes y obligaciones de los agentes que participan en este, tiene como finalidad propiciar el buen funcionamiento de los mercados.

A diferencia de otros mercados, el financiero se caracteriza porque los resultados esperados de las transacciones que allí tienen lugar pueden cambiar con el tiempo, haciendo probable que los demandantes de productos se encuentren con resultados inesperados, lo que puede acarrear un importante riesgo social. Si bien la regulación no tiene como propósito garantizar resultados exitosos, sí está encaminada a propender por un adecuado comportamiento y debida diligencia de quienes participan en la actividad financiera.

La regulación financiera actúa como un mecanismo que busca balancear los intereses de los compradores y vendedores de servicios financieros. Es por medio de la regulación que se define quiénes están autorizados a vender ciertos productos, cómo ofrecerlos, qué información deben proveer a sus clientes y qué funciones les competen a los diferentes órganos de gobierno de las entidades, además de prevenir comportamientos ilícitos en desarrollo de la actividad financiera, entre otras disposiciones.

La observancia y cabal entendimiento de las reglas que rigen el conjunto del sistema financiero es fundamental para el desarrollo de la actividad financiera. Quienes de manera profesional se dediquen al ejercicio de esta actividad, bien sea como operadores, asesores o directivos, deben entender muy bien el marco regulatorio que rige sus actuaciones. Es por ello que el tema regulatorio ocupa un papel central en los exámenes de idoneidad profesional que adelanta AMV como requisito previo para la obtención de la certificación.

Con el propósito de brindar una herramienta que facilite el entendimiento del marco regulatorio, AMV ha preparado la presente Guía de Estudio dividida en 13 capítulos. Los tres primeros son introductorios. Los capítulos 4 al 7 tienen como propósito ofrecer una visión general del mercado de valores, con los conceptos clave del mismo, las actividades que constituyen intermediación, los tipos de operaciones y quiénes están autorizados para desarrollarlas.

Los capítulos 8 y 9 se refieren a los participantes en el mercado público de valores y el funcionamiento del sistema de información público sobre el mercado de valores, más conocido como SIMEV En los capítulos 10 y 11 se presentan las autoridades de intervención, supervisión y control en este mercado y las reglas para una correcta administración del riesgo de lavado de activos y financiación del terrorismo; el capítulo 12 se ocupa de las principales obligaciones de los administradores

Este material es propiedad de AMV, es de consulta gratuita y se encuentra prohibida su venta y uso para fines comerciales

de las entidades vigiladas. Por último, el capítulo 13 trata los aspectos más relevantes de la Defensoría del consumidor financiero.

En los contenidos de la Guía se ha tenido en cuenta la normatividad vigente expedida por el Congreso de la República, la reglamentación a cargo del Ministerio de Hacienda y Crédito Público y las instrucciones emitidas por la Superintendencia Financiera de Colombia, como ente que ejerce la supervisión y control del mercado de valores en Colombia. No obstante, es importante tener presente que sigue siendo responsabilidad de cada usuario la consulta directa y completa de la regulación vigente, para ampliar sus conocimientos profesionales y competencias laborales

Este material es propiedad de AMV, es de consulta gratuita y se encuentra prohibida su venta y uso para fines comerciales

4. Conceptos generales



Objetivos de aprendizaje

- Definir el concepto de acción.
- Entender el rol del mercado secundario de las acciones en la economía.
- Listar las características de los diferentes tipos de acciones.
- Describir los instrumentos globales de renta variable.
- Conocer las características del mercado global colombiano.

4.1. Valor

De acuerdo con el Artículo 2º de la Ley 964 de 2005, se considera valor cualquier derecho de naturaleza negociable que haga parte de una emisión, siempre y cuando tenga como objeto o efecto la captación de recursos del público.

Dicho artículo enumera los siguientes tipos de valor, listado que es enunciativo y no taxativo:

Este material es propiedad de AMV, es de consulta gratuita y se encuentra prohibida su venta y uso para fines comerciales



No se consideran valores las pólizas de seguros y los títulos de capitalización

Pueden crearse valores distintos a los enunciados. Sin embargo, para que tengan la calidad de valor deben contar con el reconocimiento normativo por parte del Gobierno nacional, de forma que gocen de la seguridad jurídica requerida. Así lo establece de manera expresa el literal b) del Artículo 4º de la Ley 964 de 2005.

Los derivados financieros (contratos de futuros, opciones o de permuta financiera) se consideran como valores siempre y cuando sean estandarizados y susceptibles a ser transados en las bolsas de valores o en otro sistema de negociación. Estos productos solo pueden ser ofrecidos una vez estén inscritos en el Registro nacional de valores y emisores (RNVE).

De acuerdo con el parágrafo 4º del Artículo 2º de la Ley 964 de 2005, el Gobierno nacional puede reconocer la calidad de valor a los contratos y derivados financieros de energía eléctrica o gas combustible, siempre y cuando se le haya informado previamente a la Comisión de Regulación de Energía y Gas.

De acuerdo con el Artículo 5º de la Ley 964 de 2005, los valores tienen las características y prerrogativas de los títulos valores, excepto la acción cambiaria de regreso. Tampoco proceden acción reivindicatoria, medidas de restablecimiento de derecho ni comiso e incautación contra el tercero que adquiera valores inscritos, siempre que al momento de la adquisición haya obrado de buena fe exenta de culpa.

Este material es propiedad de AMV, es de consulta gratuita y se encuentra prohibida su venta y uso para fines comerciales

Clasificación de los valores

Según la forma en que se transfieren:

1. **Valores nominativos:** son aquellos en los que solo se reconoce como tenedor legítimo a quien figure en el documento y en el registro que lleve el emisor.
La transferencia de un título nominativo por endoso da derecho al adquirente a obtener la inscripción de que trata este artículo.

2. **Valores a la orden:** son aquellos que se transfieren con el endoso y la entrega. Son a la orden si son expedidos a favor de determinada persona, si se les agrega la cláusula "a la orden", si se expresa que son transferibles por endoso, si se dice que son negociables, o se indica su denominación específica de título-valor.

3. **Valores al portador:** son aquellos que únicamente requieren de su entrega para ser transferidos válidamente. El título es al portador si es expedido a favor de persona indeterminada o si contiene la mención expresa de ser "al portador". Los títulos al portador solo pueden expedirse en los casos expresamente autorizados por la ley.

Según el derecho que incorporan:

1. **De deuda:** son aquellos que otorgan a sus titulares el derecho de recibir una suma de dinero, como los bonos, los papeles comerciales y los títulos de deuda pública.

2. **De participación:** son aquellos que otorgan una parte alícuota de un patrimonio, como las acciones o las participaciones en FIC.

3. **De tradición o representativos de mercancías:** son aquellos que incorporan un derecho de propiedad o gravámenes sobre mercancías, como los certificados de depósitos de mercaderías y los bonos de prenda.

Según el tipo de rendimiento:

1. **De Renta fija:** son aquellos cuya rentabilidad es a una tasa que permanece igual durante todo el periodo de la inversión, sea fija o variable. Dentro de esta clasificación se encuentran los bonos, CDT, papeles comerciales y aceptaciones bancarias y financieras, entre otros. En este sentido, los títulos de Renta fija se caracterizan porque prevén un flujo regular y previamente establecido de pagos por parte del emisor al tenedor de estos.

2. **De Renta variable:** la rentabilidad de los títulos depende del desempeño de la compañía, las utilidades generadas, y las variaciones de la cotización del título en la Bolsa o del valor de los activos del fondo o del patrimonio. En consecuencia, tienen un flujo no determinado al momento de invertir los recursos.

Este material es propiedad de AMV, es de consulta gratuita y se encuentra prohibida su venta y uso para fines comerciales

4.2. Actividades del mercado de valores

El mercado de valores se define como el conjunto de agentes, instituciones, instrumentos y formas de negociación que interactúan con el objetivo de facilitar la transferencia de capitales para la inversión a través de la negociación de valores. En otras palabras, el objetivo del mercado de valores es que los agentes puedan obtener fácilmente los recursos que necesitan para financiarse.

De acuerdo con el Artículo 3º de la Ley 964 de 2005, las siguientes son actividades del mercado de valores:

- **La emisión y oferta de valores**
- **La intermediación de valores**
- **La administración de fondos de valores, de inversion, mutuos, comunes ordinarios y comunes especiales**
- **El depósito y la administración de valores**
- **La administración de sistemas de negociación o de registro de valores, futuros, opciones y demás derivados**
- **La compensación y liquidación de valores**
- **La calificación de riesgos**
- **La autorregulación**
- **El suministro de información al mercado de valores**

Este material es propiedad de AMV, es de consulta gratuita y se encuentra prohibida su venta y uso para fines comerciales

Adicionalmente, se consideran actividades del mercado de valores las que determine el Gobierno nacional, siempre y cuando constituyan actividades de manejo, aprovechamiento e inversión de recursos captados del público mediante valores.

A través del Decreto 661 de 2017, que modificó el Artículo 2.40.1.1.1. del Decreto 2555 de 2010, en ejercicio de sus facultades de regulación, el Gobierno determinó que la asesoría en valores es una actividad del mercado que debe ser ejecutada conforme a las reglas que al respecto se indiquen.

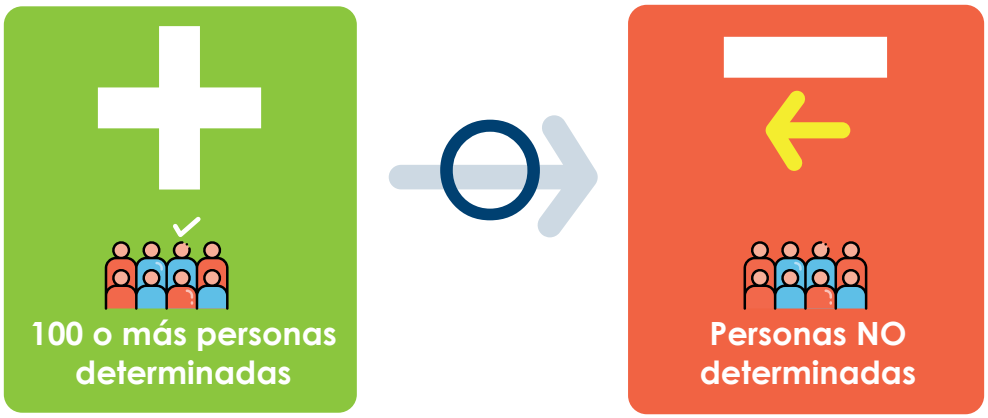
Las entidades que realicen cualquiera de las actividades anteriormente mencionadas, están sujetas a la supervisión del Estado.

Únicamente las entidades constituidas o que se constituyan en Colombia pueden realizar las anteriores actividades, excepto la emisión y oferta de valores y el suministro de información que no requieren que la sociedad esté constituida en el país.

4.3. Oferta pública de valores (OPV)

La oferta pública del mercado de valores puede adelantarse bien sea en el mercado primario o en el mercado secundario; en el primero cuando se colocan títulos que se emiten o salen por primera vez al mercado. A este recurren las empresas para obtener recursos y los inversionistas para realizar sus inversiones. En el mercado secundario se realiza la compra y venta de valores ya emitidos y en circulación, y tiene por objeto proporcionar liquidez a los propietarios de los títulos.

La oferta pública de valores, según el Artículo 6.1.1.1.1. del Decreto 2555 de 2010, se dirige a:



Este material es propiedad de AMV, es de consulta gratuita y se encuentra prohibida su venta y uso para fines comerciales

El fin de la oferta pública de valores es suscribir, enajenar o adquirir documentos emitidos en serie o masa que otorguen a sus titulares derechos de crédito, de participación y de tradición o representativos de mercancías.

Ofertas que no son oferta pública:

- La oferta de acciones o bonos obligatoriamente convertibles en acciones, dirigida a los accionistas de la sociedad emisora, siempre que sean menos de 500 destinatarios.

- La oferta de acciones resultante de una orden de capitalización impartida por una autoridad estatal competente, dirigida exclusivamente a accionistas de la sociedad o la oferta que tenga por objeto capitalizar obligaciones, siempre y cuando se encuentre reconocida dentro de un proceso concursal en que se haya tomado tal decisión.

- La oferta que realice una sociedad colombiana cuyas acciones no se encuentren inscritas en el RNVE y sea ofrecida a aquellos sujetos con los que tiene contrato de trabajo vigente o a los miembros de su junta directiva.

De otra parte, el Artículo 6.15.1.1.1. del Decreto 2555 de 2010 consagra las ofertas públicas en el mercado secundario que deben dirigirse únicamente a personas no determinadas y no pueden establecerse condiciones adicionales para su aceptación, diferentes de las usuales del negocio jurídico que se pretende celebrar.

Requisitos de las ofertas en el mercado secundario

De acuerdo con el Artículo 6.15.1.1.2. del Decreto 2555 de 2010, toda compraventa de acciones inscritas en una bolsa de valores, que represente un valor igual o superior al equivalente en COP$ de 66.000 unidades de valor real (UVR), debe realizarse obligatoriamente a través de sus módulos o sistemas transaccionales, salvo las siguientes:

1. Las compraventas de acciones entre un mismo beneficiario real
2. Las compraventas de acciones de propiedad de las instituciones financieras que se encuentren en proceso de liquidación
3. La readquisición de acciones
4. Las enajenaciones de acciones que realicen la Nación o el Fondo de Garantías de Instituciones Financieras (Fogafin)
5. Las compraventas de acciones emitidas por empresas colombianas que hayan sido ofrecidas públicamente en el exterior y que se realicen en el extranjero

Este material es propiedad de AMV, es de consulta gratuita y se encuentra prohibida su venta y uso para fines comerciales

6. Las compraventas de acciones emitidas por empresas extranjeras que hayan sido ofrecidas públicamente en Colombia y que se realicen en el extranjero

7. Las realizadas por una cámara de riesgo central de contraparte en el mercado mostrador sobre valores de renta variable, que tengan como contraparte intermediarios del mercado de valores autorizados para la negociación en bolsas de valores con el único objeto de gestionar el cumplimiento de las operaciones

8. Las demás que autorice la Superintendencia Financiera de Colombia (SFC).

Las ofertas públicas de adquisición (OPA) y la ofertas para la democratización accionaria son las únicas clases de ofertas públicas de valores en el mercado secundario que prevén un trámite especial.

4.4. Emisores de valores en el mercado público (SIMEV-RNVE)

Desde una perspectiva económica, se entiende por emisor de valores la entidad o empresa que busca financiar todo su actividad o parte de esta mediante la emisión de valores. Desde un punto de vista normativo, según el Artículo 1.1.1.1.1. del Decreto 2555 de 2010, se entienden por emisores de valores todas aquellas entidades que tengan valores inscritos en el RNVE y, por lo tanto, estén inscritas.

En consecuencia, la inscripción del emisor y la emisión en el RNVE conlleva la autorización para realizar su oferta pública como lo establece el parágrafo del Artículo 5.2.1.1.1. del Decreto 2555 de 2010.

Para realizar la inscripción del emisor y de las emisiones en el RNVE, se remite a la SFC una solicitud de inscripción suscrita por el representante legal o el banquero de inversión a quien se le haya dado autorización para adelantar los trámites pertinentes antes la SFC, junto con los documentos descritos en el Artículo 5.2.1.1.3. del Decreto 2555 de 2010. Adicionalmente, deben cumplirse los requisitos previstos para cada tipo de título o para los emisores en particular.

Este material es propiedad de AMV, es de consulta gratuita y se encuentra prohibida su venta y uso para fines comerciales

4.4.1. ¿Quiénes pueden ser emisores de valores?

1. Sociedades por acciones
2. Sociedades por responsabilidad limitada
3. Entidades cooperativas
4. Entidades sin ánimo de lucro
5. La Nación y entidades públicas descentralizadas por servicios y territorialmente
6. Gobiernos extranjeros y entidades públicas extranjeras
7. Organismos multilaterales de crédito
8. Entidades extranjeras
9. Sucursales de sociedades extranjeras
10. Patrimonios autónomos fiduciarios, constituidos o no como FIC
11. Los fondos o FIC cuyo régimen legal les autorice la emisión de valores
12. Las universalidades de que trata la Ley 546 de 1999

Ningún emisor puede divulgar a través de medios masivos de comunicación información relevante sin antes haberla revelado al mercado por los mecanismos propios de divulgación.

4.4.2. Régimen de emisión

La inscripción en el RNVE no implica calificación ni responsabilidad alguna por parte de la SFC acerca de las personas jurídicas inscritas ni sobre el precio, la bondad o negociabilidad del valor o de la respectiva emisión, ni sobre la solvencia del emisor. La advertencia en este sentido debe constar en la información que se divulgue sobre el emisor, los valores o la emisión, conforme a lo previsto en las normas legales y por la SFC.

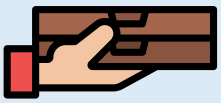
Por su parte, la emisión de cada tipo de título debe cumplir con lo previsto en su régimen particular.

Este material es propiedad de AMV, es de consulta gratuita y se encuentra prohibida su venta y uso para fines comerciales

4.4.3. Régimen de información de los emisores

Dentro de los documentos informativos se destaca el prospecto de información que contiene los datos del emisor, del valor y de la emisión y, en general, todos aquellos que se consideren necesarios para el cabal conocimiento de los inversionistas para la toma de sus decisiones de inversión.

La SFC establece el contenido del prospecto que debe contener como mínimo, según el Artículo 5.2.1.1.4. del Decreto 2555 de 2010, la siguiente información:



- Condiciones y características del valor ofrecido
- Condiciones y características de la oferta de los valores
- Información sobre las autorizaciones recibidas
- Una descripción clara, completa, precisa, objetiva y verificable del emisor.

En la descripción del emisor debe incluirse:



- Aspectos de su organización
- Reseña histórica
- Riesgos
- Información financiera
- Expectativas
- Proyectos futuros
- Destinación de recursos que se reciban como consecuencia de la emisión.

El prospecto de información debe estar en la página web del emisor, de la SFC y del sistema de negociación en el que estén inscritos los títulos.

Por su parte, el RNVE contiene todos los datos e información necesaria para tomar las decisiones por parte de los inversionistas. En el capítulo 9 de la presente guía se exponen los distintos tipos de registros que componen el Sistema de Información del Mercado de Valores (SIMEV).

Este material es propiedad de AMV, es de consulta gratuita y se encuentra prohibida su venta y uso para fines comerciales

4.5. Principales tipos de valores que pueden emitirse en el mercado de valores colombiano

Entre los principales valores que se emiten y negocian en el mercado de valores en Colombia están:



4.5.1. Acciones

Las acciones son valores de carácter negociable que representan una parte alícuota del patrimonio de una sociedad; según el tipo de acción que adquiera, el inversionista puede obtener derechos económicos o políticos.

Este material es propiedad de AMV, es de consulta gratuita y se encuentra prohibida su venta y uso para fines comerciales



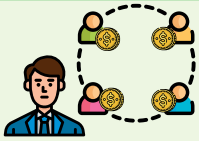
- Negociación libre de la acción
- Valorización del precio de la acción
- Participación de los dividendos
- Activos en casa de liquidación



- Participación en Asambleas
- Revisión de los libros de la empresa

Tipos de acciones

Tipos de acciones en el mercado colombiano

Acción ordinaria	Acción preferencial sin derecho a voto	Acción privilegiada
		
• Derecho a dividendos • Derecho a voto en la asamblea • Derecho a inspección de libros	• Prioridad en el pago de dividendos • Prioridad en el reembolso del capital • Sin derecho a voto	• Derechos propios de las acciones ordinarias • Pago de dividendos superior al de los demás accionistas • Derecho a reembolso en caso de liquidación

Derecho de preferencia en la suscripción y negociación de acciones

Salvo disposición estatutaria en contra, la emisión y la colocación de acciones por parte de las sociedades anónimas están sujetas al derecho de preferencia, facultad que asiste a los actuales accionistas de adquirir o suscribir acciones, en proporción al porcentaje de participación que cada uno de ellos tenga en el capital social.

El derecho de preferencia en **la suscripción** de acciones tiene como propósito fundamental otorgar a los accionistas la posibilidad de mantener su actual participación porcentual en el capital social, preservando sus derechos patrimoniales y políticos (SFC, 2005).

El derecho de preferencia **no opera en la negociación de las acciones una vez se inscriban en una bolsa de valores**. De acuerdo con el Artículo 407 del Código de

Este material es propiedad de AMV, es de consulta gratuita y se encuentra prohibida su venta y uso para fines comerciales

Comercio, una cláusula estatutaria en tal sentido se tiene por no escrita por constituir una restricción a la libre negociabilidad de las acciones.

Periodo ex dividendo

Como norma general, quien adquiere las acciones también adquiere el derecho a percibir los dividendos pendientes de pago, salvo que la negociación se realice en el periodo ex dividendo, periodo en el cual los dividendos se pagan al vendedor. De acuerdo con el Artículo 3.1.1.12. del Reglamento de la Bolsa de Valores de Colombia (2001), una operación sobre acciones se realiza en periodo o fecha ex dividendo cuando la misma se celebra entre el primer día hábil de pago de dividendos y los 4 días hábiles bursátiles inmediatamente anteriores a tal fecha.

El periodo ex dividendo tiene como propósito otorgar el tiempo prudencial que requiere el emisor para actualizar el libro registro de accionistas, con miras a realizar los correspondientes pagos de dividendos.

4.5.2. Certificados de depósito a término (CDT)

De acuerdo con el Artículo 1.394 del Código de Comercio, reglamentado por la Resolución 10 de 1980 de la entonces Junta Monetaria y por el Decreto 2423 de 1993, el certificado de depósito a término es un título valor que representa el derecho de crédito derivado del depósito de dinero a un plazo y bajo unas condiciones estipuladas por las partes de conformidad con los parámetros establecidos por la ley.

Se catalogan como títulos nominativos, no redimibles antes de su vencimiento. Si el CDT no se redime al vencimiento, se entiende prorrogado por un término igual al inicialmente pactado, con tasa de renovación igual a la pactada, opcionalmente la vigente en el mercado al momento de la renovación.

Emisores de CDT

- Bancos
- Corporaciones financieras
- Compañías de financiamiento
- Cooperativas financieras.

Este material es propiedad de AMV, es de consulta gratuita y se encuentra prohibida su venta y uso para fines comerciales

4.5.3. Bonos

Según el Artículo 6.4.1.1.1. y siguientes del Decreto 2555 de 2010, los bonos son valores representativos de deuda con un plazo mínimo de 1 año. Por tratarse de valores de Renta fija, los rendimientos están definidos por la tasa de interés que se determine de acuerdo con las condiciones del mercado. Allí también se refieren las normas que regulan su emisión y condiciones para la oferta pública.

Existen dos grandes grupos de bonos: i) los que pagan intereses o cupones periódicos durante la vigencia de la inversión y ii) los que pagan únicamente el interés en la fecha de maduración, mejor conocidos como bonos cero cupón.

De acuerdo con lo establecido en el Artículo 6.4.1.1.26. del Decreto 2555 de 2010, la sociedad emisora no puede repartir ni pagar dividendos si está en mora de pagar bonos en circulación o sus intereses.

Algunos tipos de bonos

Bonos ordinarios

Son aquellos que tienen las características generales de los bonos y están garantizados con el patrimonio del emisor.

El monto de la emisión de bonos no debe ser inferior a 2.000 salarios mínimos legales mensuales vigentes (SMMLV).

No pueden emitirse bonos con vencimientos inferiores a 1 año. Sin embargo, cuando se trate de bonos convertibles en acciones, en el prospecto de emisión puede preverse que la conversión se realice antes de que haya transcurrido 1 año contado a partir de la suscripción del respectivo bono.

Representante de tenedores de bonos

Los bonos emitidos para su colocación o negociación en el mercado de valores deben contar con un representante de tenedores de los bonos.

El representante de los tenedores, según el Artículo 6.4.1.1.14. del Decreto 2555 de 2010, es inicialmente designado por la sociedad emisora; sin embargo la asamblea general de los tenedores de bonos puede, en cualquier tiempo, designar su reemplazo.

La entidad emisora paga la remuneración del representante legal de los tenedores de bonos.

Este material es propiedad de AMV, es de consulta gratuita y se encuentra prohibida su venta y uso para fines comerciales

Bonos convertibles en acciones

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

Bonos obligatoriamente convertibles en acciones: al momento de su redención el inversionista recibe el pago del capital y de los rendimientos en acciones. Estos valores se denominan BOCEAS.

Bonos facultativamente convertibles en acciones: en estos, la entrega de acciones como pago del capital y de los rendimientos del bono al momento de su vencimiento es decisión exclusiva del inversionista.

Para ambos tipos de bonos convertibles en acciones, la ley exige que la sociedad tenga las acciones en reserva necesarias para la conversión de los bonos.

Bonos hipotecarios

Los bonos hipotecarios, creados por la Ley 546 de 1999, son títulos valores de contenido crediticio emitidos por establecimientos de crédito respaldados por créditos hipotecarios otorgados bajo cualquiera de los sistemas de amortización en UVR o en pesos aprobados por la SFC. No obstante dicho respaldo, la emisión de bonos hipotecarios constituye una obligación personal, directa e incondicional del emisor y por tanto este es responsable del cumplimiento de las obligaciones contraídas con la emisión y no puede eximirse de su responsabilidad invocando el incumplimiento de los deudores en los contratos de crédito hipotecario.

De conformidad con la Ley 546 de 1999, el Artículo 6.5.1.1.1. del Decreto 2555 de 2010 y las normas que la reglamentan, los bonos hipotecarios están sujetos al régimen establecido para bonos, en tanto no sea contrario a las disposiciones especiales que los rijan.

4.5.4. Papeles comerciales

Según el Artículo 6.6.1.1.1. del Decreto 2555 de 2010, son papeles comerciales los pagarés ofrecidos públicamente en el mercado de valores, emitidos masiva o serialmente. Toda entidad que de conformidad con su régimen legal tenga capacidad para hacerlo puede emitir papeles comerciales para ser colocados mediante oferta pública, previa autorización de la oferta por parte de la SFC.

Este material es propiedad de AMV, es de consulta gratuita y se encuentra prohibida su venta y uso para fines comerciales

Los papeles comerciales deben cumplir con los siguientes requisitos:



Plazo superior a 15 días e inferior a 1 año



Monto mínimo de la emisión: 2.000 SMMLV

Los recursos obtenidos no pueden destinarse a la Realización de actividades propias ni a la adquisición de acciones o bonos convertibles en acciones



El emisor debe inscribir los valores en BVC

Modalidades de emisión de papeles comerciales



Emisión única

No tienen posibilidad de rotación ni de prórroga al vencimiento de los valores.



Emisión rotativa

El emisor puede volver a colocar el monto redimido, mediante una nueva emisión, hasta por el valor global total de la emisión autorizado, sin superar el plazo máximo de los dos años.

La emisión rotativa puede tener la posibilidad de prórroga, en cuyo caso pueden variar las condiciones de la tasa de rentabilidad durante dicha prórroga.

Este material es propiedad de AMV, es de consulta gratuita y se encuentra prohibida su venta y uso para fines comerciales

4.5.5. Aceptaciones bancarias

A través de las aceptaciones bancarias, un banco garantiza el pago de una letra de cambio girada a su nombre por el comprador, en favor del vendedor de una mercancía, derivada de una operación de importación o exportación, o la compraventa de bienes muebles. Esa financiación es a un plazo máximo de 1 año.

Los establecimientos bancarios, las corporaciones financieras y las compañías de financiamiento comercial están facultadas para aceptar para su pago, en fecha futura, letras de cambio que se originen en transacciones de compraventas de bienes muebles.

Las características de estos títulos se encuentran señaladas en la Resolución 29 de 1986 de la Junta monetaria, en concordancia con el numeral 7 del Capítulo I del Título I de la Parte II de la Circular Básica Jurídica de la SFC, Circular Externa No. 029 de 2014.

Por otro lado, estos instrumentos pueden ser negociados mediante su endoso y entrega a un tercero, al mismo banco aceptante antes del vencimiento o en la Bolsa de Valores.

4.5.6. Títulos de deuda pública

Los bonos y demás valores de contenido crediticio con plazo para su redención son títulos de deuda pública. Las entidades estatales los emiten con el fin de captar recursos del público. La colocación de los títulos de deuda pública se sujeta a las condiciones financieras de carácter general que señale la Junta directiva del Banco de la República.

En Colombia, los títulos de deuda pública son denominados títulos de tesorería (TES) creados en el año de 1990 mediante la Ley 51 con el fin de:

1. financiar las operaciones presupuestales
2. remplazar el vencimiento de otros títulos
3. saldar la deuda de la Nación con el Banco de la República.

La ley estipuló dos tipos de TES: clase A y clase B, que se diferencian en el destino de los recursos captados bajo cada modalidad.

Este material es propiedad de AMV, es de consulta gratuita y se encuentra prohibida su venta y uso para fines comerciales

TES clase A: fueron emitidos para cubrir el pasivo existente con el Banco de la República y atender el servicio de la deuda de los Títulos de ahorro nacional (TAN). El Gobierno emitió este tipo de TES una sola vez en 1991. En 1993 se hizo una recomposición del saldo.

TES clase B: el Gobierno creó estos títulos con el objeto de captar recursos para:

1. completar las apropiaciones presupuestales
2. proveer recursos temporales a la Tesorería
3. sustituir el vencimiento de los TAN
4. reponer la deuda que se amortice o deteriore como lo indica el Manual de operaciones de Crédito Público de la Subdirección de Crédito del Departamento Nacional de Planeación (DNP) de mayo de 2013.

La Tesorería General de la Nación los emite en COP$, UVR o en COP$ ligados a la TRM, y el Banco de la República los subasta.

Según el Artículo 18 del Decreto 2681 de 1993, los valores de contenido crediticio emitidos por entidades financieras de carácter estatal como establecimientos de crédito y compañías de seguros, en relación con las operaciones del giro ordinario de las actividades propias de su objeto social, no son considerados títulos de deuda pública.

4.5.7. Títulos emitidos en proceso de titularización

Son un mecanismo de financiamiento a largo plazo, mediante el cual una empresa transforma sus activos o bienes. Es una forma de transformar en líquidos activos menos líquidos.

Partes de la titularización

De acuerdo con el Artículo 5.6.3.1.1.1. del Decreto 2555 de 2010 participan en una titularización:

1. 

La originadora: una o más personas que transfieren los bienes o activos base del proceso de titularización al patrimonio autónomo receptor.

Este material es propiedad de AMV, es de consulta gratuita y se encuentra prohibida su venta y uso para fines comerciales

2. 

El agente de manejo: quien, como vocero del patrimonio autónomo emisor de los valores, recauda los recursos provenientes de dicha emisión y se relaciona jurídicamente con los inversionistas, verifica el cumplimiento de los requisitos legales y solicita la autorización ante la SFC. Debe propender por el manejo seguro y eficiente de los recursos que ingresen al patrimonio o cartera como producto de la colocación de los títulos o procedentes de flujos generados por los activos.

3. 

La administradora: 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 misma originadora, 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 un contrato de comisión para el efecto.

Vehículos para la titularización

El Artículo 5.6.1.1.2. del Decreto 2555 de 2010 establece las siguientes dos vías para titularizar:

1. Celebración de contratos de fiducia mercantil irrevocables, utilizando o no el mecanismo de fondos de inversión colectiva. En el caso de entidades sometidas al Estatuto General de Contratación de la Administración Pública, los procesos se sujetan al mecanismo de fiducia previsto en las normas pertinentes.

2. Constitución de un fondo de inversión colectiva.

Modalidad de títulos

Estos valores pueden ser emitidos en las siguientes modalidades :

Este material es propiedad de AMV, es de consulta gratuita y se encuentra prohibida su venta y uso para fines comerciales



Valores corporativos o de participación

El inversionista adquiere un derecho en el patrimonio conformado por los activos objeto de la titularización



Valores de contenido crediticio

El titular adquiere el derecho a percibir el capital y rendimientos financieros predefinidos en valor



Valores mixtos

Adicional a los derechos del valor de participación, pueden ser amables o tener una rentabilidad mínima o límite máximo de participación.

Activos y flujos titularizables



Este material es propiedad de AMV, es de consulta gratuita y se encuentra prohibida su venta y uso para fines comerciales

La SFC puede autorizar la estructuración de procesos con bienes o activos diferentes de los anteriormente señalados, así como abstenerse de autorizar procesos de titularización por razones de conveniencia del mercado de valores.

4.5.8. Certificados de depósito de mercancías

Son títulos valores expedidos por un almacén general de depósito y representan la mercancía depositada en estos. Estos certificados le otorgan al titular el derecho a negociar el valor o a reclamar la mercancía en cualquier momento.

De acuerdo con el Artículo 6.8.1.1.1. del Decreto 2555 de 2010, para realizar su emisión masiva en el mercado de valores, los certificados deben representar mercancías y productos individualmente especificados o genéricamente designados, que sean de una calidad homogénea aceptada y usada en el comercio.

Bonos de prenda

El depositante de las mercancías expide el bono de prenda que le concede al beneficiario la calidad y todas las prerrogativas de un acreedor prendario respecto de las mercancías depositadas.

Según el Artículo 6.7.1.1.1. del Decreto 2555 de 2010, para adelantar una oferta pública de bonos de prenda, deben cumplirse los siguientes requisitos:

1. Deben ser bonos emitidos por sociedades por acciones o limitadas o por asociaciones gremiales de primer o segundo grado sujetas a la vigilancia del Ministerio de Agricultura y Desarrollo Rural (MADR).
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 puede ser superior al término del depósito.
4. La suma del capital y del rendimiento del crédito incorporado en los bonos de prenda no puede ser superior al 70% del valor del certificado de depósito.

Este material es propiedad de AMV, es de consulta gratuita y se encuentra prohibida su venta y uso para fines comerciales

4.6. Clasificación del mercado de valores

El mercado de valores puede clasificarse en tres grandes grupos:

- según los escenarios de negociación
- según el momento en que se adquiere el valor
- según los requerimientos para su ofrecimiento, negociación y adquisición.

4.6.1. Según los escenarios de negociación

MERCADO MOSTRADOR (OTC)



Es el mercado que se desarrolla por fuera de los sistemas de negociación. Las reglas son definidas entre las partes involucradas, por medio de contratos o acuerdos bilaterales, en donde se especifican las condiciones de negociación, confirmación, compensación y liquidación, además de la administración de los riesgos, garantías, etc.

La información sobre las operaciones se encuentra restringida al público y está fragmentada.

MERCADOS ORGANIZADOS



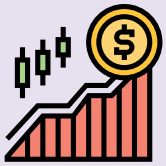
Mercados multilaterales, en donde existe pluralidad de participantes que acceden en igualdad de condiciones a la información. Se caracteriza por ser un mercado "ciego" para fomentar una correcta formación de precios. Adicionalmente se revela de forma oportuna (a participantes y público en general) las condiciones de las operaciones. Se realiza a través de una bolsa de valores. Los principales sistemas transaccionales son el MEC y el SEN.

Los administradores de las plataformas centralizan las operaciones, lo que hace fácil el acceso a información consolidada y homogénea.

Este material es propiedad de AMV, es de consulta gratuita y se encuentra prohibida su venta y uso para fines comerciales

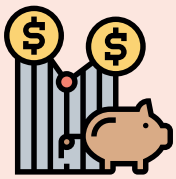
4.6.2. Según el momento en que se adquiere el valor

MERCADO PRIMARIO



Está conformado por las transacciones en las cuales se adquieren valores directamente del emisor (por primera vez). Es decir, que en este mercado se emiten los valores que no han sido objeto de negociación.

MERCADO SECUNDARIO



Está conformado por las transacciones que se negocian entre inversionistas y sobre valores que fueron previamente emitidos en el mercado primario.

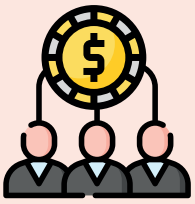
4.6.3. Según los requerimientos para su ofrecimiento, negociación y adquisición

MERCADO PRIMARIO



En el mercado principal el público en general puede interactuar para comprar o vender valores.

MERCADO SECUNDARIO



El segundo mercado se limita a los inversionistas calificados o profesionales.
Se caracteriza porque en éste, los emisores de valores deben cumplir con requisitos menos estrictos que aquellos en el mercado principal.

Este material es propiedad de AMV, es de consulta gratuita y se encuentra prohibida su venta y uso para fines comerciales

4.7. Sistemas de negociación de valores y de registro de operaciones sobre valores

Sistemas de negociación de valores

Son mecanismos de carácter multilateral y transaccional donde concurren las entidades afiliadas al sistema para la realización en firme de ofertas sobre valores que se cierren en el sistema y para la divulgación de información al mercado sobre dichas operaciones.

Estos sistemas deben promover la eficiencia y liquidez del mercado de valores e incluir reglas de transparencia en las operaciones, garantizar la divulgación de la información respecto de las ofertas de compra y venta a sus afiliados, así como de las operaciones que se celebren en el mismo.



Según lo dispuesto en los artículos 2.10.5.2.13. y 2.15.2.2.1. del Decreto 2555 de 2010, las operaciones realizadas a través de sistemas de negociación en valores se entienden transparentes si la oportunidad y la suficiencia con las cuales la información relativa a las ofertas de compra y venta de valores, los precios o tasas de las operaciones, y el volumen de estas se encuentra disponible a los afiliados al siste-

Este material es propiedad de AMV, es de consulta gratuita y se encuentra prohibida su venta y uso para fines comerciales

ma, a los organismos de autorregulación, al mercado, a los inversionistas y al público en general.

REQUISITOS DE TRANSPARENCIA

OBLIGACIÓN	PRE NEGOCIACIÓN	POST-NEGOCIACIÓN
		
¿A quién se le revela la información?	**Afiliados**	**Afiliados y organismos autorreguladores**
• ¿Qué información debe revelarse? • ¿Cuándo se revela la información?	• Precios de compra y venta • Tasas de compra y venta • Volumen • Hora • Tan pronto se reciben las posturas	• Tan pronto se reciben las posturas • Precio • Tasa • Volumen • Hora • Diariamente y por cada una de las especies realizadas

Se deberá revelar adicionalmente:

- Precios o tasas de apertura
- Promedio mínimo, máximo y de cierre
- Volúmenes totales
- Número de transacciones

Sistemas de registro de operaciones sobre valores

Son mecanismos que tienen como objeto recibir y registrar información de operaciones sobre valores que se celebren en el mercado mostrador (OTC) entre los afiliados a estos sistemas o entre afiliados y personas o entidades no afiliadas.

Todas las operaciones realizadas en el mercado OTC deben ser registradas por las partes intervinientes para que las operaciones celebradas sean compensadas y liquidadas.

Este material es propiedad de AMV, es de consulta gratuita y se encuentra prohibida su venta y uso para fines comerciales

Para reportar sus operaciones del mercado mostrador a un sistema de registro de operaciones sobre valores debidamente autorizado por la SFC, los intermediarios de valores deben afiliarse a un sistema de registro de operaciones sobre valores.

Cuando se realice una operación entre un afiliado y un no afiliado, el afiliado debe registrar las operaciones realizadas en el OTC.

Los afiliados a un sistema de registro de operaciones sobre valores deben reportar al administrador de dicho sistema la información relativa a la operación de manera oportuna, teniendo en cuenta los plazos máximos que determine la SFC por mandato contenido en la Parte III del Título II del Capítulo II de la CBJ, Circular Externa No. 29 de 2014 de la SFC.

Según lo prevé el Artículo 2.15.3.1.4. del Decreto 2555 de 2010, la omisión en el cumplimiento de registro oportuno de las operaciones por parte de los afiliados se considera conducta contraria a la integridad en el mercado de valores, en los términos del literal b) del Artículo 50 de la Ley 964 de 2005.

Las operaciones realizadas en el OTC y registradas en un sistema de registro de operaciones son transparentes si la oportunidad y la suficiencia con las cuales la información relativa a dichas operaciones, el precio o la tasa y el volumen se encuentra disponible para los organismos de autorregulación, los afiliados al sistema y el público en general.



Este material es propiedad de AMV, es de consulta gratuita y se encuentra prohibida su venta y uso para fines comerciales

4.7.1. Compensación y liquidación de operaciones sobre valores

Según lo consagra el parágrafo del Artículo 9 de la Ley 964 de 2005, la compensación de valores es el proceso mediante el cual se establecen las obligaciones de entrega de valores y la transferencia de los fondos de los participantes en una transacción.

Por su parte, esta misma norma determina que la liquidación de operaciones sobre valores es el proceso mediante el cual se cumplen definitivamente las obligaciones provenientes de una operación. Una parte entrega valores mientras que la otra parte se encarga de la transferencia de los fondos o valores.

Este proceso de compensación y liquidación se realiza en varias etapas:

Etapa de confirmación	Etapa de compensación	Etapa de liquidación
		
Comprador y vendedor se ponen de acuerdo en los términos de la operación	Deben calcularse las prestaciones a las que quedaron obligadas las partes, se hace a través de tres sistemas: Sistema de compensación bruta, saldos o una contrapartida central	Es la etapa de cumplimiento de las operaciones Se transfieren los valores de los fondos negociados

Principio de finalidad

De acuerdo con el principio de finalidad, las órdenes de transferencia de fondos o valores derivadas de operaciones sobre valores son:

- firmes
- irrevocables

Este material es propiedad de AMV, es de consulta gratuita y se encuentra prohibida su venta y uso para fines comerciales

- exigibles
- oponibles frente a terceros.

Lo anterior a partir del momento en que las órdenes son aceptadas por el sistema de compensación y liquidación. Es decir que las operaciones tienen carácter definitivo y por lo tanto no pueden ser objeto de medidas judiciales o administrativas que impidan el efectivo cumplimiento de la transacción.

Las ordenes no pueden ser impugnadas, anuladas, dejadas sin efecto O ser objeto de medidas que suspendan o limiten su perfeccionamiento de cualquier otra forma de medidas que suspendan o limiten su perfeccionamiento.

Garantías

Las garantías entregadas por las partes de una transacción en un sistema de compensación y liquidación, sean propias o de un tercero, no pueden ser objeto de reivindicación, embargo, secuestro u otra medida cautelar, administrativa o judicial, hasta tanto no se cumplan enteramente las obligaciones derivadas de las operaciones.

Las garantías entregadas por cuenta de un participante en un sistema de compensación y liquidación de operaciones pueden aplicarse a la liquidación de las obligaciones garantizadas aun en el evento en que el otorgante sea objeto de un proceso concursal o liquidatario, o de un acuerdo de reestructuración. Sin embargo, el sobrante que resulte de la liquidación de las obligaciones correspondientes con cargo a las garantías es parte del patrimonio del otorgante para efectos del proceso.

4.8. Función de intervención del Gobierno nacional en el mercado de valores

El Gobierno nacional ejerce la intervención en el mercado de valores a través de la expedición de decretos que deben estar sujetos a las normas generales, objetivos y criterios que le ha señalado el Congreso de la República en las leyes marco. Para este efecto, el Congreso de la República expidió la Ley 964 de 2005 que consagra los lineamientos a los que debe sujetarse el Gobierno en su reglamentación del mercado de valores.

La reglamentación del Gobierno en materia de bursátil y de valores se encuentra compendiada en el Decreto 2555 de 2010.

Este material es propiedad de AMV, es de consulta gratuita y se encuentra prohibida su venta y uso para fines comerciales

5. Intermediación en el mercado de valores



Objetivos de aprendizaje

- Entender en qué consiste la actividad de intermediación del mercado de valores.
- Conocer quiénes se consideran intermediarios, las actividades que realizan y las obligaciones a su cargo.
- Diferenciar entre clientes inversionistas e inversionistas profesionales.

5.1. Definición de la actividad de intermediación en el mercado de valores

De acuerdo con el Artículo 7.1.1.1.1. del Decreto 2555 de 2010, se considera como actividad de intermediación la realización de operaciones que tengan como objetivo el acercamiento entre demandantes y oferentes en los sistemas de negociación o el mercado mostrador, ya sea por cuenta propia o ajena, para:

1. Adquisición o enajenación en el mercado primario o secundario de valores inscritos en el RNVE.
2. Adquisición o enajenación en el mercado secundario de valores listados en un sistema local de cotizaciones de valores extranjeros.
3. Operaciones con derivados y productos estructurados con calidad de valor.
4. Adquisición o enajenación de valores extranjeros cuya oferta pública autorizada en el exterior haya sido reconocida en los términos del Decreto 2555 de 2010.

Este material es propiedad de AMV, es de consulta gratuita y se encuentra prohibida su venta y uso para fines comerciales

¿Quiénes son intermediarios de valores?

Todas las entidades vigiladas por la SFC con acceso directo a un sistema de negociación de valores o a un sistema de registro para la realización de operaciones de intermediación de valores.

5.2. Actividades de intermediación en el mercado de valores

Son consideradas como operaciones de intermediación en el mercado de valores:



Operaciones ejecutadas en desarrollo de contratos de comisión para la adquisición o enajenación de valores inscritos en el RNVE o valores extranjeros listados en un sistema local de cotizaciones. También la adquisición y enajenación de los anteriores valores, cuando estos se ejecuten en desarrollo de contratos de administración de portafolios de terceros y de administración de valores.

Estas operaciones sólo pueden ser desarrolladas por:

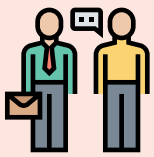
- Sociedades comisionistas de bolsa
- Sociedades comisionistas independientes
- Sociedades comisionistas de bienes y productos agropecuarios, agroindustriales o de otros *commodities* (cuando se realicen operaciones sobre valores)



Las operaciones de corretaje sobre valores inscritos en el RNVE o de valores extranjeros listados en un sistema local de cotizaciones de valores extranjeros.

Estas operaciones sólo pueden ser desarrolladas por:

- Sociedades Comisionistas de Bolsa
- Sociedades Comisionistas Independientes
- Sociedades Comisionistas de Bienes y Productos Agropecuarios, Agroindustriales o de otros Commodities (cuando se realicen operaciones sobre valores)



Operaciones de adquisición y enajenación de valores inscritos en el RNVE o listados en un sistema local de cotización de valores extranjeros, cuando estas sean ejecutadas en desarrollo de contratos de fiducia mercantil o encargo fiduciario. Siempre y cuando no den lugar a la vinculación del fideicomitente o del constituyente respectivo a un FIC administrado por una sociedad fiduciaria.

Estas operaciones solo podrán ser desarrolladas por:

- Sociedades fiduciarias

Este material es propiedad de AMV, es de consulta gratuita y se encuentra prohibida su venta y uso para fines comerciales



Las operaciones de adquisición y enajenación de valores inscritos en el RNVE o de valores extranjeros listados en un sistema local de cotizaciones de valores extranjero.

Estas operaciones solo pueden ser ejecutadas por:

- Sociedades comisionistas de Bolsa en calidad de administradoras de FIC y fondos de inversión de capital extranjero
- Sociedades fiduciarias en calidad de administradoras de FIC, de fondos de pensiones voluntarias y de fondos de inversión de capital extranjero
- Sociedades administradoras de Fondos de pensiones y cesantías en su calidad de administradoras de fondos de pensiones obligatorias, voluntarias y fondos de cesantía
- Compañías de seguros en calidad de administradoras de fondos de pensiones voluntarias
- Sociedades administradoras de inversión en calidad de administradoras de FIC



Las operaciones de colocación de valores inscritos en el RNVE o valores extranjeros listados en sistemas de cotización de valores del extranjero mediante acuerdos o convenios de integración de bolsas de valores. El intermediario colocador debe garantizar 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 según sea el caso. Así mismo las operaciones de colocación de valores al mejor esfuerzo.

Estas operaciones solo podrán ser desarrolladas por:

- Sociedades Comisionistas de Bolsa
- Sociedades Comisionistas Independientes
- Corporaciones Financieras



En adición a las demás operaciones autorizadas, los establecimientos bancarios, las corporaciones financieras y las sociedades comisionistas de bolsa, cuando abren como creadores de mercado, podrán colocar títulos emitidos por la nación.



Las operaciones de adquisición y enajenación de valores inscritos en el RNVE o listados en un sistema local de cotización de valores extranjeros, efectuados por cuenta propia y directamente por los afiliados a un sistema de negociación de valores o a un sistema de registro de operaciones de valores

Este material es propiedad de AMV, es de consulta gratuita y se encuentra prohibida su venta y uso para fines comerciales

Solo pueden ser afiliados a un sistema de negociación de valores las entidades vigiladas por la SFC y las entidades de naturaleza pública que puedan acceder a estos sistemas

- La asesoría de cualquier naturaleza, para la adquisición o enajenación de valores inscritos en el RNVE o de valores extranjeros que se encuentren listados en un sistema local de cotizaciones. Esta asesoría, según el Artículo 2.40.1.1.1. del Decreto 2555 de 2010, únicamente puede realizarla el intermediario de valores a través de personas que se encuentren debidamente certificadas e inscritas en el Registro nacional de profesionales del mercado de valores (RNPMV).

Esta actividad solamente puede ser realizada por entidades sometidas a la inspección y vigilancia de la SFC.

- El ofrecimiento de servicios de cualquier naturaleza para la realización de operaciones de intermediación en el mercado de valores. Así mismo, el ofrecimiento de servicios orientados a negociar, tramitar, gestionar, administrar u ordenar la realización de cualquier tipo de operación con valores, instrumentos financieros derivados, productos estructurados, fondos de inversión colectiva u otros activos financieros que generen expectativas de beneficios económicos.

5.3. Clases de clientes

Se considera cliente a quien interviene en cualquier operación de intermediación en la que a su vez participe un intermediario de valores.

Cuando dos intermediarios se encuentren desarrollando una operación de intermediación, solo se considera cliente el intermediario que actúe en desarrollo del contrato de comisión para la adquisición o enajenación de valores inscritos en el RNVE o de valores extranjeros listados en un sistema local de cotizaciones de valores extranjeros, o en desarrollo del contrato de corretaje sobre valores inscritos en el

Este material es propiedad de AMV, es de consulta gratuita y se encuentra prohibida su venta y uso para fines comerciales

RNVE o de valores extranjeros listados en un sistema local de cotizaciones de valores extranjeros, según lo dispuesto en el Artículo 7.2.1.1.1. del Decreto 2555 de 2010.

Todos los intermediarios de valores deben clasificar a sus clientes e informarles oportunamente la categoría a la que pertenecen y el régimen de protección que les aplica.

5.3.1. Cliente inversionista

Cliente inversionista es el que no tiene la calidad de inversionista profesional.

Los intermediarios de valores deben cumplir con el deber de asesoría profesional hacia sus clientes inversionistas. Así, los clientes inversionistas reciben recomendaciones individualizadas que incluyen una explicación de los elementos relevantes del tipo de operación para tomar decisiones informadas y de acuerdo con su perfil de riesgo.

5.3.2. Inversionista profesional

Es considerado inversionista profesional todo cliente que cuente con la experiencia y los conocimientos necesarios para comprender, evaluar y gestionar adecuadamente los riesgos inherentes a cualquier decisión de inversión.

Para ser categorizado bajo esta modalidad, el cliente debe acreditar al intermediario, al momento de la clasificación, un patrimonio igual o superior a 10 mil salarios mínimos mensuales legales vigentes (SMMLV) y al menos una de las siguientes condiciones consagradas en el Artículo 7.2.1.1.2. del Decreto 2555 de 2010:

1.  Es titular de un portafolio de inversion de valores igual o superior a 5.000 SMMLV

2.  Ha realizado directa o indirectamente 15 o más operaciones de enajenación o adquisición durante un periodo de 60 días calendario. El valor agregado de estas operaciones debe ser igual o superior a 35.000 SMMLV

De acuerdo con el Artículo 7.2.1.1.3. del Decreto 2555 de 2010, también pueden ser categorizados como inversionistas profesionales:

Este material es propiedad de AMV, es de consulta gratuita y se encuentra prohibida su venta y uso para fines comerciales



- Personas con una certificacion vigente en la modalidad de operador
- Las entidades vigiladas por la SFC
- Los organismos financieros extranjeros y multilaterales

Cuando un cliente es clasificado como inversionista profesional, los intermediarios de valores deben informarle que tiene derecho a solicitar el tratamiento de cliente inversionista ya sea de manera general o de manera particular, respecto de un tipo de operaciones en el mercado de valores.

Cuando solicite el tratamiento de manera particular, el inversionista profesional puede solicitar la protección cada vez que inicie la realización del nuevo tipo de operaciones. El cambio de categoría debe constar por escrito como se establece en el Artículo 7.2.1.1.6. del Decreto 2555 de 2010.

5.4. Deberes de los intermediarios del mercado de valores

El Artículo 7.3.1.1.1. del Decreto 2555 de 2010 determina que los intermediarios de valores deben proceder como expertos prudentes y diligentes, y actuar con transparencia, honestidad, lealtad, imparcialidad, idoneidad y profesionalismo, cumpliendo las obligaciones normativas y contractuales inherentes a la actividad que desarrollan.

Deberes especiales

1. Deber de información: adoptar políticas y procedimientos para dar información objetiva, oportuna, completa, imparcial, clara y previa a la realización de la primera operación.



Para recordar

Debe suministrarse información sobre la naturaleza jurídica, características, riesgos inherentes y la tarifa operaciones de intermediación, así como de los valores, productos o instrumentos financieros ofrecidos o promovidos,

Este material es propiedad de AMV, es de consulta gratuita y se encuentra prohibida su venta y uso para fines comerciales

2. Adecuada gestión de los conflictos de interés: establecer y aplicar consistentemente principios, políticas y procedimientos aprobados por su junta directiva o el órgano que desarrolle funciones equivalentes para la detección, prevención y manejo de conflictos de interés en la realización de operaciones de intermediación.

3. Deber de documentación: documentar oportuna y adecuadamente las órdenes y las operaciones sobre valores que realicen en virtud de estas y poner los soportes, comprobantes y demás registros de las órdenes y operaciones realizadas en desarrollo de la relación contractual a disposición de los clientes, los organismos de autorregulación y la SFC cuando estos lo soliciten.

4. Deber de reserva: de las operaciones sobre valores ejecutadas en desarrollo de la relación contractual y sus resultados, así como cualquier información que, de acuerdo con las normas que rigen el mercado de valores, tenga carácter confidencial. Los intermediarios de valores deben adoptar procedimientos y mecanismos para proteger la información confidencial de sus clientes que deben ser incorporados en el Código de buen gobierno.

5. Deber de separación de activos: los intermediarios de valores deben mantener separados los activos administrados o recibidos de sus clientes de los propios y de los que correspondan a otros clientes.



Para recordar

Los recursos o valores que sean de propiedad de terceros o que hayan sido adquiridos a nombre y por cuenta de terceros no hacen parte de los activos del intermediario ni tampoco constituyen garantía ni prenda general de sus acreedores. El intermediario en ningún caso puede utilizar tales recursos para el cumplimiento de sus operaciones por cuenta propia.

6. Deber de valoración de los activos de acuerdo con las instrucciones de la SFC: sobre esta valoración debe darse acceso al cliente en los términos que establezca la SFC.

7. Deber de mejor ejecución de las operaciones: realizar las operaciones propendiendo por el mejor resultado posible para el cliente, de conformidad con sus instrucciones.

Este material es propiedad de AMV, es de consulta gratuita y se encuentra prohibida su venta y uso para fines comerciales

8. Deber de asesoría para sus clientes inversionistas en los términos establecidos en el Libro 40 de la Parte 2 del Decreto 2555 de 2010 que recogió el Decreto 661 de 2018. Es fundamental para la adecuada protección de los clientes. Dicha asesoría debe ejecutarse en las condiciones que ordena la norma citada:

   - para la prestación del servicio principal de asesoría en el mercado de valores, por parte de las entidades que tienen autorizada esta operación en su objeto social

   - para la asesoría en las actividades de intermediación de valores.

   - para la celebración y ejecución de contratos de:

     • administración de portafolios de terceros

     • fondos de inversión colectiva

     • fondos de pensiones de jubilación e invalidez

     • negocios fiduciarios que tengan por finalidad invertir en valores

     • cuentas de margen.

Obligación de los asesores

La persona natural que participa en la actividad de asesoría debe estar inscrita en el RNPMV y contar con la certificación en la modalidad que le permita cumplir con la totalidad de las obligaciones a su cargo. Así mismo, el asesor debe conocer y entender el perfil del cliente y el perfil del producto que sugiere de forma previa al suministro de recomendaciones profesionales.

Se entiende por perfil del cliente el resultado de la evaluación de su situación financiera, intereses y necesidades, etapa de la vida, objetivos y, en general, todos los aspectos que permiten determinar el tipo de productos que más se ajustan a dichas necesidades e intereses.

El perfil del producto es el resultado del análisis profesional sobre su complejidad, estructura, activos subyacentes, rentabilidad, riesgo, liquidez, volatilidad, costos, retorno, calidad de la información disponible, prelación de pago y demás aspectos que deben considerarse para determinar las necesidades de inversión que satisfacen y los potenciales inversionistas destinatarios.

Este material es propiedad de AMV, es de consulta gratuita y se encuentra prohibida su venta y uso para fines comerciales

6. Tipos de actividades de intermediación y productos



Objetivo de aprendizaje

- Conocer los tipos y características de las principales actividades de intermediación como son el contrato de comisión, el corretaje, la administración de recursos de terceros, las operaciones por cuenta propia y la administración de fondos.

6.1. De ejecución

6.1.1. Contrato de comisión

De acuerdo con el Artículo 1287 del Código de Comercio, en el contrato de comisión el comisionista se obliga a realizar, por cuenta y riesgo del comitente o cliente, la suscripción, compra o venta de unos determinados valores. Es una especie de mandato por el cual se encomienda a una persona, que se dedica profesionalmente a ello, la realización de un negocio jurídico en nombre propio pero por cuenta ajena.

En un contrato de comisión hacen parte: el comisionista y el comitente (cliente o inversionista).

Este material es propiedad de AMV, es de consulta gratuita y se encuentra prohibida su venta y uso para fines comerciales

Características del contrato de comisión:



Con el contrato de comisión, el comisionista se obliga a:

- Cumplir el encargo y realizar los actos comprendidos en el mandato y los necesarios para su ejecución.
- Realizar una labor intelectual y material previa a la ejecución de la orden consistente en adelantar todas las actividades previstas en el desarrollo del contrato.
- Ejecutar en el plazo más breve o según la orden.
- Defender los intereses generales del cliente.
- Obedecer las órdenes del cliente.
- Informar detalladamente sobre la marcha del negocio, las transacciones ordenadas y rendir cuentas detalladas y justificadas de su gestión.
- Brindar asesoría al cliente entregándole toda la información necesaria que requiera un inversionista prudente y diligente en el desarrollo de sus negocios.



Este material es propiedad de AMV, es de consulta gratuita y se encuentra prohibida su venta y uso para fines comerciales

Con el contrato de comisión, el comisionista se obliga a:

- Seguir las instrucciones del cliente sin exceder los límites del encargo.
- Responder por el pago cuando él sea la contraparte en la posición propia.
- Entregar al comitente todo lo que haya recibido por causa de su gestión y cancelar el precio de su gestión sin que pueda aducir falta de recursos.
- Desarrollar personalmente el encargo.
- Abstenerse de emplear en sus propios negocios, fondos o recursos del comitente o cliente.
- Guardar reserva sobre las órdenes y las operaciones.
- Observar lo dispuesto en la normativa aplicable.
- Entregar el comprobante de liquidación de la operación.
- Cumplir con las obligaciones establecidas por la BVC.
- Abstenerse de oponer a la BVC diferencias de la liquidación de operaciones derivadas del incumplimiento del comitente.
- Verificar la autenticidad de las firmas de los endosos de los clientes.
- Buscar la mayor utilidad en la ejecución de las órdenes de los clientes.



El comitente se obliga a:

- Pagar la remuneración o comisión al comisionista que generalmente es un porcentaje del valor de la operación.
- Procurar al comisionista los recursos necesarios para la ejecución de la gestión e indemnizarle por los perjuicios que le ocasione en ejercicio de esta.

Este material es propiedad de AMV, es de consulta gratuita y se encuentra prohibida su venta y uso para fines comerciales

Procesamiento de órdenes y libro electrónico de órdenes (LEO)

El contrato de comisión se perfecciona o adquiere plena vigencia para las partes a partir del momento en que la entidad recibe la orden por parte del cliente.

De acuerdo con el numeral 3º del Artículo 7.3.1.1.2. del Decreto 2555 del 2010, es un deber especial de los intermediaros de valores la documentación oportuna y adecuada de las órdenes de los clientes y las operaciones sobre valores que realicen en virtud de estas.

Un **libro electrónico de órdenes** (LEO) es un sistema electrónico en el que todas las órdenes de compra, venta y demás operaciones sobre valores que recibe un intermediario de valores actuando por cuenta de un tercero, quedan registradas y ordenadas cronológicamente.

En virtud de este deber de documentación por parte de los intermediarios de valores, en la ejecución de operaciones de valores es necesario registrar todas las órdenes en el LEO; así las órdenes quedan registradas en forma consecutiva y cronológica para su posterior ejecución.

De acuerdo con la Parte III, Título III, Capítulo II de la Circular Básica Jurídica de la SFC, los organismos de autorregulación del mercado de valores establecen los lineamientos mínimos que deben cumplir los libros de órdenes que implementen las sociedades comisionistas de valores.



MANUAL LEO

Cada miembro deberá contar con un manual sobre su LEO y sus sistemas de procesamiento de órdenes, los cuales deben estar de acuerdo con los parámetros establecidos en el Reglamento de AMV.

Este material es propiedad de AMV, es de consulta gratuita y se encuentra prohibida su venta y uso para fines comerciales

Principios que deben cumplir los miembros al adoptar las políticas y procedimientos del procesamiento de órdenes:

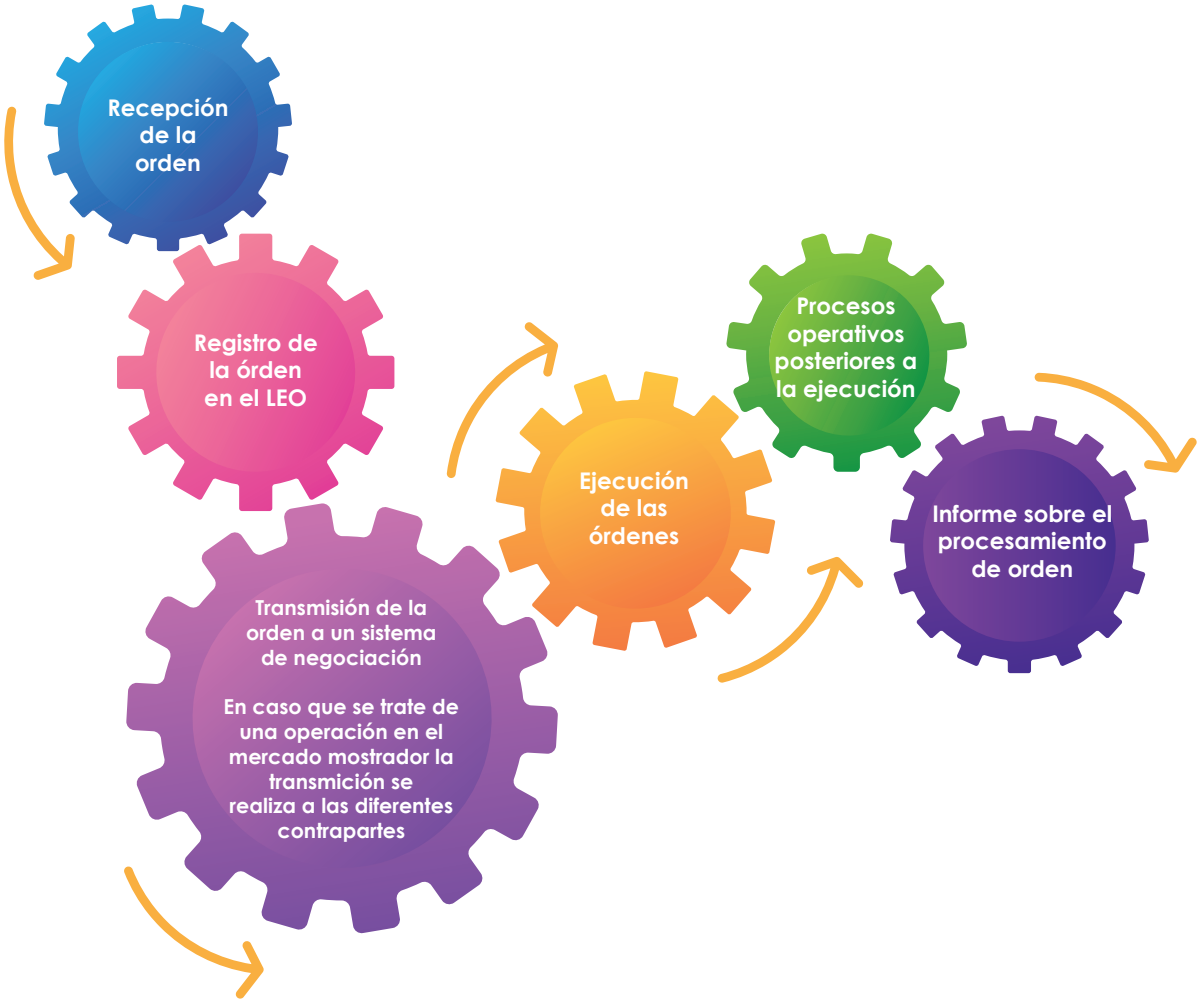
1. **Trazabilidad.** Posibilidad de verificar y auditar las condiciones en las cuales se surten cada una de las etapas para el procesamiento de las órdenes.
2. **Equidad.** Los sujetos de autorregulación deben tratar equitativamente las órdenes impartidas por sus clientes.
3. **Revelación del sistema para el procesamiento de órdenes.** Los sujetos de autorregulación deben informar a sus clientes acerca de las características generales del sistema de procesamiento y registro de órdenes.
4. **Integridad y seguridad en el manejo de documentación.** Los sujetos de autorregulación deben propender por la integridad, veracidad y seguridad de la documentación institucional en materia de órdenes.



Fuente: AMV, 2020

Las etapas del tratamiento de órdenes deben estar reguladas en el manual de LEO de cada uno de los intermediarios de valores. Sin embargo, de acuerdo con el Reglamento de AMV (2020) el procesamiento de una orden tiene las siguientes etapas:

Este material es propiedad de AMV, es de consulta gratuita y se encuentra prohibida su venta y uso para fines comerciales



¿ Pueden recibirse órdenes verbales?

Sí, siempre y cuando sean verificables a través de un mecanismo de grabación de voz que registre la orden directamente impartida por el cliente.

¿ Pueden recibirse órdenes escritas en formato físico?

Sí, siempre y cuando existan formatos con espacios para ingresar la información de la orden, según lo establecido en el Reglamento de AMV (2020) y estén firmadas por el cliente u ordenante.

¿ Pueden recibirse órdenes escritas en medio digital?

Sí, siempre y cuando los miembros adopten mecanismos que permitan identificar con certeza al cliente u ordenante.

Este material es propiedad de AMV, es de consulta gratuita y se encuentra prohibida su venta y uso para fines comerciales

¿ Pueden recibirse órdenes fuera del horario de negociación o fuera de las oficinas?

Sí, siempre y cuando sean enviadas a la mayor brevedad posible para su registro en el LEO, de acuerdo con las políticas establecidas por el miembro y respetando siempre la prelación. El envío debe realizarse a través de un medio verificable. No es posible enviar una orden si se encuentra pendiente de envío una orden recibida con anterioridad.

Personas facultadas para registrar órdenes en el LEO

Están facultados para ingresar órdenes en el LEO las personas que cuenten con la certificación en la modalidad de directivos, digitadores, operadores y asesores financieros, con la correspondiente especialidad según el valor objeto de la orden, sin perjuicio de que sea el cliente quien directamente ingrese la orden a través de un sistema electrónico de ruteo de órdenes.

En el Título 5 del Libro 2 del Reglamento de AMV (2020) se encuentra toda la información relacionada con las políticas y procedimientos de los LEO.

6.1.2. Cuentas de margen

De acuerdo con lo dispuesto en el Artículo 2.33.1.1.1. del Decreto 2555 de 2010, las cuentas de margen son contratos que le permiten a un cliente realizar operaciones de contado de compraventa por sumas mayores a sus recursos aportados. En estos contratos, la liquidación de las posiciones abiertas se efectúa total o parcialmente con los recursos o valores obtenidos mediante la liquidación de una operación de compra-venta de valores, de Reporto o Repo, simultánea o TTV.

Por su parte, el margen se define como la suma de dinero que tiene una sociedad autorizada por cuenta de un cliente, como respaldo patrimonial, específico y exclusivo, para la realización y la liquidación de las operaciones correspondientes a la cuenta de margen respectiva. Así mismo, dicho margen debe estar, de manera previa a la realización de las inversiones correspondientes a la cuenta de margen respectiva, en la sociedad autorizada. De acuerdo con el Artículo 2.33.1.2.1. del Decreto 2555 de 2010, la SFC determina el margen mínimo que las sociedades autorizadas deben exigir.

En todo caso, al momento de tomar la posición por cuenta del cliente, no puede ser menor al 5% del valor de la posición. Cuando se trata de acciones, el margen no puede ser inferior al 50% de la posición.

Las operaciones correspondientes a cuentas de margen solo pueden realizarse a través de sistemas de negociación de valores autorizados por la SFC.

Este material es propiedad de AMV, es de consulta gratuita y se encuentra prohibida su venta y uso para fines comerciales

Las cuentas de margen solo pueden ser realizadas por las sociedades comisionistas de bolsa dentro del marco del contrato de comisión o a través de la administración de portafolios de terceros y por las sociedades fiduciarias dentro del marco de los contratos de fiducia mercantil o encargo fiduciario.

Pueden realizarse operaciones correspondientes a cuentas de margen sobre valores de alta liquidez. Con base en este criterio, la SFC establece por vía general los valores que pueden ser objeto de operaciones de cuenta de margen, incluyendo en dicha autorización el margen mínimo aplicable.

LLamado al margen:



Solicitud a través de la cual la sociedad autorizada exige al cliente la entrega de más dinero para mantener abiertas las posiciones tomadas por su cuenta

¿Cuándo se realiza el llamado al margen?

Cuando se calcula el margen, teniendo en cuenta las pérdidas y ganancias ocasionadas por el cierre de las posiciones, y resulta inferior al 50% del margen que se exigiría para tomar una posición equivalente a la del cliente.

Cuando se realiza el llamado al margen, el cliente debe aportar la diferencia para completar el último margen requerido.

Lo previsto en el Artículo 2.33.1.2.1. del Decreto 2555 de 2010 se aplica aun cuando el cierre de las posiciones abiertas de un cliente le genere una pérdida superior al valor del margen en el momento de la realización de este cierre.

Los recursos entregados por los clientes como margen de las cuentas de margen no hacen parte del patrimonio de la sociedad autorizada y deben ser destinados únicamente al cumplimiento de las obligaciones que con respaldo de dicho margen adquiera el cliente.

Este material es propiedad de AMV, es de consulta gratuita y se encuentra prohibida su venta y uso para fines comerciales

Prohibiciones

1. La realización de operaciones que tengan características o efectos iguales o similares a las cuentas de margen sin el cumplimiento de los requisitos legales o por personas que no estén autorizadas.
2. La realización de operaciones de cuentas de margen, directamente o a través de interpuesta persona, por parte de las personas naturales que están obligadas a registrarse en el RNPMV.
3. La actuación por cuenta ajena por parte de clientes de las sociedades autorizadas, salvo administradores de carteras colectivas.
4. La celebración de contratos de cuentas de margen en los cuales las decisiones de inversión se dejen a la discreción de la sociedad autorizada.

6.2. Corretaje

En el contrato de corretaje, una persona, que se denomina corredor, tiene un especial conocimiento de los mercados y se ocupa como agente intermediario de relacionar a dos o más personas, con el fin de que celebren un negocio comercial (en el caso del mercado de valores, suscripción o venta de valores), sin estar vinculado a las partes.

Según establece el Artículo 2.9.9.1.1. del Decreto 2555 de 2010, con autorización de la SFC, las sociedades comisionistas de bolsa pueden realizar operaciones de corretaje sobre valores inscritos en el RNVE que no estén inscritos en bolsa, siempre que para el efecto den cumplimiento a lo que establece el Código de Comercio y los reglamentos de las bolsas.

6.3. Manejo de recursos propios

6.3.1. Cuenta propia

Las operaciones por cuenta propia son las transacciones de adquisición o enajenación de valores que realizan los afiliados a un sistema de negociación de valores o a un sistema de registro de operaciones sobre valores, sin actuar por cuenta de un tercero.

Este material es propiedad de AMV, es de consulta gratuita y se encuentra prohibida su venta y uso para fines comerciales

Son consideradas operaciones por cuenta propia de las Sociedades Comisionistas de Bolsa en el mercado primario las siguientes:

1. 

Adquisición, 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 valores

2. 

La adquisición 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 de valores emitidos por la Nación o el Banco de la República, por entidades vigiladas por la SFC y de otros valores inscritos en el RNVE

Colocación en firme



Es 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 establecido en el contrato respectivo.

Colocación garantizada



Es aquella en la que la sociedad comisionista se compromete a colocar la totalidad o una parte de una emisión de valores dentro de un plazo determinado, con la obligación de suscribir el remanente no colocado en dicho plazo.

Operaciones por cuenta propia en el mercado secundario

Son operaciones por cuenta propia en el mercado secundario aquellas adquisiciones de valores inscritos en el RNVE o en un sistema local de cotizaciones de valores extranjeros que son realizadas por las sociedades comisionistas de bolsa con el objetivo 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 establecidas en el Decreto 2555 de 2010.

Este material es propiedad de AMV, es de consulta gratuita y se encuentra prohibida su venta y uso para fines comerciales

La enajenación de los valores así adquiridos se considera también una operación por cuenta propia. Así mismo, se considera operación por cuenta propia cualquier operación que realice la sociedad comisionista de bolsa con sus propios recursos, incluidas aquellas que se realicen para proteger su patrimonio.

Las sociedades somisionistas de bolsa no pueden realizar operaciones por cuenta propia teniendo como contraparte, directa o indirectamente, los FIC que administre o a los portafolios de valores de terceros que administren en desarrollo de contratos de administración de portafolios de terceros.

En cumplimiento del deber de separación de activos, las sociedades comisionistas de bolsa nunca podrán utilizar recursos provenientes de sus clientes para el cumplimiento de sus operaciones.



Las operaciones por cuenta propia que celebren las sociedades comisionistas de bolsa estarán sujetas a las condiciones generales del Decreto 2555 de 2010 y podrán ser ejercidas previa autorización de la SFC.

Solamente podrán realizar operaciones por cuenta propia las sociedades somisionistas de bolsa que acrediten los requerimientos de capital consagrados en la Ley 510 de 1999.

6.3.2. Distribución

La distribución es la gestión mediante la cual se realizan operaciones sobre valores con clientes en el mercado mostrador, por parte de un operador de distribución.



Operador de Distribución
Es la persona que representa a una entidad que actúa como contraparte de clientes y no tiene discrecionalidad para tomar decisiones de inversión o asumir posiciones abiertas a nombre de la entidad ni con los recursos propios de ésta.

Este material es propiedad de AMV, es de consulta gratuita y se encuentra prohibida su venta y uso para fines comerciales

6.4. Manejo de recursos de terceros

6.4.1. Administración de portafolios de terceros (APT)

Se entiende que una sociedad comisionista de bolsa administra un portafolio cuando recibe activos de un tercero con la finalidad de administrar, según su criterio, el portafolio de valores, con sujeción a los objetivos y lineamientos dispuestos por el cliente. De acuerdo con el Artículo 2.9.7.1.1. del Decreto 2555 de 2010, las sociedades comisionistas de bolsa pueden administrar portafolios de valores de terceros siempre y cuando tengan la autorización de la SFC, concedida una vez la firma solicitante acredite que posee la idoneidad y las capacidades operativas y de sistemas requeridas.

Además de la autorización de la SFC, la sociedad comisionista de bolsa debe tener la autorización de cada uno de los representantes de los portafolios cuando pretenda realizar la gestión sobre más de un portafolio de valores.

Como administradores de portafolios de terceros, de conformidad con el marco normativo aplicable y según lo autorizado por el cliente, las sociedades comisionistas de bolsa pueden realizar las siguientes operaciones, si son autorizadas expresamente por el cliente en el respectivo contrato de comisión:

- operaciones de compra y venta valores
- operaciones de derivados
- operaciones de Reporto, simultáneas o TTV
- cualquier otra operación autorizada en ejecución contrato de comisión
- toma de decisiones sobre el manejo de los excedentes de liquidez transitorios.

La sociedad comisionista, en su carácter de administradora de un portafolio de terceros tiene, entre otras, las siguientes obligaciones:

1. Administrar el portafolio con la diligencia que le corresponde en su carácter de profesional en la materia.
2. Contar con mecanismos que permitan estimar adecuadamente el nivel de riesgo al que está expuesto el portafolio
3. 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

Este material es propiedad de AMV, es de consulta gratuita y se encuentra prohibida su venta y uso para fines comerciales

4. Asegurar la confidencial de la información
5. Cobrar oportunamente los dividendos, capital, intereses o cualquier rendimiento de los valores del portafolio que esté administrando
6. Realizar con oportunidad y en las mejores condiciones para el cliente las actividades que se le recomienden
7. Llevar la contabilidad de cada portafolio separada de la que corresponde a la sociedad comunista, a cualquier otro portafolio o FIC que administre
8. Abstenerse de realizar las actividades prohibidas según las normas
9. Administrar las situaciones de conflictos de interés dispuestas en las normas aplicables

La sociedad comisionista de bolsa debe enviar mensualmente a su cliente extractos de cuenta sobre el movimiento del portafolio. El extracto debe contener al menos el valor total del portafolio, la rentabilidad neta que genera y la composición por plazos y especie.

6.4.2. Fiducia mercantil de inversión

Como lo establece el numeral 2 del Artículo 29 del Estatuto orgánico del sistema financiero (EOSF) las sociedades fiduciarias están facultadas para celebrar contratos de fiducia mercantil.

Por su parte, los fideicomisos o fiducias de inversión son todos los negocios fiduciarios que celebren las sociedades fiduciarias con sus clientes para beneficio de estos o de los terceros designados por ellos, en los que se consagre como finalidad principal o se prevea la posibilidad de invertir o colocar a cualquier título o suma de dinero, de conformidad con las instrucciones impartidas por el constituyente y con lo previsto en el EOSF.

El fiduciario, como vocero y administrador del patrimonio autónomo, celebra y ejecuta diligentemente todos los actos jurídicos necesarios para lograr la finalidad del fideicomiso, comprometiendo al patrimonio autónomo dentro de los términos señalados en el acto constitutivo de la fiducia. Para este efecto, el fiduciario debe

Este material es propiedad de AMV, es de consulta gratuita y se encuentra prohibida su venta y uso para fines comerciales

expresar que actúa en calidad de vocero y administrador del respectivo patrimonio autónomo, en cumplimiento de lo previsto en el Artículo 2.5.2.1.1. del Decreto 2555 de 2010.

Los encargos y contratos fiduciarios que celebren las sociedades fiduciarias no pueden tener por objeto la asunción de obligaciones de resultado, salvo en aquellos casos en que así lo prevea la ley.

El negocio fiduciario no puede servir de instrumento para realizar actos o contratos que no pueda celebrar directamente el fideicomitente de acuerdo con las disposiciones legales

6.4.3. Fondos de inversión colectiva (FIC)

Un fondo de inversión colectiva es un mecanismo o vehículo de captación o administración de sumas de dinero u otros activos, integrado por el aporte de un número plural de personas determinables una vez el fondo entre en operación. Los recursos se gestionan de manera colectiva para obtener resultados económicos colectivos como lo define el Artículo 3.1.1.2.1. del Decreto 2555 de 2010.

Los activos que forman parte del fondo de inversión colectiva constituyen un patrimonio independiente y separado de los activos propios de la sociedad administradora de fondos de inversión colectiva y de aquellos que administra en virtud de otros negocios.

Clases de FIC según la forma en la que pueden redimirse las participaciones

Abiertos



- Son los fondos en los que la sociedad administradora está obligada a redimir la participacion de los inversionistas en cualquier momento, durante la vigencia del mismo
- Pueden acordarse pactos de permanencia mínima

Cerrados



- Son los fondos en los que la sociedad administradora únicamente está obligada a redimir las participaciones de los inversionistas al final del plazo previsto para la duración del fondo
- Pueden crearse fondos en los cuales se establezcan plazos determinados para la redención de las participaciones

Este material es propiedad de AMV, es de consulta gratuita y se encuentra prohibida su venta y uso para fines comerciales

Se asume que los fondos son abiertos si no se dispone lo contrario en su reglamento.

Familia de fondos de inversión colectiva

Las sociedades administradoras de fondos de inversión colectiva pueden crear familias de fondos con el fin de agrupar en ellas más de un fondo de inversión colectiva.

¿Cuál es la ventaja de crear una familia de fondos de inversión colectiva?

Solo el primer fondo perteneciente a la familia debe ser autorizado por la SFC. Los siguientes fondos que se creen como parte de la familia ya autorizada no deben surtir el trámite de autorización.



Para mayor información y detalle de los fondos de inversión colectiva, consulte la Guía de Estudio de FIC disponible en www.amvcolombia.org o en la App de AMV Colombia

Fondos mutuos de inversión

Se entiende por fondos mutuos de inversión los constituidos con suscripciones de los trabajadores y contribución de las empresas de acuerdo con el Decreto 2968 de 1960.

Los fondos mutuos de inversión son personas jurídicas y se constituyen mediante acta orgánica debidamente aprobada por el Superintendente financiero.

En cada empresa solo puede constituirse un fondo mutuo de inversión. Cada fondo mutuo de inversión es administrado por una junta directiva y un gerente. Varias empresas pueden participar en la constitución de un mismo fondo.

Este material es propiedad de AMV, es de consulta gratuita y se encuentra prohibida su venta y uso para fines comerciales

Según lo dispuesto en la Ley 510 de1999, la SFC ejerce el control sobre los fondos mutuos de inversión en relación con las actividades que desarrollen en el mercado público de valores, como inversionistas institucionales.

De otra parte y de acuerdo con lo establecido en el Artículo 2.19.1.1.2. del Decreto 2555 de 2010, los fondos mutuos de inversión deben gestionarse atendiendo principios de profesionalismo, equidad, mejor ejecución del encargo y diversificación, buscando generar la mayor rentabilidad con un adecuado nivel de riesgo.

Contratación para la administración de los fondos mutuos

Los fondos mutuos de inversión pueden encomendar, por su cuenta y a su nombre, a sociedades fiduciarias o sociedades comisionistas de bolsa la administración del respectivo fondo o la administración total o parcial de los activos que lo integran, sin que implique delegación de la responsabilidad.

Por este hecho, el fondo mutuo de inversión no puede eximirse de sus obligaciones legales y es responsable de las actuaciones adelantadas por el administrador o mandatario. El administrador o mandatario tiene los mismos límites aplicables al respectivo fondo mutuo de inversión por las normas que rigen sus inversiones y operaciones como lo determina el Artículo 2.19.1.1.6. del Decreto 2555 de 2010.

6.4.4. Fondos de pensiones

Fondos de pensiones obligatorias (FPO)

El FPO es un patrimonio autónomo de propiedad de los afiliados, conformado por el conjunto de las cuentas individuales de ahorro pensional, independiente del patrimonio de la entidad administradora.

Los fondos de pensiones se crean con los aportes que realizan los trabajadores y empleadores a la seguridad social. Su función principal es amparar al trabajador frente a contingencias derivadas de la vejez, invalidez o muerte, a través del reconocimiento de pensiones y prestaciones establecidas por la ley.

Este tipo de fondos son administrados por las sociedades administradoras de fondos de pensiones y que forman parte del Régimen de Ahorro Individual con Solidaridad (RAIS).

Los afiliados al Régimen tienen derecho al reconocimiento y pago de las pensiones de vejez, de invalidez y de sobrevivientes, así como de las indemnizaciones contenidas en este título, cuya cuantía depende de los aportes de los afiliados y empleadores, sus rendimientos financieros, los bonos pensionales y de los subsidios del Estado, cuando corresponda.

Este material es propiedad de AMV, es de consulta gratuita y se encuentra prohibida su venta y uso para fines comerciales

Con el fin de garantizar la seguridad, rentabilidad y liquidez de los recursos de las cuentas individuales de los fondos de pensiones, el literal d) del Artículo 60 de la Ley 100 de 1993, establece que deben estar invertidos en condiciones y características determinadas por el Gobierno nacional, considerando las edades y los perfiles de riesgo de los afiliados.

Con la reforma a la Ley 1328 de 2009 sobre multifondos se buscó una mejor gestión de los recursos que conforman los fondos de pensiones obligatorias del RAIS.

Características de los multifondos:



Fondo conservador
Dirigido a personas con baja tolerancia al riesgo. Su prioridad es la perservación del capital acumulado, dado que está dirigido a personas que se encuentran cercanas a la edad proyectada para pensionarse.



Fondo moderado
Dirigido a personas de riesgo moderado que están dispuestas a tolerar caídas discretas en el capital acumulado como consecuencia del riesgo asumido, con el fin de buscar en el largo plazo una mayor rentabilidad que la de un fondo conservador.



Fondo alto riesgo
Dirigido a personas con alta tolerancia al riesgo, que se encuentran lejos de la edad proyectada para pensionarse y están dispuestas a asumir una mayor volatilidad, con el fin de buscar en el largo plazo una mayor rentabilidad que la de un fondo moderado.



Fondo de retiro programado
Administración orientada al pago de las pensiones.

Las AFP deben garantizar una rentabilidad mínima del FPO con su propio patrimonio.

Fondos de pensiones voluntarias

Los fondos de pensiones voluntarias, denominados legalmente como fondos de pensiones de jubilación e invalidez, están definidos por el numeral 3 del Artículo 168 del EOSF como el conjunto de bienes resultantes de los aportes de los partícipes y patrocinadores del mismo y sus rendimientos, para cumplir uno o varios planes de pensiones de jubilación e invalidez.

Estos fondos pueden ser administrados por las sociedades administradoras de fondos de pensiones y cesantías, sociedades fiduciarias y compañías de seguros.

Este material es propiedad de AMV, es de consulta gratuita y se encuentra prohibida su venta y uso para fines comerciales

En el EOSF se define su carácter no laboral. Así, los aportes a los fondos de pensiones voluntarias de las entidades patrocinadoras no constituyen salario y no se toman en cuenta para liquidar prestaciones sociales. Las prestaciones percibidas en virtud del plan son independientes del régimen de seguridad social y de cualquier otro régimen pensional.

El Artículo 170 y siguientes del EOSF y la Circular Básica Jurídica establecen el régimen de inversiones de los recursos del fondo de pensiones de jubilación o invalidez.

El régimen legal de los fondos de pensiones voluntarias pierde vigencia 24 meses a partir de la vigencia del 25 de mayo de 2021. Por consiguiente el Gobierno está trabajando en un decreto que lo reglamente y actualice de forma integral, a partir de esa fecha.

En efecto, el Parágrafo 3 del 336 Vigencias y derogatorias de la Ley 1955 de 2019 (Plan Nacional de Desarrollo), derogó el Capítulo VI de la Parte V del Estatuto Orgánico del Sistema Financiero, régimen legal de los FPV en 24 meses de su expedición.

Títulos, valores o participaciones de emisores nacionales	Títulos, valores o participaciones de emisores del exterior	Otras inversiones y operaciones
		
• Títulos de deuda pública y privada (de entidades vigiladas por la SFC). • Títulos emitidos, avalados o garantizados por el Fondo de garantías de instituciones financieras (Fogafín) y por el Fondo de garantías de entidades cooperativas (Fogacoop). • Bonos y títulos hipotecarios. • Titularizaciones. • Títulos del Banco de la República. • Títulos de deuda pública y privada (de entidades no vigiladas por la SFC). • Títulos o valores participativos .(acciones, ADR, GDR, participaciones en titularizaciones). • Participaciones en fondos de inversión colectiva. • Inversiones en fondos de capital privado.	• Títulos de deuda emitidos, avalados o garantizados por gobiernos extranjeros o bancos centrales extranjeros. • Títulos de deuda de banco comerciales o de inversión u otras entidades no financieras. • Títulos de deuda emitidos, avalados o garantizados por organismos multilaterales de crédito. • ETF de materias primas, Renta fija y Renta variable. Renta variable (acciones, ADR, GDR). • Fondos de capital privado constituidos en el exterior (private equity).	•Depósitos a la vista en establecimientos de crédito nacionales o en bancos del exterior. •Depósitos remunerados en el Banco de la República. Operaciones de Reporto o Repo activas o pasivas y operaciones simultáneas activas o pasivas. •Operaciones con instrumentos financieros derivados con fines de cobertura o de inversión. Productos estructurados de capital protegido. Operaciones de TTV siempre que actúen como originadores en las mismas. •Inmuebles urbanos, sujeto a previa autorización de la Comisión de control del fondo.

Este material es propiedad de AMV, es de consulta gratuita y se encuentra prohibida su venta y uso para fines comerciales

Fondos de cesantías

El fondo de cesantías es un patrimonio autónomo administrado por sociedades especializadas denominadas administradoras de fondos de cesantías. Dichas administradoras también pueden administrar fondos de pensiones obligatorias, en cuyo caso se denominan sociedades administradoras de pensiones y cesantías.

Los fondos de cesantías tienen como fuentes de recursos:

1. Sumas que por concepto de auxilio de cesantía sean aportadas de conformidad con lo previsto en la legislación laboral.
2. Sumas entregadas como aportes voluntarios por los afiliados independientes.
3. Intereses, dividendos o cualquier otro ingreso generado por los activos que integran el fondo.
4. Producto de las operaciones de venta de activos, así como los créditos que puedan obtenerse.
5. Cualquier otro ingreso que resulte a favor del fondo.

Las sociedades administradoras deben garantizar la rentabilidad mínima para lo cual deben responder con su propio patrimonio, directamente o a través de la reserva de estabilización de rendimientos que se constituye como parte del mismo.

Para mayor información y detalle de los fondos de pensiones y cesantías, consulte la Guía de Estudio de Fondos de Pensiones disponible en www.amvcolombia.org o en la App de AMV Colombia.

6.5. Administración de valores

Las sociedades comisionistas de bolsa pueden ofrecer y prestar a sus clientes servicios de administración de valores, siempre y cuando cuenten con la autorización de la SFC y se sujeten a las condiciones del Título 6 de la Parte 2, Libro 9 del Decreto 2555 de 2010.

Una vez la sociedad comisionista de bolsa tenga la autorización expresa, puede realizar las siguientes actividades:

Este material es propiedad de AMV, es de consulta gratuita y se encuentra prohibida su venta y uso para fines comerciales



Realizar el cobro de los rendimientos



Realizar el cobro del capital



Reinvertir las sumas que por capital o rendimiento llegue a cobrar



Llevar a cabo la suscripción preferencial de los titulo que le correspondan en una nueva



valorar a precios de mercado los títulos recibidos en administración

La ejecución de los servicios de administración de valores por parte de la sociedad comisionista de bolsa está sujeta a las siguientes reglas :

- Debe emplearse el mayor grado de diligencia y cuidado.
- La sociedad comisionista responde hasta por la culpa leve.
- Debe mantener mecanismos que le permita controlar el cobro oportuno de los rendimientos y del capital.
- Debe efectuar las reinversiones que procedan, con sujeción a las instrucciones que imparta el cliente.
- En caso de no proceder a la reinversión, debe poner a disposición del cliente las sumas correspondientes en forma inmediata.

Este material es propiedad de AMV, es de consulta gratuita y se encuentra prohibida su venta y uso para fines comerciales

La sociedad comisionista de bolsa debe abrir una cuenta especial a nombre de cada uno de sus clientes en su contabilidad para los movimientos de dinero que origine la administración, y registrar todas y cada una de las operaciones que ejecute con motivo del respectivo mandato

¿Pueden administrarse valores no inscritos en bolsa?

Sí, siempre y cuando los valores se encuentren inscritos en el RNVE y la sociedad comisionista se encuentre cumpliendo con las disposiciones relativas a los conflictos de interés y al régimen de inversiones y endeudamiento.

De conformidad con lo dispuesto en las normas vigentes, las sociedades comisionistas de bolsa pueden ofrecer y prestar a sus clientes servicios de administración de valores, previa autorización de la SFC y siempre que se sujeten a las condiciones establecidas.

6.6. Asesoría en actividades relacionadas con el mercado de valores

De acuerdo con lo establecido en el Artículo 2.9.8.1.1. del Decreto 2555 de 2010, las sociedades comisionistas de bolsa, previa autorización de la SFC, pueden ofrecer y prestar a sus clientes los siguientes servicios de asesoría:

1. Asesoría en ingeniería financiera, 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.
4. Asesoría en programas de inversión.

Este material es propiedad de AMV, es de consulta gratuita y se encuentra prohibida su venta y uso para fines comerciales

Las corporaciones financieras, de acuerdo con el literal i) del Artículo 12 de EOSF, también pueden prestar asesoría para la promoción y obtención de nuevas fuentes de financiación; reestructuración de pasivos; definición de la estructura adecuada de capital; fusiones, adquisiciones y privatizaciones; preparación de estudios de factibilidad y prospectos para la colocación de acciones y bonos; asesoría para la ejecución de nuevos proyectos, consecución de nuevas tecnologías e inversiones y en general prestar servicios de consultoría. Las sociedades fiduciarias también pueden prestar servicios de asesoría financiera según el Artículo 29 de EOSF.

Este material es propiedad de AMV, es de consulta gratuita y se encuentra prohibida su venta y uso para fines comerciales

7. Tipos de operaciones en el mercado de valores



Objetivos de aprendizaje

- Identificar las diferencias entre las operaciones de contado y las operaciones a plazo y su función en el mercado de valores.
- Entender cómo funciona un Repo, una simultánea y una TTV.
- Conocer las operaciones sobre instrumentos derivados y las operaciones estructuradas.
- Conocer las ofertas públicas de adquisición (OPA).

7.1. Según el momento de cumplimiento

Las operaciones realizadas en el mercado de valores se clasifican, según el momento de cumplimiento, de la siguiente manera:

7.1.1. Operaciones de contado

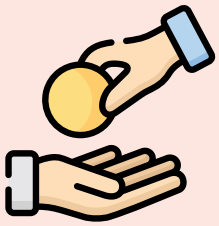
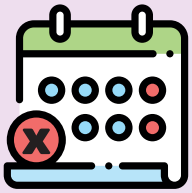
De acuerdo con el Artículo 2.35.2.1.1. del Decreto 2555 de 2010, se consideran operaciones de contado aquellas cuya compensación y liquidación se realiza en la misma fecha de su celebración o máximo en un periodo de tiempo determinado por la SFC. Esta entidad de control determinó, en el Capítulo XXV de la Circular Básica Contable 100 de 1995, que una operación de contado es aquella que se

Este material es propiedad de AMV, es de consulta gratuita y se encuentra prohibida su venta y uso para fines comerciales

registra con un plazo para su compensación y liquidación igual a la fecha de celebración o de registro de la operación, es decir de hoy para hoy (*t*+0), o hasta 3 días hábiles contados a partir del día siguiente al registro de la operación (*t*+3).

7.1.2. Operaciones a plazo

El Artículo 2.35.2.1.2. del Decreto 2555 de 2010 define las operaciones a plazo como todas aquellas que no son operaciones de contado, es decir, aquellas que se registran con un plazo para su compensación y liquidación superior a 3 días hábiles contados a partir del día siguiente al registro (*t*+4 en adelante).

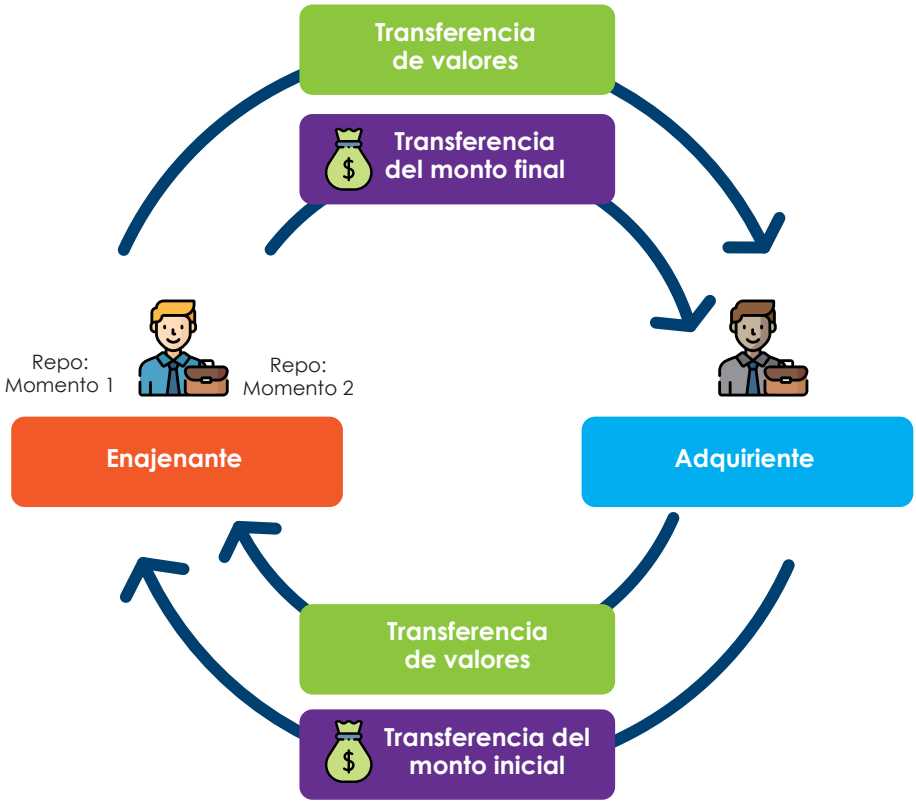
Operaciones de contado	Operaciones a plazo
	
Son aquellas cuya compensación y liquidación se realiza en la misma fecha que su celebración o máximo en un periodo de tiempo que será determinado por la SFC	Son las operaciones que no se clasifican como "operaciones de contado"

7.2. Operaciones monetarias

7.2.1. Operaciones Repo

Son aquellas operaciones en las que una parte, el enajenante, transfiere la propiedad a la otra, el adquiriente, sobre valores a cambio del pago de una suma de dinero o monto inicial. El adquiriente se compromete a transferir al enajenante valores de la misma especie y características a cambio de una suma de dinero o monto final en la misma fecha o en una fecha posterior previamente acordada.

Este material es propiedad de AMV, es de consulta gratuita y se encuentra prohibida su venta y uso para fines comerciales



Las operaciones de Reporto o Repo tienen las siguientes características:

- Los plazos a los cuales pueden celebrarse las operaciones son establecidos por los reglamentos de las bolsas de valores y de los sistemas de negociación de valores. Cuando la operación se realiza OTC las partes acuerdan el plazo de la operación.

- El plazo de la operación inicialmente convenido no puede ser superior a 1 año a partir de la celebración de la operación.

- El monto inicial puede ser calculado con un descuento sobre el precio de mercado de los valores objeto de la operación.

- Los reglamentos de las bolsas de valores, de los sistemas de negociación de valores, de los sistemas de registro de operaciones sobre valores y de los sistemas de compensación y liquidación de operaciones sobre valores deben atender lo establecido en el Capítulo 2 del Título 3 del Libro 36 de la Parte 2 del Decreto 2555 de 2010.

- Puede establecerse que durante la vigencia de la operación se sustituyan los valores inicialmente entregados por otros.

- Pueden establecerse restricciones a la movilidad de los valores objeto de la operación.

Este material es propiedad de AMV, es de consulta gratuita y se encuentra prohibida su venta y uso para fines comerciales

- Si durante la vigencia de la operación los valores objeto de esta se pagan amortizaciones, rendimientos o dividendos, el adquiriente debe transferir el importe de estos al enajenante en la misma fecha en que tenga lugar el pago.

Adicionalmente, las operaciones Repo pueden pactarse con un descuento sobre el precio de mercado de los títulos o haircut, que es el porcentaje adicional sobre los valores entregados por parte del enajenante al adquiriente con el fin de proporcionarle un mayor valor en papeles para garantizar la operación.

7.2.2. Operaciones simultáneas

Son aquellas operaciones en las que una parte, el enajenante, transfiere la propiedad a la otra, el adquiriente, sobre valores a cambio del pago de una suma de dinero o monto inicial y en las que el adquiriente, al mismo tiempo, se compromete a transferir al enajenante valores de la misma especie y característica a cambio de una suma de dinero o monto final en la misma fecha o en una fecha posterior previamente acordada .

Las operaciones simultáneas tienen las siguientes características:

- Los plazos a los cuales pueden celebrarse son establecidos por los reglamentos de las bolsas de valores y de los sistemas de negociación de valores. Cuando la operación se realiza OTC las partes acuerdan el plazo de la operación.

- El plazo de la operación inicialmente convenido no puede ser superior a 1 año, contado a partir de la celebración de la respectiva operación.

- El monto inicial no puede calcularse con un descuento sobre el precio de mercado de los valores objeto de la operación.

- Los reglamentos de las bolsas de valores, de los sistemas de negociación de valores, de los sistemas de registro de operaciones sobre valores y de los sistemas de compensación y liquidación de operaciones sobre valores deben atender lo establecido en el Capítulo 2 del Título 3 del Libro 36 de la Parte 2 del Decreto 2555 de 2010.

- Durante la vigencia de la operación, no pueden sustituirse los valores inicialmente entregados por otros.

- No pueden establecerse restricciones a la movilidad de los valores objeto de la operación.

Este material es propiedad de AMV, es de consulta gratuita y se encuentra prohibida su venta y uso para fines comerciales

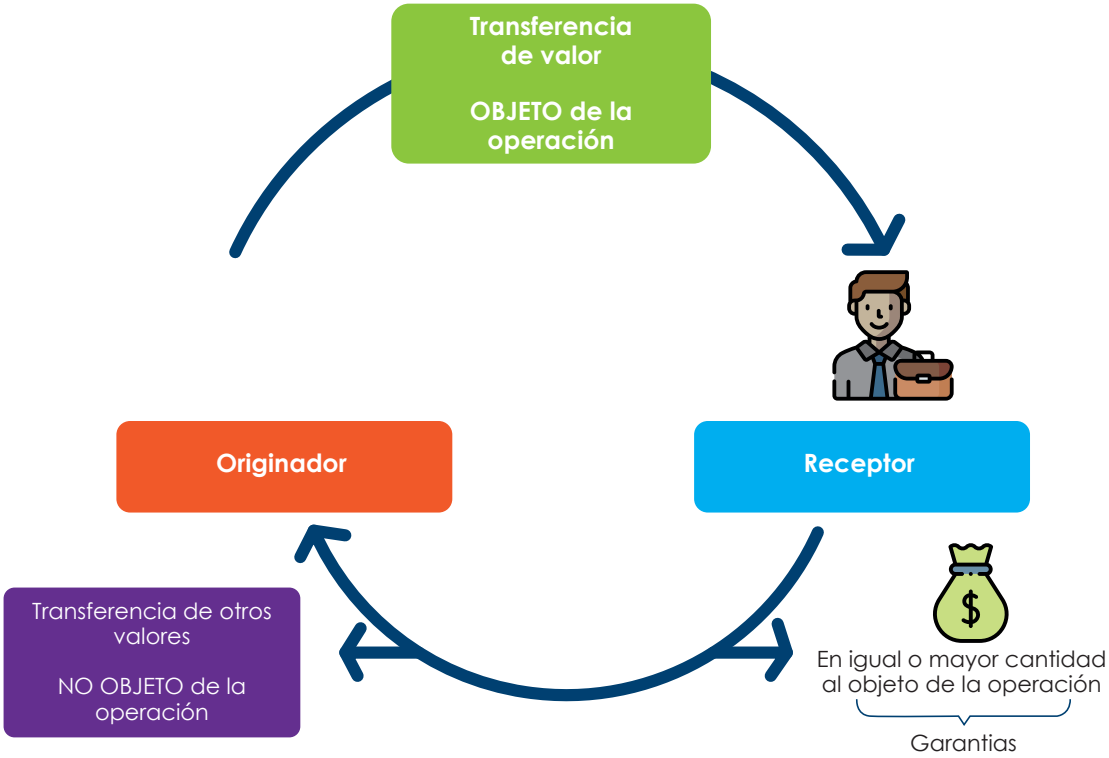
7.2.3. Operaciones de transferencia temporal de valores (TTV)

De acuerdo con el Artículo 2.36.3.1.2. del Decreto 2555 de 2010, las TTV son las operaciones en las que una parte (originador) transfiere la propiedad de unos valores (objeto de la operación) a la otra (receptor), acordando transferirlos en la misma fecha o en una fecha posterior.

A su vez, el receptor transfiere al originador la propiedad de otros valores (no objeto de la operación) o una suma de dinero de igual o mayor valor al de los valores objeto de la operación, o entrega dicha suma de dinero u otros valores en garantía a un sistema de negociación de valores o a una bolsa de valores vigilada por la SFC.

Cuando el dinero u otros valores son entregados en garantía, la operación de TTV debe desarrollarse a través de sistemas de negociación de valores o de bolsas de valores autorizados por la SFC, en los que se solicitan dichas garantías para la realización de estas operaciones, administradas por el respectivo sistema o bolsa.

Si se transfiere la propiedad sobre los otros valores, al momento de revertir la operación, tanto el originador como el receptor deben restituir la propiedad de valores de la misma especie y características de aquellos recibidos en la operación o la suma de dinero recibida, según sea el caso.



Este material es propiedad de AMV, es de consulta gratuita y se encuentra prohibida su venta y uso para fines comerciales

Las operaciones de TTV tienen las siguientes características:

- Los plazos a los cuales pueden celebrarse las operaciones son establecidos por los reglamentos de las bolsas de valores y de los sistemas de negociación de valores. Cuando la operación no se realiza a través de las bolsas de valores o de sistemas de negociación de valores, las partes acuerdan el plazo. El plazo de la operación inicialmente convenido no puede ser superior a 1 año, contado a partir de la celebración de la respectiva operación.

- La transferencia de los valores objeto de la operación genera el pago de una suma de dinero por parte del receptor, calculada de acuerdo con lo dispuesto en los reglamentos de las bolsas de valores o de los sistemas de negociación de valores, o acordada por las partes, según sea el caso.

- Los reglamentos de las bolsas de valores, de los sistemas de negociación de valores, de los sistemas de registro de operaciones sobre valores y los sistemas de compensación y liquidación de operaciones sobre valores deben atender lo establecido en el Capítulo 2º del Título 3 del Libro 36 de la Parte 2 del Decreto 2555 de 2010 en cuanto al régimen de garantías.

- Si durante la vigencia de la operación los valores objeto de esta pagan amortizaciones, rendimientos o dividendos, el receptor debe transferirlos al originador en la misma fecha en que tenga lugar dicho pago.

- Cuando el receptor le haya entregado valores al originador y durante la vigencia de la operación estos paguen amortizaciones, rendimientos o dividendos, el originador debe transferirlos al receptor en la misma fecha en que tenga lugar dicho pago.

- Cuando el receptor le haya entregado valores al originador, pueden establecerse restricciones a la movilidad de dichos valores, sin perjuicio de lo dispuesto por normas especiales aplicables a las entidades vigiladas.

- Cuando el receptor le haya entregado dinero al originador, este puede reconocer al receptor un rendimiento por tales recursos durante la vigencia de la operación.

Comparativo de operaciones del mercado monetario

	REPO	SIMULTÁNEA	TTV
Partes	Enajenante – Adquirente	Enajenante – Adquirente	Originador – Receptor
Definición legal	Artículo 2.36.3.1.1. Decreto 2555 de 2010	Artículo 2.36.3.1.2. Decreto2555 de 2010	Artículo 2.36.3.1.3. Decreto 2555 de 2010

Este material es propiedad de AMV, es de consulta gratuita y se encuentra prohibida su venta y uso para fines comerciales

	REPO	SIMULTÁNEA	TTV
Plazos	Los previstos en el reglamento de la Bolsa o sistema de negociación respectivo. En caso de no utilizar un sistema de negociación, es el plazo previsto por las partes. Operación de regreso no puede ser superior a 1 año.	Los previstos en el reglamento de la Bolsa o sistema de negociación respectivo. En caso de no utilizar un sistema de negociación, es el previsto por las partes. Operación de regreso no puede ser superior a 1 año.	Los previstos en el reglamento de la Bolsa o sistema de negociación respectivo. En caso de no utilizar un sistema de negociación, es el previsto por las partes. Operación de regreso no puede ser superior a 1 año.
Determinación del precio	Para el cálculo del monto inicial **puede** incluirse un descuento sobre el precio de mercado del valor.	Para el cálculo del monto inicial **no puede** incluirse descuento alguno sobre el precio de mercado del valor.	Se calcula según lo previsto en los reglamentos de la bolsa o sistema de negociación. Ante ausencia de restricción, se hace según lo acordado entre las partes.
Sustitución de los valores inicialmente entregados (cuando se ha ejecutado la primera operación y se espera que se ejecute la segunda, los valores pueden ser sustituidos por otros que guarden equivalencia)	Durante la operación **pueden** sustituirse los valores inicialmente entregados.	**No pueden** sustituirse los valores inicialmente entregados.	No hay disposición en este ámbito. Sin embargo, por la naturaleza de la operación no es posible la sustitución. Dado que la definición habla de re-transferencia de los valores, una vez se cumple el plazo, esta se da con los mismos valores.
Inmovilización de los activos entregados en la operación inicial (Los valores que han sido entregados pueden quedar inmovilizados en el Depósito Centralizado de Valores mientras se ejecuta la segunda operación)	**Pueden** pactarse restricciones a la movilidad de los valores durante la vigencia de la operación.	**No pueden** imponerse restricciones a la movilidad de los valores.	Se aplican normas especiales para las entidades vigiladas. En caso de ausencia de disposición, pueden establecerse restricciones a la movilidad de los valores.

Este material es propiedad de AMV, es de consulta gratuita y se encuentra prohibida su venta y uso para fines comerciales

	REPO	SIMULTÁNEA	TTV
Amortizaciones, rendimientos o dividendos (Durante la ejecución de la operación, el valor puede pagar amortizaciones, rendimientos o dividendos. En esos casos debe pagarse el equivalente al enajenante)	El adquirente debe transferir el importe al enajenante en la misma fecha que tenga lugar el pago.	Según lo dispuesto en el reglamento del sistema de negociación. No hay restricción para su pago.	El receptor debe transferir el importe al enajenante en la misma fecha que tenga lugar el pago. Si el receptor entrega valores al originador y durante su vigencia se pagan amortizaciones, rendimientos o dividendos, el originador debe transferir el importe al receptor en la misma fecha que tenga lugar el pago.

Ventas en corto

Es la venta de un valor sobre la cual no se posee titularidad. En Colombia, solo se utilizan en el mercado de renta fija, porque el mercado de renta variable no cuenta con una rueda que permita la libre negociación de la transferencia temporal de valores, que es el mecanismo de préstamo de valores requerido por la normativa para cumplir con una venta en corto

Según lo dispuesto en el Artículo 2.9.13.1.1. del Decreto 2555 del 2010, una operación de venta en corto es aquella venta de valores en la cual el vendedor no posee la propiedad de los valores objeto de la operación en el momento de realizar la operación. El vendedor, a más tardar el mismo día de la celebración de la operación, debe haber realizado las operaciones necesarias para no dejar descubierta la venta en corto y asegurar su liquidación.

El precio para la negociación de acciones a través de ventas en corto es, como mínimo igual al último precio de negociación registrado en bolsa.

No se consideran operaciones en corto:

- Las ventas en las que el vendedor cuenta con propiedad de los valores porque previamente realizó la operación contraria (compra).
- Las ventas en las que el vendedor cuenta con propiedad de los valores porque previamente realizó una operación a través de la cual adquirió de ma-

Este material es propiedad de AMV, es de consulta gratuita y se encuentra prohibida su venta y uso para fines comerciales

nera incondicional el valor objeto de la venta aun cuando se encuentre pendiente de liquidación.

7.3. Operaciones sobre instrumentos financieros derivados

El Artículo 2.35.1.1.1. del Decreto 2555 de 2010 define los instrumentos financieros derivados como una operación cuya principal característica es que el precio justo de intercambio depende de uno o más subyacentes y su cumplimiento o liquidación se realiza en un momento posterior. Dicha liquidación puede ser en efectivo, en instrumentos financieros o en productos o bienes transables, según se establezca en el contrato o en el correspondiente reglamento del sistema de negociación de valores, del sistema de registro de operaciones sobre valores o del sistema de compensación y liquidación. Estos instrumentos tienen la calidad de valor siempre y cuando cumplan los requisitos previstos en el Artículo 2º de la Ley 964 de 2005.

Los instrumentos financieros derivados se negocian exclusivamente con alguno de los siguientes objetivos:

- Cubrir los riesgos de otras posiciones
- Obtener ganancias a través de la especulación
- Realizar arbitraje.



El costo de reposición es el precio justo de intercambio de un instrumento financiero derivado cuando este es positivo, en caso contrario su valor es cero. Cuando se ha pactado con una contraparte la posibilidad de compensar posiciones en instrumentos financieros derivados, el costo de reposición del portafolio de esos instrumentos negociados con esa contraparte es la suma de los precios justos de intercambio de estos, siempre que esta sea positiva, de lo contrario su valor es cero.

Este material es propiedad de AMV, es de consulta gratuita y se encuentra prohibida su venta y uso para fines comerciales

La exposición potencial futura corresponde a la pérdida que puede tener una entidad en un instrumento financiero derivado durante el plazo remanente por un eventual incumplimiento de su contraparte, bajo el supuesto de que el precio justo de intercambio es positivo en la fecha de vencimiento del respectivo instrumento. Cuando se pacta con una contraparte la posibilidad de compensar posiciones en instrumentos financieros derivados, la exposición potencial futura de dicho portafolio corresponde a un valor que recoge las exposiciones potenciales futuras de cada uno de los instrumentos financieros derivados que lo componen.

La exposición crediticia de un instrumento financiero derivado mide la máxima pérdida potencial por un instrumento financiero derivado en caso de incumplimiento de la contraparte, sin tener en cuenta las garantías otorgadas. Corresponde a la suma del costo de reposición y la exposición potencial futura.

La exposición crediticia de un producto estructurado, independientemente del caso, no puede ser inferior a cero.

¿Quiénes están autorizados para realizar operaciones con instrumentos financieros derivados y productos estructurados?

Las entidades sometidas a inspección y vigilancia de la SFC.

Solo las sociedades comisionistas de bolsa pueden, con sujeción a sus regímenes normativos propios, realizar operaciones con instrumentos financieros derivados y productos estructurados en nombre propio, por cuenta ajena a través del contrato de comisión.

¿Quiénes están autorizados para otorgar garantías?

Las entidades sometidas a inspección y vigilancia de la SFC que realicen operaciones con instrumentos financieros derivados y productos estructurados.

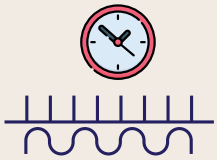
¿Qué se considera una garantía?

Títulos valores, dinero, productos y bienes transables, con sujeción a lo dispuesto en el régimen de inversiones de la respectiva entidad sometida a inspección y vigilancia de la SFC.

¿Cuáles son los tipos de instrumentos financieros derivados y productos estructurados ?

Forward, futuros, *swaps* y opciones.

Este material es propiedad de AMV, es de consulta gratuita y se encuentra prohibida su venta y uso para fines comerciales

Instrumentos			
Forward	**Futuro**	***Swap***	**Opciones**
			
Contrato hecho a la medida para comprar/vender una cantidad específica de un subyacente en una fecha futura. La liquidación puede hacerse en *forward* física o por liquidación de diferencias	Contrato estandarizado en donde las dos partes se obligan a comprar/vender un subyacente en una fecha futura. Se negocia en una bolsa de valores y se compensa y liquida a través de una Cámara de riesgo central de contraparte	Contrato mediante el cual se establece la obligación bilateral de intercambiar una serie de flujos por un periodo determinado, en fechas preestablecidas	Contrato que da al comprador el derecho, mas no la obligacion, a comprar o vender el activo subyacente a un precio determinado en una fecha futura

7.4. Operaciones estructuradas

Una operación estructurada está compuesta por uno o más instrumentos financieros no derivados y uno o más instrumentos financieros derivados, los cuales pueden ser transferibles por separado o no, y tener contrapartes diferentes o no, por cada uno de los instrumentos financieros que lo componen. Cuando uno de los componentes tiene la calidad de valor; el producto estructurado también tiene la calidad de valor.

Un producto estructurado puede estar constituido con instrumentos financieros derivados implícitos o separables.

Para más información sobre la regulación de las operaciones con derivados y productos estructurados consulte el Capítulo XVIII de la Circular Básica Contable y Financiera de la SFC en www.superfinanciera.gov.co.

Este material es propiedad de AMV, es de consulta gratuita y se encuentra prohibida su venta y uso para fines comerciales

7.4.1. Carrusel

Las operaciones carrusel son las operaciones en las que existe un compromiso entre varios inversionistas. Estos se comprometen a rotarse la posesión de un valor de Renta fija, de tal forma que la suma de los periodos en que cada uno de los participantes posee el valor coincide con el plazo total para el vencimiento del título.

La operación se realiza (en principio) sobre un mismo valor y todos los tramos se acuerdan de manera simultánea y al inicio de la transacción. Esta operación es considerada de carácter bursátil, incluso cuando algunos de los tramos se realizan a través del mercado mostrador.

7.5. Operaciones especiales

7.5.1. Ofertas públicas de adquisición (OPA)

Una persona o grupo de personas que conforman un mismo beneficiario real, directamente o por interpuesta persona, solo puede convertirse en beneficiario real de una participación igual o superior al 25% del capital con derecho a voto de una sociedad cuyas acciones se encuentren inscritas en la bolsa de valores, adquiriendo los valores con las cuales se llegue a dicho porcentaje a través de una OPA de acuerdo con el Artículo 6.15.2.1.1. y siguientes del Decreto 2555 de 2010.

De igual forma, una persona o grupo de personas beneficiario real de una participación igual o superior al 25% del capital con derecho a voto de la sociedad solo puede incrementar dicha participación en un porcentaje superior al 5% a través de una OPA.

Una OPA debe realizarse sobre un número de valores que represente como mínimo el 5% del capital con derecho a voto de la sociedad

No se efectúa OPA

1. Cuando medie aceptación expresa y por escrito del 100% de los tenedores del capital con derecho a voto de la sociedad y la venta o intercambio de los valores se realice directamente entre el adquirente y enajenante interesados.

Este material es propiedad de AMV, es de consulta gratuita y se encuentra prohibida su venta y uso para fines comerciales

2. Cuando la calidad de beneficiario real se obtenga en un proceso de privatización.
3. Cuando la sociedad readquiera sus propias acciones.
4. Cuando la sociedad emita capital con derecho a voto.
5. Cuando se capitalicen acreencias.
6. Cuando la persona se convierta en beneficiario real del capital con derecho a voto de la sociedad, por medio de: (i) donación, (ii) adjudicación por sucesión, (iii) adjudicación por orden judicial, (iv) adjudicación por liquidación de persona jurídica, (v) adjudicación por liquidación de sociedad conyugal y (vi) dación en pago de obligaciones vencidas, contraídas por lo menos con un año de anticipación y que acrediten ante la SFC su incapacidad de para cumplir con los términos inicialmente convenidos.
7. Cuando los inversionistas tengan la calidad de beneficiario real del más del 25% y menos del 50% del capital con derecho a voto de la sociedad, en dos o más sociedades inscritas en el RNVE y en una bolsa de valores, y tengan la intención de adquirir las acciones por medio de un contrato de permuta con el fin de lograr el control de la sociedad.

En forma previa a la realización de la OPA, el oferente debe solicitar autorización a la SFC anexando los documentos enumerados en el Artículo 6.15.2.1.6. del Decreto 2555 de 2010 y acreditar ante la Bolsa de Valores la constitución de la garantía que respalde el cumplimento de las obligaciones resultantes.

OPA voluntaria

Aun cuando no sean obligatorias pueden formularse OPA sobre valores inscritos en la Bolsa de Valores. La SFC debe autorizarlas y se dirigen a todos los titulares de dichos valores. Quedan sujetas a las mismas reglas y procedimientos establecidos para las OPA obligatorias, con excepción de lo establecido en el Artículo 6.15.2.1.19. del Decreto 2555 de 2010.

Ofertas públicas para democratización

Son ofertas públicas para democratización aquellas en las que el controlante ofrece, en condiciones que propenden por la participación masiva 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

Este material es propiedad de AMV, es de consulta gratuita y se encuentra prohibida su venta y uso para fines comerciales

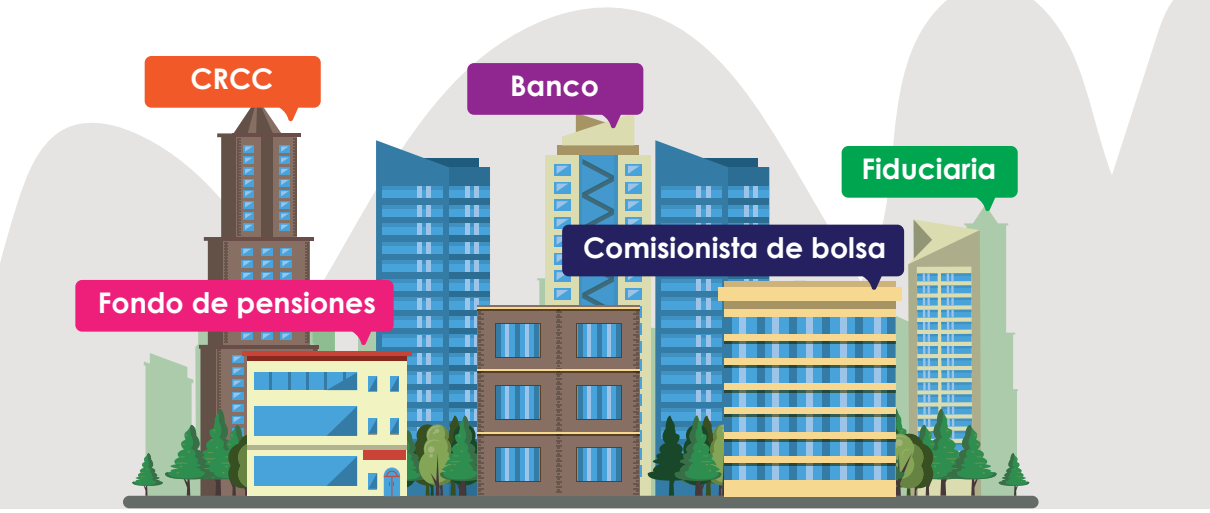
como campañas publicitarias a través de medios masivos de comunicación que incorporen el concepto de democratización de la propiedad accionaria y el uso de la red de los establecimientos de crédito.

Las acciones que se ofrecen deben estar inscritas en una bolsa de valores con una antelación no inferior de 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.

La adquisición de acciones en procesos de oferta pública para democratización está sujeta a las normas señaladas en el Título 2 del Libro 6 del Decreto 2555 de 2010.

Este material es propiedad de AMV, es de consulta gratuita y se encuentra prohibida su venta y uso para fines comerciales

8. Participantes en el mercado público de valores



Objetivo de aprendizaje

- Conocer los intermediarios de valores que operan en el mercado y las principales operaciones que realizan.

8.1. Intermediarios de valores, naturaleza y actividades autorizadas

Los intermediarios de valores son las entidades vigiladas por la SFC encargadas de facilitar la inversión en el mercado de valores. Los intermediarios tienen acceso directo a un sistema de negociación de valores o a un sistema de registro de operaciones sobre valores para la realización o registro de cualquier operación de intermediación de valores.

Todos los intermediarios de valores deben estar inscritos en el Registro nacional de agentes del mercado de valores (RNAMV); por su parte, todos los funcionarios que dirijan, ejecuten, estructuren y ofrezcan productos como asesores comerciales deben estar inscritos en el Registro nacional de profesionales del mercado de valores (RNPMV).

Este material es propiedad de AMV, es de consulta gratuita y se encuentra prohibida su venta y uso para fines comerciales

Los intermediarios del mercado de valores deben proceder como expertos prudentes y diligentes, actuar con trasparencia, honestidad, lealtad, imparcialidad, idoneidad y profesionalismo, cumpliendo en todo momento con la normatividad que rige el mercado de valores.

8.1.1. Establecimientos bancarios

Los establecimientos bancarios se dedican a recibir fondos de otros en depósito general y los usa, junto con su propio capital, para prestarlo y comprar o descontar pagarés, giros o letras de cambio.

¿Para cuáles operaciones de intermediación de valores tienen autorización los establecimientos bancarios?

- Descontar y negociar pagarés, giros, letras de cambio y otros títulos de deuda.
- Comprar y vender letras de cambio y monedas, y aceptar para su pago, en fecha futura, letras de cambio que se originen en transacciones de bienes correspondientes a compraventas nacionales o internacionales.
- Obrar como agentes de transferencia de cualquier persona y, en tal carácter, recibir y entregar dinero y traspasar, registrar y refrendar títulos de acciones, bonos u otras constancias de deudas.
- Realizar por cuenta propia cotizaciones en firme de compra y venta de valores de deuda pública de la Nación.
- Efectuar la colocación de valores de deuda pública de la Nación, de obligaciones que devenguen intereses emitidos por los departamentos o por los municipios y de obligaciones que devenguen intereses emitidas por gobiernos extranjeros o por industrias, sin superar el 10% de su capital pagado y reservas, salvo en bonos del Gobierno nacional.
- Colocar cédulas hipotecarias que devenguen intereses, emitidas por bancos hipotecarios que desarrollen su objeto social en Colombia.
- Emitir documentos de carácter serial o masivo en desarrollo de operaciones pasivas realizadas de manera regular o esporádica, con arreglo a la normatividad vigente en el mercado de valores.

Este material es propiedad de AMV, es de consulta gratuita y se encuentra prohibida su venta y uso para fines comerciales

8.1.2. Sociedades fiduciarias

Las sociedades fiduciarias son sociedades de servicios financieros, dedicadas y expertas en la gestión de negocios, transacciones y operaciones por cuenta de terceros. Las sociedades fiduciarias trabajan a través de los contratos de fiducia mercantil y encargos fiduciarios.

¿Qué operaciones de intermediación de valores están autorizadas a realizar?

- Realizar operaciones de compra y venta de valores en desarrollo de contratos de fiducia mercantil o encargo fiduciario de inversión.
- Obrar como agentes de transferencia y registro de valores.
- Obrar como representantes de tenedores de bonos.
- Prestar servicios de asesoría financiera.
- Emitir bonos actuando por cuenta de una fiducia mercantil constituida por un número plural de sociedades.
- Administrar fondos de pensiones de jubilación e invalidez (fondos de pensiones voluntarios) FIC y fondos de inversión de capital extranjero.

La compra y venta de valores inscritos en el RNVE en desarrollo de contratos de fiducia mercantil o encargo fiduciario solamente puede ser ejecutada una vez se tenga autorización de la SFC.

8.1.3. Sociedades administradoras de fondos de pensiones y cesantías (AFPC)

Las sociedades administradores de fondos de pensiones y cesantías (AFPC) son sociedades de servicios financieros, vigiladas por la SFC, constituidas con el objeto social exclusivo de administrar fondos de pensiones obligatorias, fondos de cesantías, fondos de pensiones voluntarias y patrimonios autónomos pensionales.

Las AFPC deben invertir los recursos de los fondos en valores de adecuada rentabilidad, seguridad y liquidez, en las condiciones y con sujeción a los límites que para el efecto establezca el Gobierno nacional, y mantener sobre su propio patrimonio

Este material es propiedad de AMV, es de consulta gratuita y se encuentra prohibida su venta y uso para fines comerciales

una adecuada estructura de liquidez para responder, en caso de ser necesario, por el pago de la rentabilidad mínima.

Las administradoras de fondos de pensiones obligatorias deben ofrecer tres tipos de fondos de pensiones obligatorias elegibles por los afiliados no pensionados durante la etapa de acumulación: i) fondo conservador, ii) fondo moderado y iii) fondo de mayor riesgo. Igualmente deben ofrecer un fondo especial de retiro programado a los afiliados pensionados y los beneficiarios de pensiones de sobrevivencia, de acuerdo con el Decreto 2373 de 2010.

También están facultadas para administrar varios fondos de pensiones de jubilación cuando la naturaleza de los planes de pensiones lo exija.

Solo pueden gestionar un fondo de cesantías, pero deben ofrecer a los afiliados dos portafolios de inversión, uno de corto plazo, destinado a atender las solicitudes de retiros anticipados, y otro de largo plazo, en las condiciones y con sujeción a los límites que para el efecto establezca el Gobierno nacional.

Las sociedades administradoras de fondos de pensiones deben garantizar a los afiliados una rentabilidad mínima de cada uno de los fondos de pensiones obligatorias y en los dos portafolios del fondo de cesantías, en la forma que determine el Gobierno nacional.

8.1.4. Sociedades comisionistas de bolsa (SCB)

Las sociedades comisionistas de bolsa (SCB) son sociedades anónimas, sometidas a la inspección y vigilancia de la SFC, que tienen como objeto la realización de actividades de intermediación de valores.

A través del contrato de comisión, el comisionista se obliga a realizar, por cuenta propia y a cargo del comitente, la suscripción, compra o venta de determinados valores. Es considerado una especie de mandato por el cual se encomienda a una persona que se dedica profesionalmente a ello, la realización de un negocio jurídico en nombre propio, pero por cuenta ajena.

¿Cuáles son las operaciones que están autorizados a realizar?

- Las operaciones ejecutadas en desarrollo del contrato de comisión para la adquisición o enajenación de valores inscritos en el RNVE o extranjeros listados en un sistema local de cotización. También las operaciones de adquisición y enajenación de tales valores ejecutadas en desarrollo de contratos de administración de portafolios de terceros y de administración de valores.

Este material es propiedad de AMV, es de consulta gratuita y se encuentra prohibida su venta y uso para fines comerciales

- Las operaciones de corretaje sobre valores inscritos en el RNVE o de valores extranjeros listados en un sistema local de cotizaciones de valores extranjeros.

- Las operaciones de adquisición y enajenación de valores inscritos en el RNVE o de valores extranjeros listados en un sistema local de cotizaciones de valores extranjero.

- Las operaciones de adquisición y enajenación de valores inscritos en el RNVE o listados en un sistema local de cotización de valores extranjeros, efectuados por cuenta propia y directamente por los afiliados a un sistema de negociación de valores o a un sistema de registro de operaciones sobre valores.

- Compraventas con pacto de recompra sobre valores.

- Administración de valores de inversionistas con el propósito de realizar el cobro del capital y sus rendimientos y reinvertirlos de acuerdo con las instrucciones de dichos inversionistas.

- Administración de portafolios de valores de terceros.

- Constitución y administración los FIC.

- Otorgamiento de préstamos con sus propios recursos para financiar la adquisición de valores.

- Asesoría en actividades relacionadas con el mercado de capitales.

8.1.5. Compañías de financiamiento comercial (CFC)

Las CFC son instituciones que tienen por función principal captar recursos a término, con el fin de realizar operaciones activas de crédito para facilitar la comercialización de bienes y servicios, además de operaciones de arrendamiento financiero o *leasing*.

¿Cuáles son las operaciones de intermediación de valores autorizadas?

- Captar ahorro a través de depósitos a término.

- Negociar títulos valores emitidos por terceros distintos a sus gerentes, directores y empleados.

Este material es propiedad de AMV, es de consulta gratuita y se encuentra prohibida su venta y uso para fines comerciales

- Comprar y vender títulos representativos de obligaciones emitidas por entidades de derecho público de cualquier orden.

- Colocar, mediante comisión, obligaciones y acciones emitidas por terceros en las modalidades que autorice el Gobierno nacional.

- Otorgar financiación mediante la aceptación de letras de cambio que solo pueden originarse en transacciones de compraventa de bienes en el interior.

- Efectuar operaciones de compra de cartera o *factoring* sobre toda clase de títulos.

8.1.6. Sociedades administradoras de inversión (SAI)

De acuerdo con el Decreto 384 de 1980 y el Artículo 3.1.1.1.1. del Decreto 2555 de 2010, las SAI tienen como objeto recibir suscripciones del público en dinero, con el fin de constituir y administrar fondos de inversión.

8.1.7. Fondos mutuos de inversión

Los fondos mutuos de inversión son personas jurídicas creadas en las empresas para estimular el ahorro y la inversión. Se constituyen con aportes de los trabajadores y contribuciones de las empresas para las cuales laboran.

La administración es ejercida de manera conjunta entre los trabajadores y los representantes de las empresas. Su funcionamiento general se rige por los estatutos y el reglamento administrativo aprobado por la asamblea de afiliados y la SFC.

¿Cuáles operaciones de intermediación pueden realizar los fondos mutuos?

- Invertir en valores inscritos en el RNVE que se encuentren igualmente inscritos en bolsa de valores, en un sistema de negociación de valores o en una bolsa de productos agropecuarios, agroindustriales o de otros *commodities* de Colombia, o valores listados y negociados en un sistema de cotización de valores extranjeros. Cuando se trate de acciones o bonos obligatoriamente convertibles en acciones, la inversión no puede exceder el 80% del valor del activo total del respectivo fondo mutuo de inversión.

- Participar en fondos de inversión colectivos, con excepción de los fondos de especulación, de margen y los fondos de capital privado.

Este material es propiedad de AMV, es de consulta gratuita y se encuentra prohibida su venta y uso para fines comerciales

- Realizar depósitos a término en establecimientos de crédito sometidos a la inspección y vigilancia de la SFC, de acuerdo con las políticas establecidas por la respectiva junta directiva del fondo mutuo de inversión.

- Operaciones de Reporto o Repo, simultáneas activas y pasivas y operaciones de TTV sobre inversiones admisibles, cuya cuantía combinada no supere el 30% del activo total del respectivo fondo.

8.1.8. Corporaciones financieras (CF)

Las corporaciones financieras son establecimientos de crédito que tienen por objeto fundamental la captación de recursos a término, a través de depósitos o de instrumentos de deuda a plazo, con el fin de realizar operaciones activas de crédito y efectuar inversiones, con el objetivo de fomentar o promover la creación, reorganización, fusión, transformación y expansión de las empresas en los sectores que establezcan las normas que regulan su actividad.

¿Cuáles son las operaciones de intermediación autorizadas?

- Promover la creación, reorganización, fusión, transformación y expansión mediante las operaciones autorizadas por las normas legales de cualquier tipo de empresa.

- Suscribir y adquirir acciones o bonos obligatoriamente convertibles en acciones de emisión primaria o del mercado secundario.

- Emitir bonos de garantía general en moneda nacional.

- Colocar mediante comisión acciones, bonos y otras obligaciones de nueva emisión o de mercado secundario, emitidos por las empresas.

- Servir de intermediario de recursos en moneda legal o extranjera, contratos o administrados por el Banco de la República o cualquier otra entidad crediticia oficial.

- Negociar títulos representativos del capital o los activos de sociedades que afronten quebrantos de solvencia o liquidez.

- Descontar, aceptar y negociar toda clase de títulos emitidos a favor de las empresas con plazo mayor de 1 año.

- Prestar asesoría diferente de la vinculada a operaciones específicas de crédito o de capitalización celebradas por la respectiva corporación financiera

Este material es propiedad de AMV, es de consulta gratuita y se encuentra prohibida su venta y uso para fines comerciales

con dichas empresas, como promoción y obtención de nuevas fuentes de financiación; reestructuración de pasivos; definición de la estructura adecuada de capital; fusiones, adquisiciones y privatizaciones; preparación de estudios de factibilidad y prospectos para la colocación de acciones y bonos; asesoría para la ejecución de nuevos proyectos, consecución de nuevas tecnologías e inversiones y, en general, prestar servicios de consultoría.

8.2. Proveedores de infraestructura

Los proveedores de infraestructura son entidades que tienen por objeto facilitar la realización de las operaciones en el mercado de valores mediante procesos operativos diseñados para tal fin.

8.2.1. Bolsa de valores

La bolsa de valores es la entidad encargada de reglamentar el funcionamiento de un mercado debidamente organizado, para ofrecerles a los inversionistas y al público en general, condiciones de seguridad, honorabilidad y corrección.

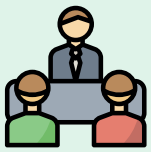
Además de lo anterior, las principales funciones de la bolsa de valores son:



Inscribir los valores para ser negociados en bolsa.



Organizar, reglamentar y realizar martillos o similares para ventas al mejor postor de toda clase de bienes muebles, con sujeción a las normas legales que los regulan.



Seleccionar adecuadamente sus miembros para propender por la transparencia y seguridad de los mercados administrados.



Fomentar y proteger las inversiones en acciones y en otros valores mobiliarios de interés general para la economía del país.

Este material es propiedad de AMV, es de consulta gratuita y se encuentra prohibida su venta y uso para fines comerciales



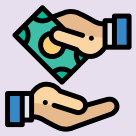
Organizar, reglamentar y realizar martillos o similares para ventas al mejor postor de toda clase de bienes muebles, con sujeción a las normas legales que los regulan.



Establecer la cotización efectiva de los valores inscritos y dar al público certificados sobre cotización sobre estos.



Establecer un servicio permanente de información, difusión y venta de los datos de interés relativos al mercado bursátil y financiero.



Administrar y reglamentar sistemas transaccionales para la negociación.



Organizar centros de arbitraje, conciliación, amigable composición o mediación para dirimir las controversias.



Realizar seguimiento y gestión del mercado para propender por la integridad, transparencia, seguridad y eficiencia del mercado de valores.



Reportar a las autoridades competentes las actuaciones que conozca acerca de infracciones o posibles infracciones, conductas irregulares, ilegales o fraudulentas que se presenten en el sistema.



Proporcionar la información que tenga disponible sobre las operaciones celebradas en el sistema.

Este material es propiedad de AMV, es de consulta gratuita y se encuentra prohibida su venta y uso para fines comerciales



Mantener la reserva que le impone su régimen legal propio en relación con la información de las operaciones celebradas en el sistema por las sociedades comisionistas.



Determinar mediante circular las especificaciones técnicas requeridas de *hardware*, *software*, comunicaciones, procedimientos y seguridades que deben cumplir las sociedades comisionistas para acceder y operar en el sistema.



Identificar, controlar y gestionar adecuadamente los riesgos a los que está expuesta y el Sistema o sistemas que administra.



Conservar y actualizar los registros correspondientes a la identificación de las Sociedades Comisionistas y de sus usuarios Operadores con acceso al sistema.

8.2.2. Sociedades administradoras de sistemas de negociación y sistemas de registro de operaciones sobre valores



Sistemas de negociación de valores



Sirven como foro de negociación multilateral en el mercado organizado



Sistemas de registro de operaciones sobre valores

Establecen mecanismos para la recepción y registro de informacion de operaciones celebradas en el mercado OTC



Este material es propiedad de AMV, es de consulta gratuita y se encuentra prohibida su venta y uso para fines comerciales

¿Cuáles son las principales funciones de las entidades administradoras de sistemas de negociación de valores y de sistemas de registro de oper aciones sobre valores?



Procesar solicitudes de afiliación a los sistemas.



Llevar el registro de los afiliados.



Llevar un registro de los valores que podrán ser transados o registrados por su conducto, que incluya las características e información necesaria para su correcta identificación, negociación y registro.



Adoptar mecanismos eficaces para facilitar la compensación y liquidación eficiente de las operaciones sobre valores ejecutadas o registradas por conducto de los sistemas.



Llevar un registro de todas las operaciones sobre valores que se realicen o registren por conducto del sistema. De todas las posturas de oferta y demanda que se coloquen en los sistemas de negociación de valores, así como la remisión de todos los mensajes y avisos que se envíen a través de estos.



Llevar un registro actualizado de los operadores autorizados.



Contar con mecanismos y procesos para el manejo de la información de los sistemas que administran.



Proveer información de precio o tasas y montos sobre las operaciones cerradas o registradas por su conducto a los proveedores de precios que autorice la SFC.



Guardar confidencialidad sobre la información reservada de los afiliados y los antecedentes relacionados con las operaciones.

Este material es propiedad de AMV, es de consulta gratuita y se encuentra prohibida su venta y uso para fines comerciales

¿Cuáles son los títulos o valores objeto de neg ociación o registro?

Los valores o títulos distintos de acciones y bonos obligatoriamente convertibles en acciones, que se encuentren inscritos en el RNVE.

¿Cuáles son las modalidades de operaciones que pueden realizarse a través de sistemas de negociación o de registro de valores?

- Operaciones de contado
- Operaciones a plazo
- Operaciones de Repo o Reporto
- Operaciones simultáneas
- Operaciones de TTV
- Operaciones sobre instrumentos financieros derivados cuyo subyacente sean acciones inscritas en bolsas de valores
- Las autorizadas por la SFC.

Los Títulos 1, 2, 3 y 4 del Libro 15 de la Parte 2 del Decreto 2555 de 2010 rigen los sistemas de negociación y registro de valores distintos a acciones inscritas en bolsas de valores, bonos obligatoriamente convertibles en acciones inscritas en bolsas de valores, instrumentos financieros derivados cuyo subyacente sean acciones inscritas en bolsas de valores y otros valores de renta variable que se inscriban en estas bolsas, así como la participación de los agentes en los mismos.

La negociación de acciones inscritas en bolsas de valores, bonos obligatoriamente convertibles en acciones inscritas en bolsas de valores, instrumentos financieros derivados cuyo subyacente sean acciones inscritas en bolsas de valores y otros títulos de renta variable se sujeta a las normas que reglamentan el funcionamiento de la Bolsa, en especial las contenidas en el Título 5 del Libro 10 de la Parte 2 del Decreto 2555 de 2010 y las contenidas en su propio reglamento.

Este material es propiedad de AMV, es de consulta gratuita y se encuentra prohibida su venta y uso para fines comerciales

8.2.3. Sociedades administradoras de sistemas de compensación y liquidación de valores

Los sistemas de compensación y liquidación de operaciones son el conjunto de actividades, acuerdos, agentes, normas, procedimientos y mecanismos que tienen como objeto la confirmación, compensación y liquidación de operaciones s obre valores.



8.2.4. Cámaras de riesgo central de contraparte (CRCC)

Las cámaras de riesgo central de contraparte (CRCC) tienen por objeto exclusivo la prestación del servicio de compensación como contraparte central de las operaciones para reducir o eliminar los riesgos de incumplimiento de las obligaciones derivadas de las mismas.

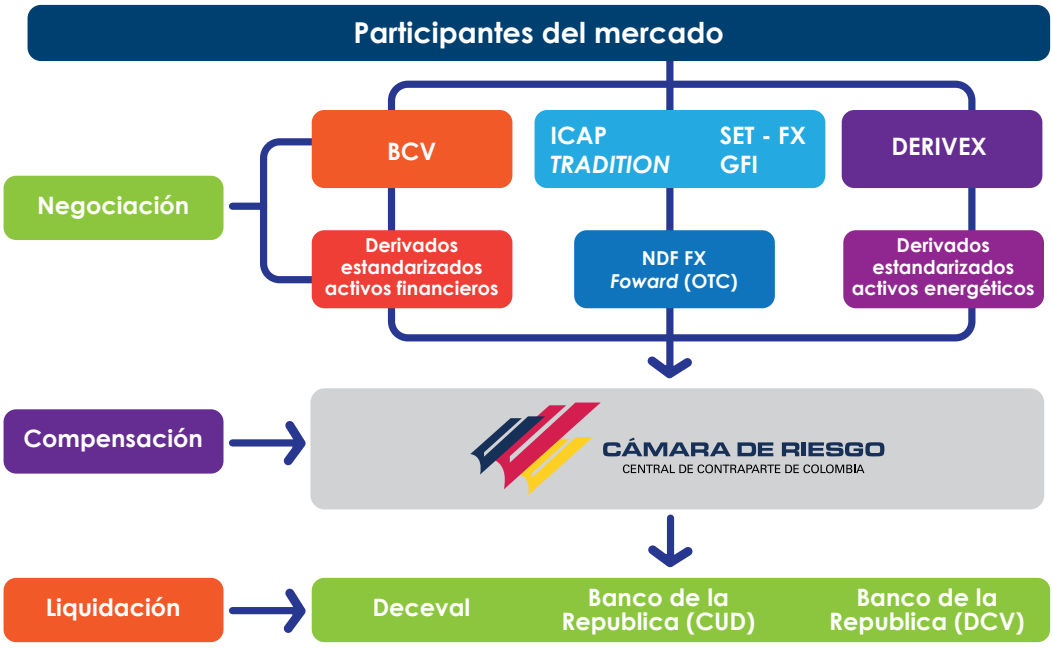
Este material es propiedad de AMV, es de consulta gratuita y se encuentra prohibida su venta y uso para fines comerciales

Se asigna un valor de cero a la exposición de riesgo de crédito de contraparte en las operaciones aceptadas por una CRCC y un valor de cero a la exposición de crédito de contraparte a las garantías otorgadas a una CRCC.

¿Qué actividades desarrollan?

- Se constituyen como acreedoras y deudoras recíprocas de los derechos y obligaciones que deriven de operaciones previamente aceptadas para su compensación y liquidación, asumiendo tal carácter frente a las partes en la operación de forma irrevocable, quienes a su vez mantienen el vínculo jurídico con la contraparte central y no entre sí.
- Administran sistemas de compensación y liquidación de operaciones.
- Exigen, reciben y administran las garantías otorgadas para el adecuado funcionamiento de la CRCC.
- Exigen a las personas que van a actuar como sus contrapartes, los dineros, valores o activos que le permitan el cumplimiento de las obligaciones de aquellos frente a la misma, respecto de las operaciones en las que se constituya como deudora y acreedora recíproca.
- Expiden certificaciones de los actos que realizan en el ejercicio de sus funciones.

Estructura de participantes



Este material es propiedad de AMV, es de consulta gratuita y se encuentra prohibida su venta y uso para fines comerciales

La CRCC presta el servicio de compensación como contraparte central de diferentes operaciones o productos, con el fin de reducir o eliminar el riesgo de contraparte. Se constituye como acreedora y deudora recíproca de los derechos y obligaciones derivados de las operaciones que haya aceptado previamente.

Tipos de miembros o contrapartes

f Miembros o contrapartes liquidadores:

Son las entidades que tienen acceso directo a una CRCC autorizada por la SFC. La cámara acredita y debita las cuentas respectivas con el fin de compensar, liquidar y garantizar ante sí los instrumentos financieros derivados o productos estructurados que se compensen y liquiden por su intermedio.

Esta contraparte puede participar en la cámara por su propia cuenta, de miembros o contrapartes no liquidadores o de terceros en la compensación y liquidación de instrumentos financieros derivados o productos estructurados.

Cuando el miembro liquidador participe por cuenta de un miembro no liquidador o de un tercero y alguno de estos no cumpla con sus obligaciones, es responsabilidad del miembro liquidador cumplir con tales operaciones entregando el dinero a los valores, según corresponda o constituyendo las garantías respectivas.

f Miembros o contrapartes no liquidadores:

Son las entidades que tienen acceso directo a una CRCC autorizada por la SFC y cuyas liquidaciones con ella se hacen a través de un miembro o contraparte liquidador.

Un miembro no liquidador puede acudir a un miembro liquidador por su propia cuenta o por cuenta de terceros.

Cuando un miembro no liquidador participe por cuenta de un tercero que no cumpla con sus obligaciones, es responsabilidad del miembro no liquidador cumplir con tales operaciones entregando el dinero o los valores, según corresponda, y/o constituyendo las garantías respectivas.

8.2.5. Sociedades administradoras de depósitos centralizados de valores (DCV)

De acuerdo con el Decreto 2555 de 2010, únicamente pueden administrar depósitos centralizados de valores (DCV) las sociedades autorizadas por la SFC y que se constituyan exclusivamente con este fin.

Este material es propiedad de AMV, es de consulta gratuita y se encuentra prohibida su venta y uso para fines comerciales

Adicionalmente, el Banco de la República es la entidad encargada de administrar el DCV que es un título que emite, garantiza o administra el propio banco y los valores que constituyan inversiones forzosas o sustitutivas a cargo de las entidades sometidas a la inspección y vigilancia de la SFC, distintos a acciones, de acuerdo con lo previsto en el Artículo 21 de la Ley 31 de 1992 y el Artículo 22 del Decreto 2520 de 1993.

Los DCV ayudan a la mitigación del riesgo que representa el manejo de títulos físicos, sustituido por anotaciones electrónica, facilitan las transacciones en el mercado secundario y en general agilizan las operaciones en el mercado de valores.

De acuerdo con el Artículo 2.14.2.1.3. del Decreto 2555 de 2010, sus funciones principales son:

- La administración de valores que se les entreguen si así lo solicita el depositante, representante o apoderado.
- El registro de la constitución de gravámenes o la transferencia de los valores que el depositante le comunique.
- La compensación y liquidación de operaciones sobre valores depositados.
- La teneduría de los libros de registro de títulos normativos, a solicitud de las entidades emisoras.
- La restitución de los valores, para lo cual endosa y entrega el mismo título recibido o títulos del mismo emisor, clase, especie, valor nominal y demás características financieras.
- La inscripción de las medidas cautelares en los registros de la entidad.
- La adopción en sus reglamentos del régimen disciplinario al que se someten los usuarios del depósito.

En el certificado que expida el DCV constan el depósito y la titularidad de los valores objeto de anotación en cuenta. El certificado legitima al titular para ejercer los derechos que otorguen dichos valores, de acuerdo con el Artículo 2.14.4.1.2. del Decreto 2555 de 2010. Anotación en cuenta

- Las demás que les autorice la SFC.

Es el registro que lleva el DCV donde se anotan los derechos o saldos de los titulares en las cuentas de depósito.

Este material es propiedad de AMV, es de consulta gratuita y se encuentra prohibida su venta y uso para fines comerciales

Los DCV deben llevar sus registros bajo los siguientes principios:

Prioridad

Una vez producido un registro no puede practicarse ningún otro respecto de los mismos valores o derechos que obedezca a un hecho producido con anterioridad en lo que resulte opuesto o incompatible con dicho registro

Tracto sucesivo

Los registros sobre un mimsmo derecho anotado deben estar encadenados cronológica, secuencial e interrumpidamente, de modo que quien trasmite el valor o derecho aparezca previamente en el registro

Rogación

Para la realización de cada registro se requiere solicitud previa del titular del valor o derecho registrado o de la entidad competente y autorizada para tal fin. Por lo tanto, no procederán registros a voluntad o iniciativa propia del DVC

Buena fe

La persona que aparezca como titular de un registro, se presume como legítimo titular del valor o del derecho al cual se refiere el respectivo registro

Fungibilidad

Los titulares de registros que se refieran a valores o derechos que hagan parte de una misma emisión y que tengan iguales características, seron legítimos titulares de tales valores en la cantidad correspondiente, y no de unos valores o derechos especificados individualmente

Depositantes



Directo, autorizado a contratar directamente con el depósito. Comprende las entidades vigiladas por la SFC, los emisores y otos DCV

Depositantes



Son aquellas personas naturales o jurídicas que deben actuar a través de los depositantes directos

Este material es propiedad de AMV, es de consulta gratuita y se encuentra prohibida su venta y uso para fines comerciales

8.3. Sociedades calificadoras de riesgos (SCR)

8.3.1. ¿Quiénes pueden ejercer la función de calificación?

De acuerdo con el Artículo 2.22.1.1.1. del Decreto 2555 de 2010, solamente pueden ejercer la actividad de calificación de valores o de riesgos en el mercado de valores las personas jurídicas que hayan obtenido el respectivo permiso de funcionamiento por parte de la SFC y se encuentren inscritas en el RNAMV.

8.3.2. Objeto social de las SCR

Las SCR tienen como objeto la calificación de valores o riesgos relacionados con la actividad financiera, aseguradora, bursátil y cualquier otra actividad relativa al manejo, aprovechamiento e inversión de recursos captados del público.

La calificación es una herramienta adicional de los inversionistas para la toma de sus decisiones. Todas las calificaciones deben señalar expresamente que la calificación otorgada no implica ningún tipo de recomendación y no constituyen garantía de cumplimiento de las obligaciones del calificado ya que se tratan de opiniones.

¿Cuál es la vigencia de la calificación?

Según lo establece el Artículo 2.22.2.1.5. del Decreto 2555 de 2010, la vigencia de la calificación en ningún caso puede superar 1 año. Las SCR deben revisar las calificaciones otorgadas y deben efectuar monitoreo permanente sobre las calificaciones otorgadas, de tal forma que ante situaciones extraordinarias se informe al mercado cualquier evento o situación susceptible de afectar los fundamentos sobre los cuales se otorgó la calificación que se encuentra vigente.

¿Cuántas SCR existen actualmente en el país?

Actualmente hay tres SCR inscritas en el RNAMV: BRC Investor Services, Fitch Ratings Colombia S.A. y Value and Risk Rating S.A.

Este material es propiedad de AMV, es de consulta gratuita y se encuentra prohibida su venta y uso para fines comerciales

8.3.3. Actividades de calificación

- Calificación de emisor o contraparte
- Calificación de emisión de deuda
- Calificación sobre la capacidad de cumplir oportunamente con flujos futuros estimados en proyectos de inversión
- Calificación de riesgos de portafolios de inversión colectiva
- Calificación de capacidad de pago de siniestros de las compañías de seguros
- Calificación sobre la habilidad para administrar inversiones o portafolios de terceros
- Homologación de calificaciones otorgadas por agencias calificadoras de riesgos o valores extranjeras reconocidas por la SFC, que no cuenten con presencia comercial en Colombia
- Las calificaciones que se exijan mediante normas especiales
- Las demás que se establezcan en el reglamento de la calificadora.

8.3.4. Valores que deben calificarse

Existe una serie de valores que deben contar por lo menos con una calificación para estar inscritos en el RNVE y obtener la autorización para su oferta pública. Los siguientes valores entran en esta categoría:

- Bonos ordinarios emitidos por entidades diferentes a los establecimientos de crédito o de papeles comerciales, excepto los emitidos por el Fondo de Garantías de Instituciones Financieras (Fogafin)
- Bonos ordinarios o de garantía general emitidos por establecimientos de crédito
- Bonos emitidos por entidades públicas, excepto los emitidos por Fogafin
- Valores emitidos como resultado de un proceso de titularización

Este material es propiedad de AMV, es de consulta gratuita y se encuentra prohibida su venta y uso para fines comerciales

Todos los valores objeto de oferta pública pueden ser objeto de calificación si así lo solicita el emisor o cualquier interesado.

Los valores que hagan parte del segundo mercado no requieren calificación para su inscripción en el RNVE.

8.3.5. Alcance de la calificación

Los dictámenes u opiniones técnicas que emiten las sociedades calificadoras en desarrollo de su actividad constituyen una estimación razonable de la capacidad de pago de las obligaciones a cargo del calificado, del impacto de los riesgos que está asumiendo el calificado o de la habilidad para administrar inversiones o portafolios de terceros, según sea el caso, de conformidad con lo establecido en el Artículo 2.22.1.1.5. del Decreto 2555 de 2010.

Para dar esta opinión, la calificadora desarrolla estudios, análisis y evaluaciones y adopta metodologías que garantizan la obtención de calificaciones objetivas e independientes, basadas en el análisis idóneo y técnico de la información relevante para el proceso de calificación.

8.3.6. Divulgación

De acuerdo con el Artículo 2.22.2.1.3. del Decreto 2555 de 2010, la sociedad calificadora debe informar sobre cualquier calificación otorgada y sobre sus revisiones periódicas o extraordinarias a:

- la SFC
- los sistemas de negociación en donde se va a negociar el valor cuando corresponda.

Adicionalmente, debe publicarla en su página en Internet.

Esta obligación se cumple en un término que en ningún caso puede exceder las 24 horas siguientes a la sesión del Comité Técnico en el que se haya aprobado la respectiva calificación y dentro de los 8 días hábiles siguientes debe remitirse el documento que la sustente.

Este material es propiedad de AMV, es de consulta gratuita y se encuentra prohibida su venta y uso para fines comerciales

9. Sistema integral de información del mercado de valores (SIMEV)



Objetivos de aprendizaje

- Entender el objetivo del Sistema integral de información del mercado de valores (SIMEV)
- Conocer los tipos de registros que componen el SIMEV.

9.1. Definición

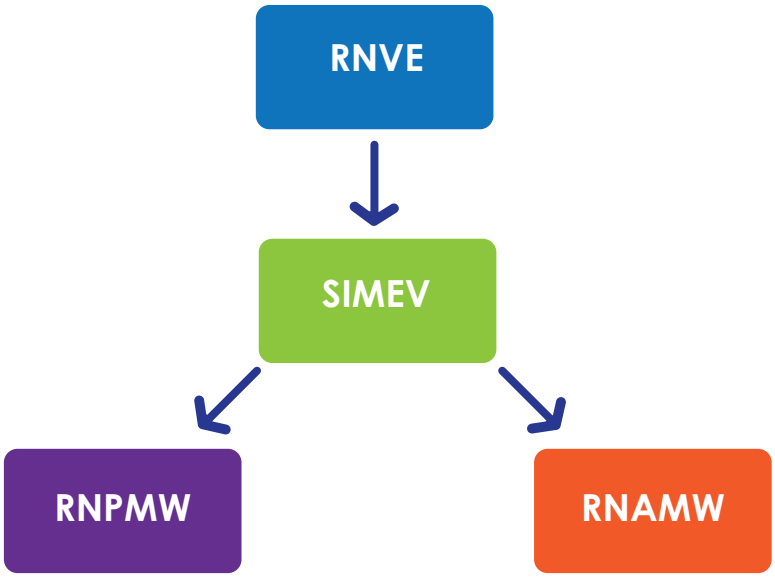
De acuerdo con la Parte 5 Libro 1 Artículo 5.1.1.1.1. del Decreto 2555 de 2010, el Sistema integral de información del mercado de valores (SIMEV) es el conjunto de recursos humanos, técnicos y de gestión usados por la SFC para permitir y facilitar la entrega de información al mercado.

Algunas características de este sistema son:

1. La información es de carácter publico
2. La veracidad de la información y de sus consecuencias será responsabilidad del ente suministrador

Este material es propiedad de AMV, es de consulta gratuita y se encuentra prohibida su venta y uso para fines comerciales

El SIMEV está confirmado por el RNVE, el RNPMV y el RNAMV. Las entidades enumeradas en la Ley 964 de 2005 y en el Decreto 2555 de 2010 deben inscribirse en tales registros, suministrando la información indicada en la regulación para cada tipo de registro y de entidad.



Adicionalmente, la SFC puede establecer a quienes se encuentren obligados a inscribirse en el RNAMV el deber de remitir información adicional a la establecida en el citado decreto para desarrollar y cumplir de manera adecuada sus funciones de supervisión. De la misma manera, debe determinar si dicha información forma o no parte del RNAMV.

9.2. ¿Cuál es el objeto de los registros?

El Registro nacional de valores y emisores (RNVE)

Los objetivos del RNVE son dar información al mercado sobre las clases y tipos de valores así como sobre los emisores de los mismos y las emisiones que efectúen, y certificar lo relacionado con la inscripción de dichos emisores, clases y tipos de valores.

Según lo establece el Artículo 5.2.4.1.1. del Decreto 2555 de 2010, los emisores de valores deben mantener permanentemente actualizado el RNVE remitiendo a la SFC la información periódica y relevante al final del ejercicio, los periodos intermedios y cualquier otra información considerada relevante. Esta información también debe enviarse a los sistemas de negociación donde se estén negociando los valo-

Este material es propiedad de AMV, es de consulta gratuita y se encuentra prohibida su venta y uso para fines comerciales

res, para que un experto prudente pueda tener en cuenta esta información al tomar decisiones de compra, de venta, conservar los valores del emisor o ejercer derechos políticos. La información considerada como relevante, entre otra, es la siguiente:

1. la situación financiera y contable
2. la situación jurídica
3. la situación comercial y laboral
4. las emisiones de valores
5. las situaciones de crisis empresarial
6. los procesos de titularización.

¿Dónde se encuentra la información relevante de los emisores?

El emisor debe revelar la información relevante a través de la página web de la SFC.



Para recordar

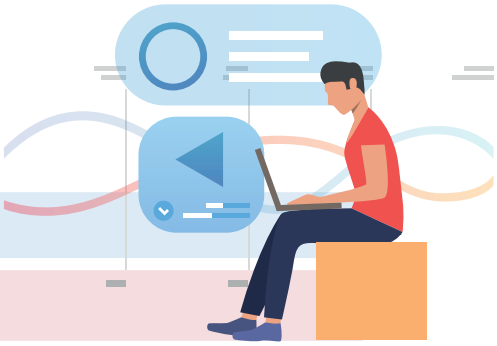
Ningún emisor puede divulgar a través de medios masivos de comunicación información relevante sin antes haberla revelado al mercado por los mecanismos propios de divulgación

El Registro nacional de agentes del mercado de valores (RNAMV)

Su objeto es la inscripción de las entidades que se encuentran registradas como agentes autorizados del mercado de valores, con base en el numeral 1 del parágrafo 3 del Artículo 75 de la Ley 964 de 2005 y en el Artículo 5.3.1.1.1. del Decreto 2555 de 2010.

Deben inscribirse en el RNAMV las siguientes entidades sometidas a la inspección y vigilancia permanente de la SFC.

Este material es propiedad de AMV, es de consulta gratuita y se encuentra prohibida su venta y uso para fines comerciales



- Bolsas de valores y sus miembros
- Bolsas de futuros y opciones
- Personas que realizan intermediación en el mercado de valores
- Entidades que desarrollen la actividad de suministro de información al mercado
- Bolsa de productos agropecuarios y agroindustriales y sus miembros
- Entidades que ejercen la actividad de custodia de valores
- Fondos mutuos de inversión sometidos al control de la SFC
- Entidades que administren sistemas de registro de operaciones sobre valores
- Organismos de autorregulación

El Registro nacional de profesionales del mercado de valores (RNPMV)

La SFC utiliza este registro como instrumento para elevar los estándares de los profesionales obligados a inscribirse de acuerdo con el Artículo 5.4.1.1.2. del Decreto 2555 de 2010 Parte 5 Libro 1, y para facilitar y agilizar el suministro de información al mercado acerca de dichos profesionales. A través de esta herramienta los inversionistas y el público pueden consultar los profesionales autorizados para operar y asesorar en el mercado de valores, que deben estar certificados en la modalidad respectiva ante el Autorregulador del Mercado de Valores (AMV). Este registro constituye un mecanismo de protección de los inversionistas por cuanto propende por el profesionalismo de los agentes que actúan en el mercado.

La inscripción o actualización de dicha inscripción en el RNPMV es condición para actuar en el mercado de valores.

Este material es propiedad de AMV, es de consulta gratuita y se encuentra prohibida su venta y uso para fines comerciales

¿Quiénes deben inscribirse?



Las personas que al servicio de un intermediario del mercado se encarguen de estructurar directamente operaciones de intermediación.

Las personas naturales que administren o gestionen directamente fondos mutuos de inversión sometidos a la inspección y vigilancia de la SFC.

Las personas naturales que dirijan o ejecuten directamente operaciones de intermediación en el mercado de valores.

Las personas naturales que promuevan o promocionen la realización de operaciones de intermediación en el mercado de valores.

Las personas naturales que administren o gestionen directamente carteras colectivas administradas por sociedades comisionistas de bolsa, sociedades fiduciarias o sociedades administradoras de inversión.

Adicionalmente deben estar inscritos en el RNPMV las personas naturales que en las sociedades comisionistas estructuren, dirijan y ejecuten operaciones de comisión, corretaje o cuenta propia sobre bienes y productos agropecuarios, agroindustriales o de otros *commodities*, así como las personas naturales que asesoren o promocionen los servicios de registro que ofrecen los miembros de las bolsas de bienes y productos agropecuarios, agroindustriales o de otros *commodities*.

Las personas naturales que pretendan inscribirse en el RNPMV deben estar previamente certificadas, procedimiento mediante el cual las personas naturales certifican la capacidad técnica y profesional ante un organismo certificador

La SFC puede ordenar a cualquier persona natural que realice alguna de las actividades descritas anteriormente, su inscripción en el RNPMV.

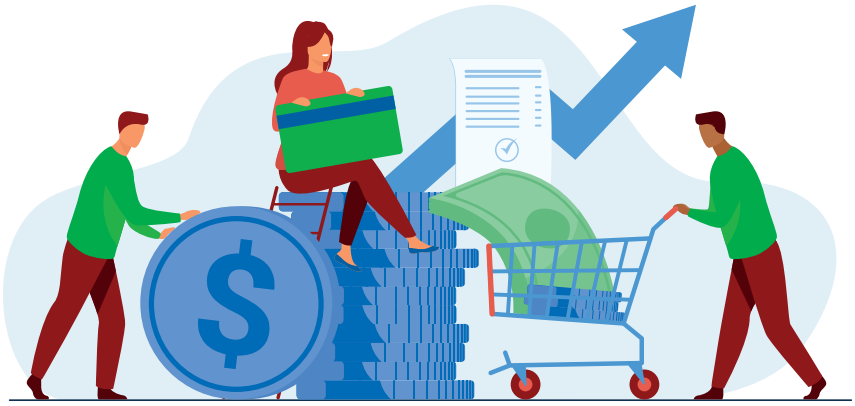
Este material es propiedad de AMV, es de consulta gratuita y se encuentra prohibida su venta y uso para fines comerciales

A continuación se detalla el proceso de inscripción en el RNPMV:



Este material es propiedad de AMV, es de consulta gratuita y se encuentra prohibida su venta y uso para fines comerciales

10. Intervención del Estado en el mercado de valores



Objetivo de aprendizaje

- Conocer los fundamentos de la intervención del Estado en el mercado de valores, los distintos tipos de intervención, los órganos que la ejercen y sus respectivas competencias.

10.1. Conceptos básicos de la intervención, vigilancia y control de la intermediación en el mercado de valores

Fundamentos de la intervención

La Constitución de 1991 estableció en cabeza del Estado amplias facultades de intervención en la economía, mediante la asignación de funciones a los distintos órganos de poder.

Respecto de la actividad financiera, bursátil y aseguradora y de cualquier otra relacionada con el manejo, aprovechamiento e inversión de los recursos captados del público, el Artículo 335 de la Constitución establece un régimen de intervención estatal reforzada por tratarse de una actividad económica que compromete el interés público.

Este material es propiedad de AMV, es de consulta gratuita y se encuentra prohibida su venta y uso para fines comerciales

Tipos de intervención

Se diferencian dos tipos de intervención en el mercado: regulatoria y de vigilancia y control

Autoridades de intervención regulatoria

- El Congreso de la República. A través de la expedición de leyes marco, el Congreso determina los aspectos estructurales del mercado de valores y los lineamientos para la regulación que expida el Gobierno nacional. La Ley 965 de 2005 es la ley marco del mercado de valores, conjuntamente con las normas aplicables contenidas en el EOSF.

- El Gobierno nacional, el Ministerio de Hacienda y Crédito Público, mediante la expedición de decretos reglamentarios, en ejercicio de las facultades expresamente asignadas por el Congreso, a través de la ley marco que regula la actividad financiera, bursátil y aseguradora, regulación compendiada en el Decreto 2555 de 2010.

Objetivos y criterios de la intervención en el mercado de valores



Este material es propiedad de AMV, es de consulta gratuita y se encuentra prohibida su venta y uso para fines comerciales

Criterios
Propender por una regulación y supervisión uniforme y sin arbitrajes
Promover el desarrollo y democratización del mercado y su conocimiento de los derechos de los inversionistas
Que la regulación y la supervisión se ajusten a las innovaciones tecnológicas y al desarrollo de nuevos productos y servicios
Buscar que los procedimientos sean ágiles, flexibles y claros, así como eficiencia en las decisiones administrativas
Eficiencia y equidad en los costos de la supervisión y la disciplina del mercado, y que las cargas a los participantes consideren la relación costo - beneficio
Evitar que se impida o restrinja la competencia
Dar prelación al sentido económico y financiero sobre la forma
Que el mercado de valores esté provisto de información oportuna, completa y exacta
Garantizar que las operaciones en el mercado de valores sean llevadas hasta su puntual y exacta compensación y liquidación



En ejercicio de las facultades de regulación, el Gobierno nacional no puede modificar las normas relativas a la estructura del mercado de valores y *commodities*, la constitución, objeto principal, forma societaria, causales y condiciones de disolución, toma de posesión y liquidación de las entidades sometidas a la inspección y vigilancia permanente de la SFC. Estos temas son de competencia del Congreso.

- **Junta directiva del Banco de la República.** De acuerdo con el Artículo 372 de la Constitución nacional, la Junta directiva del Banco de la República es la

Este material es propiedad de AMV, es de consulta gratuita y se encuentra prohibida su venta y uso para fines comerciales

autoridad monetaria, cambiaria y crediticia, conforme a las funciones que le asigne la ley, mediante disposiciones de carácter general.

La Junta está conformada por 7 miembros, entre ellos el Ministro de Hacienda, quien la preside. El Gerente del Banco es elegido por la Junta directiva y debe ser miembro de ella. Los 5 miembros restantes, de dedicación exclusiva, son nombrados por el presidente de la República para períodos prorrogables de 4 años, reemplazados 2 de ellos cada 4 años de conformidad con lo establecido en el inciso 2 del Artículo 372 de la Constitución nacional.

De acuerdo con lo dispuesto en el Artículo 16 de la Ley 31 de 1992, a la Junta directiva del Banco de la República le corresponde estudiar y adoptar las medidas monetarias, crediticias y cambiarias para regular la circulación monetaria y en general la liquidez del mercado financiero y el normal funcionamiento de los pagos internos y externos de la economía, velando por la estabilidad del valor de la moneda.

10.2. Facultades o medidas preventivas en relación con el mercado de valores

Adicional a las funciones descritas en el Decreto 2555 de 2010, de acuerdo con el Artículo 6 de la Ley 964 de 2005, la Superintendencia de Valores desarrolla las siguientes funciones:

- Instruir a las entidades sujetas a su inspección y vigilancia acerca de la manera como deben cumplirse las disposiciones que regulan su actividad en el mercado de valores.

- Fijar los criterios técnicos y jurídicos que faciliten el cumplimiento de las normas, y señalar los procedimientos para su cabal aplicación.

- Vigilar el cumplimiento de las disposiciones del Banco de la República en relación con las personas sujetas a su inspección y vigilancia permanente.

- Suspender preventivamente, cuando haya temor fundado de que se pueda causar daño a los inversionistas o al mercado de valores: i) una oferta pública en cualquier de sus modalidades, ii) la negociación de determinado valor, iii) la inscripción de valores o de los emisores de los mismos en el RNVE, iv) la inscripción de determinada persona en el RNAMV y v) la inscripción de determinada persona en el RNPMV.

- Imponer las medidas cautelares establecidas en el Código General del Proceso y las demás medidas preventivas establecidas en la Ley 964 de 2005 y en las normas que la desarrollen, complementen o modifiquen dirigidas a

Este material es propiedad de AMV, es de consulta gratuita y se encuentra prohibida su venta y uso para fines comerciales

salvaguardar los valores, instrumentos financieros, recursos administrativos y, en general, los activos que estén en poder de personas investigadas, cuando existan motivos que razonablemente permitan inferir que dichos activos se encuentran en riesgo y que puede afectarse el interés de los inversionistas.

Estas medidas incluyen la de ordenar la entrega temporal de los respectivos activos a un administrador profesional, en condiciones similares a las prevalecientes en el mercado.

- Ejercer, solo en cuanto a su actividad de intermediación, frente a los intermediarios que no estén sujetos a su inspección y vigilancia permanente, las mismas funciones asignadas respecto de las entidades señaladas en el numeral 1 del parágrafo 3 del Artículo 75 de la Ley 964 de 2005.

10.3. Régimen sancionatorio de la SFC

La SFC es la entidad a través de la cual el presidente de la República, de acuerdo con la Constitución y la Ley, ejerce las funciones de inspección, vigilancia y control de las actividades financiera, bursátiles y aseguradora.

Objetivo



La SFC ejerce control sobre los emisores de valores. Tal y como se consagra en los artículos 72 y 73 del Decreto 4327 de 2005, este control puede ser ejercido de manera exclusiva o concurrente con el de otra entidad administrativa.

El control es exclusivo respecto de aquellos emisores que se encuentran bajo su inspección, vigilancia y control de manera permanente, sobre las cuales "supervisa

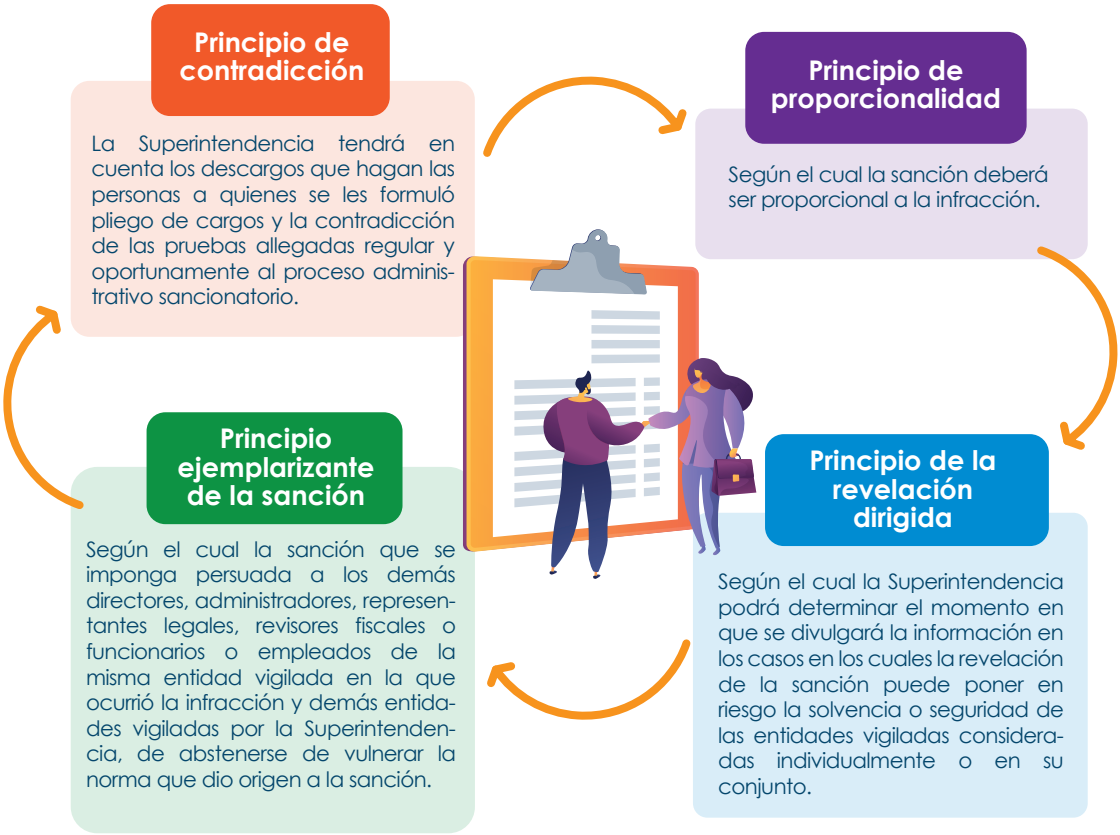
Este material es propiedad de AMV, es de consulta gratuita y se encuentra prohibida su venta y uso para fines comerciales

aspectos relativos al SER y al HACER de las respectivas instituciones, esto es, lo relacionado con su constitución, funcionamiento y el desarrollo de las actividades que les han sido autorizadas" (SFC, 2005).

El control concurrente es el que ejerce sobre emisores de valores que por la actividad económica que desarrollan se encuentran bajo la inspección y vigilancia de otra autoridad del Estado. En este caso, la función de control se reduce a verificar que dichos emisores cumplan con las normas que regulan el mercado de valores y que suministren al mercado la información requerida en la oportunidad y suficiencia que la ley exige.

10.3.1. Principios que orientan la facultad sancionatoria de la SFC

De acuerdo con el Artículo 208 del EOSF, la facultad sancionatoria administrativa de la SFC se orienta y ejerce de acuerdo con los siguientes principios:



Este material es propiedad de AMV, es de consulta gratuita y se encuentra prohibida su venta y uso para fines comerciales

10.3.2. Sujetos de sanción

La SFC puede imponer las sanciones administrativas institucionales a la entidad infractora o personales previstas en el Artículo 209 del EOSF a:



Conductas sancionables

Las sanciones tienen lugar siempre que los sancionables pertenezcan a una entidad sujeta a su vigilancia e incurran en cualquiera de los siguientes eventos:

- Incumplan los deberes o las obligaciones legales que les correspondan en desarrollo de sus funciones.

- Ejecuten actos que resulten violatorios de la ley, de las normas que expida el Gobierno nacional de acuerdo con la Constitución y la ley en desarrollo de sus facultades de intervención, de los estatutos sociales o de cualquier norma legal a la que estos, en ejercicio de sus funciones o la institución vigilada, deben sujetarse.

- Incumplan las normas, órdenes, requerimientos o instrucciones que expida la Superintendencia en ejercicio de sus atribuciones, cuando dicho incumplimiento constituya infracción a la ley.

- Autoricen o no eviten, debiendo hacerlo, actos que resulten violatorios de la ley, de los reglamentos expedidos por el Gobierno nacional de acuerdo con la Constitución y la ley en desarrollo de sus facultades de intervención, de los

Este material es propiedad de AMV, es de consulta gratuita y se encuentra prohibida su venta y uso para fines comerciales

estatutos sociales, o de normas o instrucciones que expida la Superintendencia en el ejercicio de sus atribuciones.

Para efectos de la aplicación de las sanciones es importante recordar que el Artículo 50 de la Ley 964 de 2005 consagra las siguiente como las infracciones en contra del mercado de valores:

- Ejercer actividades o desempeñar cargos u oficios sin haber realizado previamente la correspondiente inscripción en el respectivo registro, cuando dicha inscripción fuere requerida;

- Admitir o permitir que determinado valor sea ofrecido o negociado en un sistema de negociación de valores sin estar previamente inscrito en el Registro Nacional de Valores y Emisores; suspender o excluir las negociaciones de determinado valor inscrito en un sistema de negociación de valores, sin causa justificada, o negociarlo en el mercado sin que exista alguna de las inscripciones en los registros que establece la presente ley;

- Realizar, colaborar, cohonestar, autorizar, participar de cualquier forma o coadyuvar con transacciones u otros actos relacionados, que tengan como objetivo o efecto:

1. Afectar la libre formación de los precios en el mercado de valores;
2. Manipular la liquidez de determinado valor;
3. Aparentar ofertas o demandas por valores;
4. Disminuir, aumentar, estabilizar o mantener artificialmente el precio, la oferta o la demanda de determinado valor; y
5. Obstaculizar la libre concurrencia y la interferencia de otros en las ofertas sobre valores.

El ejercicio de la función de estabilización de valores, legítimamente ejercida, incluyendo los contratos de liquidez, no se considerará como infracción;

- Incumplir las normas sobre información privilegiada, o utilizar o divulgar indebidamente información sujeta a reserva;

- Incumplir las disposiciones sobre conflictos de interés; incumplir los deberes profesionales que les correspondan a quienes participen en el mercado en cualquiera de sus actividades;

Este material es propiedad de AMV, es de consulta gratuita y se encuentra prohibida su venta y uso para fines comerciales

- No divulgar en forma veraz, oportuna, completa o suficiente información que pudiere afectar las decisiones de los accionistas en la respectiva asamblea o que, por su importancia, pudiera afectar la colocación de valores, su cotización en el mercado o la decisión de los inversionistas de vender, comprar o mantener dichos valores;

- Utilizar cualquier denominación o signo distintivo dirigido al público, o cualquier palabra que pudiera engañar o confundir sobre la legitimación para desarrollar cualquier actividad propia del mercado de valores; incumplir lo previsto en esta ley o en cualquier norma que la desarrolle sobre la publicidad sobre valores o intermediarios;

- Omitir el deber de informar sobre participaciones de capital y sobre movimientos de compra, venta o disposición de acciones, o incumplir cualquier otro deber de información a las autoridades, al mercado o a los inversionistas, incluyendo los inversionistas potenciales, o los deberes especiales de información que establezcan las normas aplicables;

- Realizar una oferta pública en cualquiera de sus modalidades, con violación de las normas aplicables, o no realizarla cuando las autoridades así lo requieran;

- Incumplir las normas sobre autorregulación, así como las dictadas en ejercicio de la función de autorregulación;

- Violar las normas relacionadas con la separación patrimonial entre los activos propios y los de terceros o dar a los activos de terceros un uso diferente del permitido;

- Realizar declaraciones o divulgar informaciones falsas, engañosas, inexactas o incompletas o expedir comunicaciones o certificaciones falsas o inexactas sobre los valores depositados en los depósitos centralizados de valores;

- Incumplir los deberes legales o contractuales que correspondan a quienes administren fondos de valores, fondos de inversión y fondos mutuos de inversión;.

- Acceder fraudulenta o abusivamente o sin autorización a los sistemas de registro o de negociación de valores;

- Autorizar actos, ejecutarlos, cohonestarlos, o no evitarlos debiendo hacerlo, en contra de lo dispuesto en la presente ley o las normas que la desarrollen, o las otras normas que regulen el mercado de valores;

- No declarar oportunamente un impedimento o una inhabilidad relacionada con el ejercicio de actividades en el mercado de valores;

Este material es propiedad de AMV, es de consulta gratuita y se encuentra prohibida su venta y uso para fines comerciales

- Incumplir con las normas relacionadas con la prevención y control de actividades delictivas a través del mercado de valores;

- Incumplir las normas sobre designación de defensor del cliente, miembros independientes de la junta directiva, oficial de cumplimiento o miembros del comité de auditoría;

- Utilizar el nombre o las cuentas de terceros para el registro de operaciones en provecho de un intermediario, de sus funcionarios o de terceros;

- Incumplir las disposiciones del Banco de la República;

- Infringir las reglas contenidas en la presente ley, las normas que se expidan con base en la misma, cualquiera de las normas que regulen el mercado de valores o los reglamentos aprobados por la Superintendencia de Valores (Congreso de Colombia, 2005).

Responsabilidad civil

Todo director, administrador, representante legal o funcionario de una institución vigilada por la SFC que viole a sabiendas o permita que se violen las disposiciones legales es personalmente responsable de las pérdidas que cualquier persona natural o jurídica sufra por razón de tales infracciones, sin perjuicio de las demás sanciones civiles o penales que señala la ley y de las medidas que conforme a sus atribuciones pueda imponer la SFC.

Sanciones administrativas institucionales y personales

De conformidad con lo establecido en los artículos 209 y 211 del EOSF, los funcionarios y las instituciones sometidas a la vigilancia de la SFC pueden ser sujetos de sanciones cuando:

Incumplan los deberes o las obligaciones que la ley les impone.

Ejecuten o autoricen actos que resulten violatorios de la ley, de los reglamentos expedidos por el Gobierno nacional de acuerdo con la Constitución y la ley en desarrollo de sus facultades de intervención, de los estatutos sociales, o de normas o instrucciones que expida la SFC en el ejercicio de sus atribuciones.

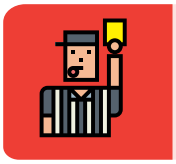
Incumplan las normas, órdenes, requerimientos o instrucciones que expida la Superintendencia en ejercicio de sus atribuciones, cuando dicho incumplimiento constituya infracción a la ley.

Lo anterior sin perjuicio de las demás acciones o sanciones a que haya lugar.

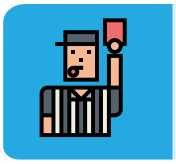
Este material es propiedad de AMV, es de consulta gratuita y se encuentra prohibida su venta y uso para fines comerciales

10.3.3. Sanciones a aplicar

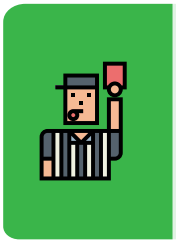
Como lo señala el numeral 3 del Artículo 208 del EOSF, la SFC puede imponer las siguientes son las sanciones de carácter administrativo:



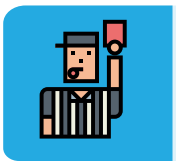
Amonestación o llamado de atención



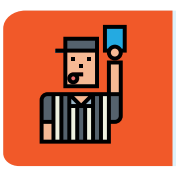
Remoción de los administradores, directores, representantes legales o de los revisores fiscales de las personas vigiladas por la Superintendencia. Esta sanción se aplica sin perjuicio de las que establezcan normas especiales



Multa pecuniaria a favor del Tesoro Nacional. Cuando se trate de las sanciones previstas en el Artículo 209 de este estatuto, la multa podrá ser hasta de COP $110 millones del año 2002. Cuando se trate de sanciones previstas en el Artículo 211 de este estatuto y no exista norma especial que establezca la respectiva sanción, la multa podrá ser hasta COP $550 millones del año 2002



Clausura de las oficinas de representación de instituciones financieras y de reaseguros en el exterior



Suspensión o inhabilitación por 5 años para el ejercicio de aquellos cargos en entidades vigiladas por la Superintendencia que requieran para su desempeño la posesión ante dicho organismo

El valor actualizado puede consultarse en la página de la SFC/ sanciones/ tabla histórica sobre cálculo de multas

Las sumas se ajustan anualmente, en el mismo sentido y porcentaje en que varíe el Índice de Precios al Consumidor (IPC) suministrado por el DANE. Las multas pecuniarias pueden ser sucesivas mientras subsista el incumplimiento que las originó y se aplica la tarifa que rige al momento de la infracción. El valor actualizado puede consultarse en la página de la SFC/sanciones/ tabla histórica sobre cálculo de multas.

Algunas empresas ilegales usan indebidamente la frase "Supervisado por la SFC". Para confirmar esa información, se debe consultar el listado de las entidades bajo vigilancia y supervisión de la SFC en su página de internet en el siguiente link: https://goo.gl/6Epnru

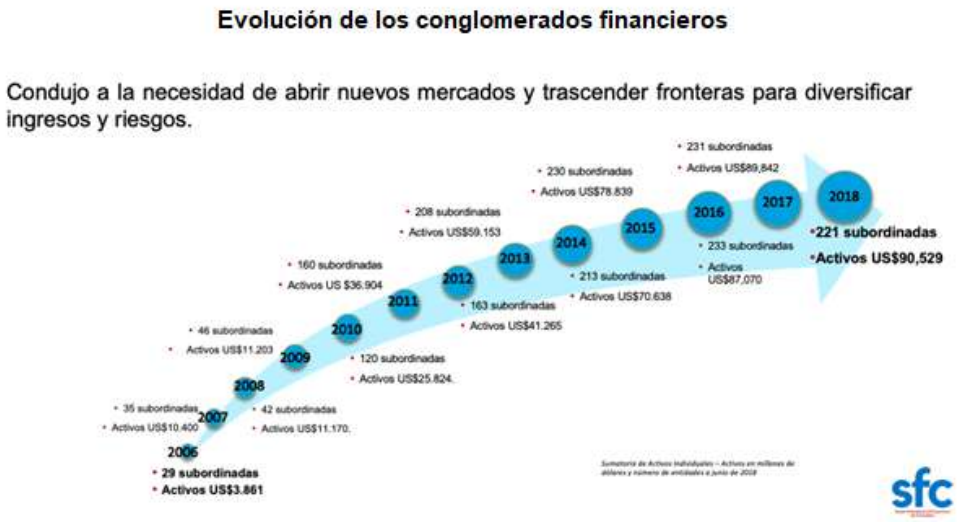
Este material es propiedad de AMV, es de consulta gratuita y se encuentra prohibida su venta y uso para fines comerciales

10.4. Intervención sobre los conglomerados financieros (CF)

10.4.1. Antecedentes y alcance de la Ley 1870 de 2017

Con la expedición de la Reforma financiera, Ley 45 de 1990, se introdujo, en el sector financiero, el esquema de organización de matrices y filiales. A partir de ese momento se han venido consolidando los CF conformados por grupos de empresas tanto del sector financiero como del sector real y en muchos casos de multinacionales.

Esta realidad, sumada a los pronunciamientos de diferentes autoridades, como el Fondo Monetario Internacional (FMI) y el Banco Mundial (BM), condujo a la reforma legal que tuvo por objetivo extender las facultades regulatorias y de supervisión del gobierno y de la SFC respecto de las compañías *holdings* de las instituciones financieras y del conglomerado en su totalidad. En consecuencia, con esta ley se provee al gobierno de las herramientas necesarias para ejecutar una supervisión integral de los conglomerados financieros, sus *holdings* y todas las entidades que lo integran.



Fuente: SFC, 2019.

Este material es propiedad de AMV, es de consulta gratuita y se encuentra prohibida su venta y uso para fines comerciales

10.4.2. Marco de regulación de la Ley 1870 de 2017

Esta norma definió el conglomerado financiero (CF) así como el holding financiero (HF) y señaló el ámbito de supervisión y los instrumentos intervención que tiene el Gobierno al respecto. También estableció el marco de acción respecto de los holdings financieros del exterior.

El CF es el conjunto de entidades locales y del exterior con un controlante común, que incluye dos o más entidades que ejercen actividad propia de las entidades vigiladas por la SFC. El control también puede ejercerse a través de otros vehículos distintos de sociedades, tales como fondos de inversión o patrimonios autónomos que tienen la calidad de *holding*.

El HF es la persona jurídica o vehículo de inversión que ejerce el primer nivel de control o influencia significativa sobre las entidades que conforman el CF.

A las *holdings* del exterior que acrediten ante la SFC encontrarse sujetos a un régimen de regulación prudencial y de supervisión comprensiva y consolidada equivalente al de la SFC no les aplican las disposiciones establecidas en la Ley 1870 de 2017 ni la normatividad que la reglamenta. Sin perjuicio de lo anterior, la SFC puede solicitar en todo momento la información que considere pertinente para el ejercicio de la supervisión comprensiva y consolidada de las entidades que conforman el conglomerado financiero sujetas a su supervisión.

No forman parte de los CF

- Los fondos de pensiones y cesantías ni los fondos de pensiones de jubilación e invalidez (fondos de pensiones voluntarios)
- Los patrimonios autónomos en los que las políticas de inversión no sean definidas por entidades del CF
- Los fondos de inversión colectiva, excepto los fondos de capital privado (FCP)
- Los fondos mutuos de inversión
- Los organismos multilaterales de crédito
- Las titularizadoras y sus universalidades
- Los proveedores de infraestructura
- Las personas jurídicas de derecho público
- Las entidades descentralizadas del sector público en sus diferentes órdenes.

Este material es propiedad de AMV, es de consulta gratuita y se encuentra prohibida su venta y uso para fines comerciales

Las empresas en las que inviertan estos fondos o universalidades, aunque su administrador sea parte de un conglomerado como un AFP o una fiduciaria no forman parte del dicho conglomerado.

Alcance de la Ley 1870 de 2017

Esta ley incorporó la figura de *holding* financiero dentro del ámbito de la regulación y supervisión del Estado. También consagró las reglas prudenciales en materia de capital, límites de exposición y concentración de riesgos, administración de los conflictos de interés y, en general, normas de gobierno corporativo y de revelación de información en las operaciones de entidades del mismo conglomerado. De esta forma llevó la regulación de supervisión colombiana a estándares internacionales.

Antes de la Ley 1870/17	Con la Ley 1870/17
La SFC ejercía funciones de supervisión solo sobre la entidad financiera y sus subordinadas.	La SFC vigila al *holding* así no sea una entidad financiera o un emisor de valores entendiéndola como la controlante del conglomerado o quien ejerce una influencia significativa.
Sobre *holdings* emisores de valores, la SFC ejercía control (revelación de información al mercado y visitas en algunos casos).	Se amplía el espectro de supervisión al incluir dentro del conglomerado financiero a los vehículos (entidades financieras) del exterior que dependan directamente del *holding* si ejercen actividad financiera.
No se agregaban ni se gestionaban conjuntamente los riesgos de entidades con controlante común no financiero	Se gestionan y supervisan de manera agregada los riesgos del conglomerado financiero, dando mayor transparencia y acceso a información.

10.4.3. Conglomerados identificados por la SFC

La siguiente lista está publicada en la página de la SFC (Lista de Entidades Conglomerados, 2019):

- **Conglomerado Financiero Sura - Bancolombia**
  Holding Financiero Grupo de Inversiones Suramericana S.A
- **Conglomerado Financiero Aval**
  Holding Financiero Grupo Aval Acciones y Valores S.A.

Este material es propiedad de AMV, es de consulta gratuita y se encuentra prohibida su venta y uso para fines comerciales

- **Conglomerado Financiero Bolívar S.A.**
  Holding Financiero Grupo Bolívar S.A.
- **Conglomerado Financiero BBVA Colombia**
  Holding Financiero Banco Bilbao Vizcaya Argentaria S.A
- **Conglomerado Financiero Fundación Social**
  Holding Financiero Inversora Fundación Social S.A.
- **Conglomerado Financiero Coomeva**
  Holding Financiero Cooperativa Médica del Valle y de Profesionales de Colombia – Coomeva
- **Conglomerado Financiero Scotiabank Colombia**
  Holding Financiero Scotiabank
- **Conglomerado Financiero Itaú Colombia**
  Holding Financiero Itaú Unibanco S.A.
- **Conglomerado Financiero BNP Paribas Colombia**
  Holding Financiero BNP Paribas
- **Conglomerado Financiero BTG Pactual Colombia**
  Holding Financiero Banco BTG Pactual S.A.
- **Conglomerado Financiero GNB Sudameris Colombia**
  Holding Financiero Sociedad Gilex Holding SARL
- **Conglomerado Financiero Credicorp Capital Colombia**
  Holding Financiero Credicorp Capital Holding Colombia S.A.S
- **Conglomerado Financiero Skandia Colombia**
  Holding Financiero Skandia Holding de Colombia S.A.

10.4.4. Facultades conferidas al Gobierno nacional y a la SFC en materia de CF

Facultades otorgadas al Gobierno nacional

El Gobierno está facultado para emitir regulación prudencial para el CF, en relación con:

1. Niveles adecuados de capital, preservando que la sumatoria de los patrimonios técnicos de las entidades financieras que los conforman, incluido el interés minoritario, sea suficiente para soportar el nivel agregado de riesgos asumido por estas y evitando la utilización múltiple de capital. Esta facultad fue ejercida mediante la expedición del Decreto 774 de 2018.

2. Criterios de exclusión del alcance de la supervisión comprensiva y consolidada a personas jurídicas y vehículos que hagan parte del conglomerado, para hacer eficiente la labor de supervisión. Fueron señalados en el Decreto 246 de 2018.

Este material es propiedad de AMV, es de consulta gratuita y se encuentra prohibida su venta y uso para fines comerciales

3. Límites de exposición y de concentración de riesgos, teniendo en cuenta los exigidos de manera individual a las entidades que hacen parte del conglomerado. Fueron consagrados en el Decreto 1486 de 2018.

4. Criterios para determinar la calidad de vinculado al conglomerado financiero y a su *holding* y los criterios y mecanismos para que las entidades del conglomerado, incluido el *holding* financiero, identifiquen, administren y revelen los conflictos de interés que surjan en las operaciones que se realicen entre ellas y con sus vinculados. Fueron determinados en el Decreto 1486 de 2018.

Facultades conferidas a la SFC

La ley le otorgó facultades para:

1. Impartir instrucciones al *holding* sobre la gestión de riesgos, el control interno, la revelación de información y el gobierno corporativo que deben seguir las entidades que conforman el conglomerado que lideran.

2. Autorizar las inversiones directas e indirectas de capital que el *holding* pretenda realizar en entidades nacionales o del exterior que ejerzan actividad financiera.

3. Requerir al *holding* cambios en la estructura del conglomerado cuando no permita (a) una adecuada revelación de información, (b) una supervisión comprensiva y consolidada o (c) la identificación del beneficiario real y de las entidades que lo conforman.

4. Revocar la autorización de funcionamiento de una entidad vigilada que haga parte de un conglomerado financiero cuyo controlante se encuentre en una jurisdicción diferente, cuando la SFC considere que la información entregada no permite el ejercicio adecuado de sus funciones de supervisión.

Este material es propiedad de AMV, es de consulta gratuita y se encuentra prohibida su venta y uso para fines comerciales

11. Prevención de lavado de activos en el mercado de valores



Objetivos de aprendizaje

- Comprender en qué consiste el riesgo de lavado de activos (LA) y financiación del terrorismo (FT) en el mercado financiero
- Identificar las etapas, elementos, mecanismos e instrumentos del Sistema de administración del riesgo de lavado de activos y financiación del terrorismo (SARALFT)
- Conocer las funciones y responsabilidades de quienes operan en el mercado de valores de gestionar adecuadamente los riesgos.

El lavado de activos (LA) y la financiación del terrorismo (FT) representan una gran amenaza para la estabilidad global y la integridad de los mercados por financieros. Tal circunstancia destaca la importancia y urgencia de combatirlos, a través de una sólida gestión del riesgo que permita proteger la reputación de las entidades del sistema financiero y bursátil y disuadir la utilización del sector como un canal para blanquear fondos provenientes de las actividades ilícitas o movilizar recursos para financiar el terrorismo y la proliferación de armas de destrucción masiva.

En Colombia, el marco institucional para la prevención de riesgos de LA y FT supone la coordinación entre diversos actores del Gobierno nacional. Cada entidad tiene a su cargo funciones específicas a nivel de la formulación y coordinación de la política Antilavado de activos y control de financiación del terrorismo (LA/CFT), la prevención, detección y análisis, la investigación y juzgamiento, la comercialización de los bienes producto de las acciones de extinción de dominio y la expedición de normas y sanciones de las entidades vigiladas y los sujetos obligados.

Este material es propiedad de AMV, es de consulta gratuita y se encuentra prohibida su venta y uso para fines comerciales

Entre estos organismos está la Unidad de Información y Análisis Financiero del Ministerio de Hacienda (UIAF), encargada de realizar la inteligencia financiera en la detección, prevención y lucha contra el LA en todas las actividades económicas. Dicha entidad centraliza, sistematiza y analiza la información recaudada según lo determinan los artículos 102 a 107 del EOSF y demás normas complementarias. En caso de ser procedente comunica a las autoridades competentes para la que se adelanten las investigaciones y procesos correspondientes.

11.1. Definición de riesgo de lavado de activos (LA) y financiación del terrorismo (FT)

De acuerdo con lo establecido en la Parte I del Título IV del Capítulo IV de la Circular Básica Jurídica, se entiende por riesgo de LA/FT la posibilidad de pérdida o daño que puede sufrir una entidad vigilada por su propensión a ser utilizada directamente o a través de sus operaciones como instrumento para el lavado de activos y canalización de recursos hacia la realización de actividades terroristas, o cuando se pretenda el ocultamiento de activos provenientes de dichas actividades.

El riesgo de LA/FT se materializa a través de los riesgos asociados:



Este material es propiedad de AMV, es de consulta gratuita y se encuentra prohibida su venta y uso para fines comerciales

- Riesgo reputacional: es la posibilidad de pérdida en que incurre una entidad por desprestigio, mala imagen, publicidad negativa, cierta o no, respecto de la institución y sus prácticas de negocios, que cause pérdida de clientes, disminución de ingresos o procesos judiciales.

- Riesgo legal: es la posibilidad de pérdida en que incurre una entidad al ser sancionada u obligada a indemnizar daños como resultado del incumplimiento de normas o regulaciones y obligaciones contractuales.

- Riesgo operativo: es la posibilidad de incurrir en pérdidas por deficiencias, fallas o inadecuaciones, en el recurso humano, los procesos, la tecnología, la infraestructura o por la ocurrencia de acontecimientos externos. Esta definición incluye los riesgo legal y reputacional asociados a tales factores.

- Riesgo de contagio: es la posibilidad de pérdida que una entidad puede sufrir, directa o indirectamente, por una acción o experiencia de un vinculado. El vinculado es el relacionado o asociado e incluye personas naturales o jurídicas que tienen posibilidad de ejercer influencia sobre la entidad.

11.2. Sistema de administración del riesgo de lavado de activos y financiación del terrorismo (SARLAFT)

El SARLAFT, como sistema de administración que deben implementar las entidades vigiladas para gestionar el riesgo de LA/FT, se instrumenta a través de las etapas y elementos que corresponden a las primeras fases o pasos sistemáticos e interrelacionados mediante los cuales las entidades administran el riesgo de LA/FT. También corresponde al conjunto de componentes a través de los cuales se instrumenta de forma organizada y metódica la administración del riesgo de LA/FT en las entidades.

El SARLAFT debe abarcar todas las actividades que realizan las entidades vigiladas en desarrollo de su objeto social principal y prever, además, procedimientos y metodologías para que las entidades se protejan de ser utilizadas en forma directa, es decir, a través de sus accionistas, administradores y vinculados, como instrumento para el lavado de activos y canalización de recursos hacia la realización de actividades terroristas, o cuando se pretenda el ocultamiento de activos provenientes de dichas actividades.

El SARLAFT se compone de dos fases:

Este material es propiedad de AMV, es de consulta gratuita y se encuentra prohibida su venta y uso para fines comerciales

PREVENCIÓN	CONTROL
	
Corresponde a la prevención del riesgo y cuyo objetivo es prevenir que se introduzcan al sistema financiero recursos provenientes de actividades relacionadas con el lavado de activos y/o de la financiación del terrorismo (en adelante LA/FT).	Corresponde al control y cuyo propósito consiste en detectar y reportar las operaciones que se pretendan realizar o se hayan realizado, para intentar dar apariencia de legalidad a operaciones vinculadas al LA/FT. Integrar esta definiciones en un esquemita con la anterior flecha de prevención y control

El objetivo de la administración del riesgo LA/FT, a diferencia de la gestión de los riesgos catalogados como típicamente financieros (riesgo de crédito, riesgo de mercado, riesgo de liquidez, entre otros), busca prevenirlo, detectarlo y reportarlo en términos de oportunidad y eficacia, mientras que en los demás, la administración se concentra en asumirlos total o parcialmente de acuerdo con el perfil de riesgo de cada entidad vigilada y aspectos financieros como la relación rentabilidad/riesgo.

11.2.1. Procedimientos SARLAFT - mecanismos e instrumentos de gestión

Dentro de los mecanismos que deben adoptar las entidades del mercado como parte de los procedimientos del SARLAFT se encuentran:

Requerimientos a nuevos clientes

El SARLAFT debe contar con procedimientos para obtener un conocimiento efectivo, eficiente y oportuno de todos los clientes actuales y potenciales, así como para verificar la información y sus soportes. El conocimiento del cliente implica conocer de manera permanente y actualizada, cuando menos, los siguientes datos:

Este material es propiedad de AMV, es de consulta gratuita y se encuentra prohibida su venta y uso para fines comerciales

Identificación. Conocimiento y verificación de datos

Actividad económica

Características, montos y procedencia de sus ingresos y egresos;

Respecto de clientes vigentes, las características y montos de sus transacciones y operaciones

Personas públicamente expuestas



El SARLAFT debe prever procedimientos más exigentes de vinculación de clientes y de monitoreo de operaciones de personas nacionales o extranjeras que por su perfil o por las funciones que desempeñan pueden exponer en mayor grado a la entidad al riesgo de LA/FT, tales como personas que por razón de su cargo manejan recursos públicos, detentan algún grado de poder público o gozan de reconocimiento público.

En tal sentido, el SARLAFT debe contener mecanismos efectivos, eficientes y oportunos que permitan identificar los casos de clientes que responden a tales perfiles, así como procedimientos de control y monitoreo más exigentes respecto de las operaciones que realizan. En todo caso, el estudio y aprobación de la vinculación de tales clientes debe llevarse a cabo por una instancia o empleado de jerarquía superior al que normalmente aprueba las vinculaciones en la entidad.

Parámetros de los procedimientos de conocimiento del cliente

Los procedimientos que implementen las entidades para el conocimiento del cliente deben atender los siguientes parámetros mínimos:

- Permitir la realización de todas las diligencias necesarias para confirmar y actualizar como mínimo anualmente los datos suministrados en el formulario de solicitud de vinculación de clientes que por su naturaleza puedan variar (dirección, teléfono, actividad, origen de los recursos, etc.).

- Contemplar la realización de una entrevista presencial al potencial cliente de la cual debe dejarse constancia documental, indicando el empleado de la entidad que la realizó, la fecha y hora en que se efectuó, así como sus resultados.

Este material es propiedad de AMV, es de consulta gratuita y se encuentra prohibida su venta y uso para fines comerciales

- El diligenciamiento del formulario así como el recaudo de los documentos y su firma pueden efectuarse de acuerdo con el procedimiento señalado en la Ley 527 de 1999 o normas que la sustituyan, modifiquen o adicionen. Sin embargo, el empleo de dichos procedimientos no sustituye la entrevista al potencial cliente.

11.2.2. Operaciones sospechosas e inusuales

De acuerdo con la Circular Básica Jurídica (Circular Externa No. 029 de 2014), Parte I, Título IV, Capitulo IV numeral 4.2.2.2.3., el SARLAFT debe permitir a las entidades establecer cuándo una operación se considera como inusual. Para ello debe contar con metodologías, modelos e indicadores cualitativos y cuantitativos de reconocido valor técnico para la oportuna detección de las operaciones inusuales, entendidas como aquellas transacciones que cumplen, cuando menos, con las siguientes características:

Operación inusual



- Que no guarda relación con la actividad económica o se sale de los parámetros adicionales fijados por la entidad.
- Operación respecto de la cual la entidad no ha encontrado explicación o justificación que se considere razonable

En el caso de identificación y análisis de las operaciones de usuarios, las entidades deben determinar cuáles resultan relevantes, teniendo en cuenta el riesgo al que exponen a la entidad y basados en los criterios previamente establecidos por las mismas.

Las entidades deben dejar constancia de cada una de las operaciones inusuales detectadas, así como del responsable o responsables de su análisis y los resultados del mismo.

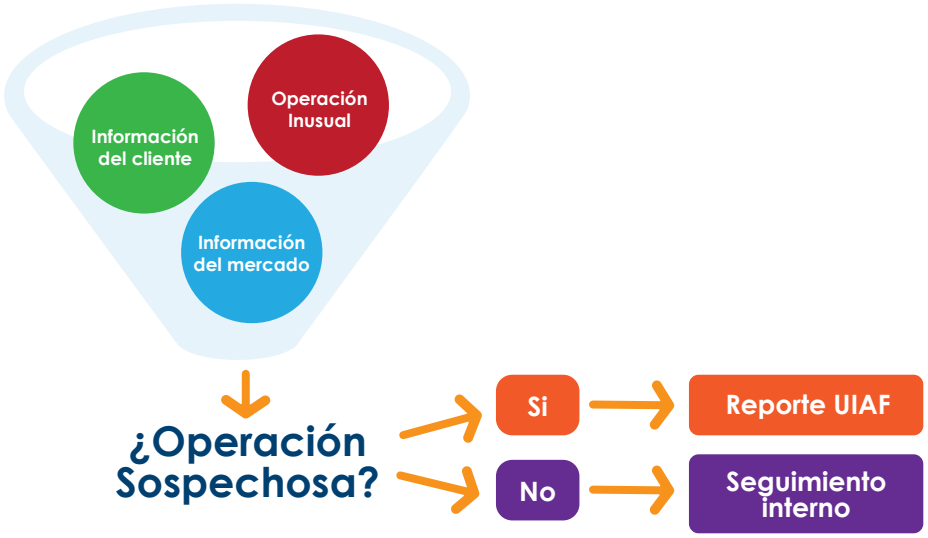
11.2.3. Conductas a reportar al Oficial de cumplimiento

La confrontación de las operaciones detectadas como inusuales, de acuerdo con los criterios anotados, con base en la información de los clientes o usuarios y de los mercados, debe permitir identificar si una operación es o no sospechosa y reportarlo al Oficial de cumplimento para que remita dicha información a la UIAF.

Este material es propiedad de AMV, es de consulta gratuita y se encuentra prohibida su venta y uso para fines comerciales

Los procedimientos de detección y reporte de operaciones sospechosas deben tener en cuenta que las entidades están en la obligación de informar a las autoridades competentes de manera inmediata y eficiente sobre cada operación de este tipo que conozcan a través del Oficial de cumplimiento SARLAFT.

El cargo de Oficial de cumplimiento tiene por objeto exclusivo administrar el Programa de prevención del lavado de dinero y de otros activos y del financiamiento al terrorismo (SARLAFT), lo cual implica coordinar, gerenciar, gestionar, ejecutar e implementar los procedimientos, políticas y controles del programa adoptado por la respectiva institución supervisada, conforme a las leyes, reglamentos, normas, resoluciones, circulares, instrucciones, estándares, mejores prácticas, manuales y planes internos sobre la materia.



Instrumentos

- ### Señales de alerta

  Hacen referencia a hechos, situaciones, eventos, cuantías, indicadores cuantitativos y cualitativos, razones financieras y demás información que la entidad determine como relevante, para inferir de forma oportuna la existencia de un hecho o situación que se aparta de los parámetros normales.

- ### Segmentación de los factores de riesgo en relación con el mercado

  Agrupar cada uno de los factores de riesgo de acuerdo con las características particulares, según la metodología establecida por la entidad.
  La segmentación debe permitir determinar las características usuales de las transacciones que se desarrollan para compararlas con aquellas que realicen los clientes, para detectar las operaciones inusuales.

Este material es propiedad de AMV, es de consulta gratuita y se encuentra prohibida su venta y uso para fines comerciales

Sin perjuicio de cualquier otro criterio que establezca la entidad, deben segmentarse atendiendo como mínimo las siguientes variables en cada factor:

- Clientes: actividad económica, volumen o frecuencia de sus transacciones y monto de ingresos, egresos y patrimonio.
- Productos: naturaleza, características y nicho de mercado o destinatarios.
- Canales de distribución: naturaleza y características.
- Jurisdicciones: ubicación, características y naturaleza de las transacciones.
- Seguimiento y consolidación de operaciones

Las entidades deben estar en capacidad de realizar seguimiento a las operaciones con una frecuencia acorde a la evaluación de riesgo involucrado en cada una de ellas y consolidarlas electrónicamente por clientes, usuarios, canales de distribución y jurisdicción.

11.2.4. Etapas, matriz de riesgos, elementos y órganos de control del SARLAFT

Con la implementación de un adecuado SARLAFT, las entidades financieras pueden evitar ser utilizadas para dar apariencia de legalidad a activos provenientes de actividades delictivas o para la canalización de recursos hacia la realización de actividades terroristas.

La SFC, en desarrollo de lo previsto en los artículos 102 a 107 del EOSF y el 22 de la Ley 964 de 2005, establece los criterios y parámetros mínimos que las entidades vigiladas deben atender en el diseño, implementación y funcionamiento del SARLAFT.

El SARLAFT, como sistema de administración que deben implementar las entidades para gestionar el riesgo de LA/FT, se instrumenta a través de:



Etapas

Fases o pasos sistemáticos e interrelacionados mediante los cuales las entidades administran el riesgo de LA/FT



Elementos

Conjunto de componentes a trasvés de los cuales se instrumenta de forma organizada y metódica la administración del riesgo de la LA/FT en las entidades.

Este material es propiedad de AMV, es de consulta gratuita y se encuentra prohibida su venta y uso para fines comerciales

Etapas del SARLAFT

El alcance de cada una de estas etapas, de acuerdo con la Parte I, Título IV, Capítulo IV, Numeral 4.1. de la Circular Básica Jurídica (Circular Externa No. 029 de 2014), se resume en la siguiente tabla:

Identificación	Medición	Control	Monitoreo
			
Identificación de los riesgos de LA/FT inherentes al desarrollo de la actividad de cada entidad.	Medición de la posibilidad o probabilidad de ocurrencia del riesgo inherente de LA/FT frente a cada uno de los factores de riesgo, así como el impacto en caso de materializarse mediante los riesgos asociados	Definición de las medidas conducentes a controlar el riesgo inherente al que se ven expuestas las entidades, en razón de los factores de riesgo y de los riesgos asociados	Realización de seguimiento del perfil de riesgo y, en general, del SARLAFT, así como llevar a cabo la detección de operaciones inusuales y/o sospechosas.

Es deber de las entidades vigiladas revisar periódicamente las etapas y elementos del SARLAFT a fin de realizar los ajustes que consideren necesarios para su efectivo, eficiente y oportuno funcionamiento.

Matriz de riesgo SARLAFT

Consolida los resultados obtenidos en cada una de las etapas del SARLAFT. Su utilidad radica en que permite el control y monitoreo permanente del Sistema.

En dicha matriz se realiza la valoración del riesgo LA/FT de las entidades vigiladas al establecer a vulnerabilidad de sus actividades frente a estos delitos y la efectividad y eficiencia de los controles que han sido implementados para mitigarlos.

El primer componente de la matriz establece el riesgo inherente. En el caso de LA/FT, se define como la probabilidad de que una entidad o conglomerado financiero incurra en una pérdida material por su vulnerabilidad a ser utilizada directa o indirectamente para canalizar recursos del LA o FT Es el nivel de riesgo propio de la actividad, sin tener en cuenta el efecto de los controles. El segundo componente

Este material es propiedad de AMV, es de consulta gratuita y se encuentra prohibida su venta y uso para fines comerciales

es el riesgo residual o neto, que es el nivel resultante del riesgo después de aplicar los controles.

Elementos del SARLAFT

El SARLAFT debe tener como mínimo los siguientes elementos, los cuales deben desarrollar, siempre que resulte aplicable, las etapas del sistema:



Políticas
Lineamientos mínimos que deben adoptar las entidades vigiladas para permitir el eficiente, efectivo y oportuno funcionamiento del SARLAFT



Procedimientos
Hace relación a las actividades que deben diseñar y poner en práctica las entidades



Órganos de control
Instancias responsables de efectuar una evaluación del SARLAFT, a fin de que puedan determinarse sus fallas o debilidades e informarlas a las instancias pertinentes



Documentación
Documentos y registros, garantizando la integridad, oportunidad, confiabilidad y disponibilidad de la información allí contenida



Estructura Organizacional
Hace referencia a la asignación de facultades y funciones tanto a la Junta Directiva u Órgano que haga sus veces, como a los Representantes Legales y a los Oficiales de Cumplimiento por parte de las entidades vigiladas, en relación con el funcionamiento del SARLAFT.



Estructura Tecnológica
Consiste en el soporte tecnológico con el que deben contar las entidades vigiladas para garantizar el adecuado funcionamiento del SARLAFT, el cual debe atender a sus actividades, operaciones, riesgo y su tamaño

Este material es propiedad de AMV, es de consulta gratuita y se encuentra prohibida su venta y uso para fines comerciales



Divulgación de la información
Diseño de un sistema efectivo, eficiente y oportuno de reportes tanto internos como externos que garantice el funcionamiento de sus procedimientos y los requerimientos de las autoridades competentes

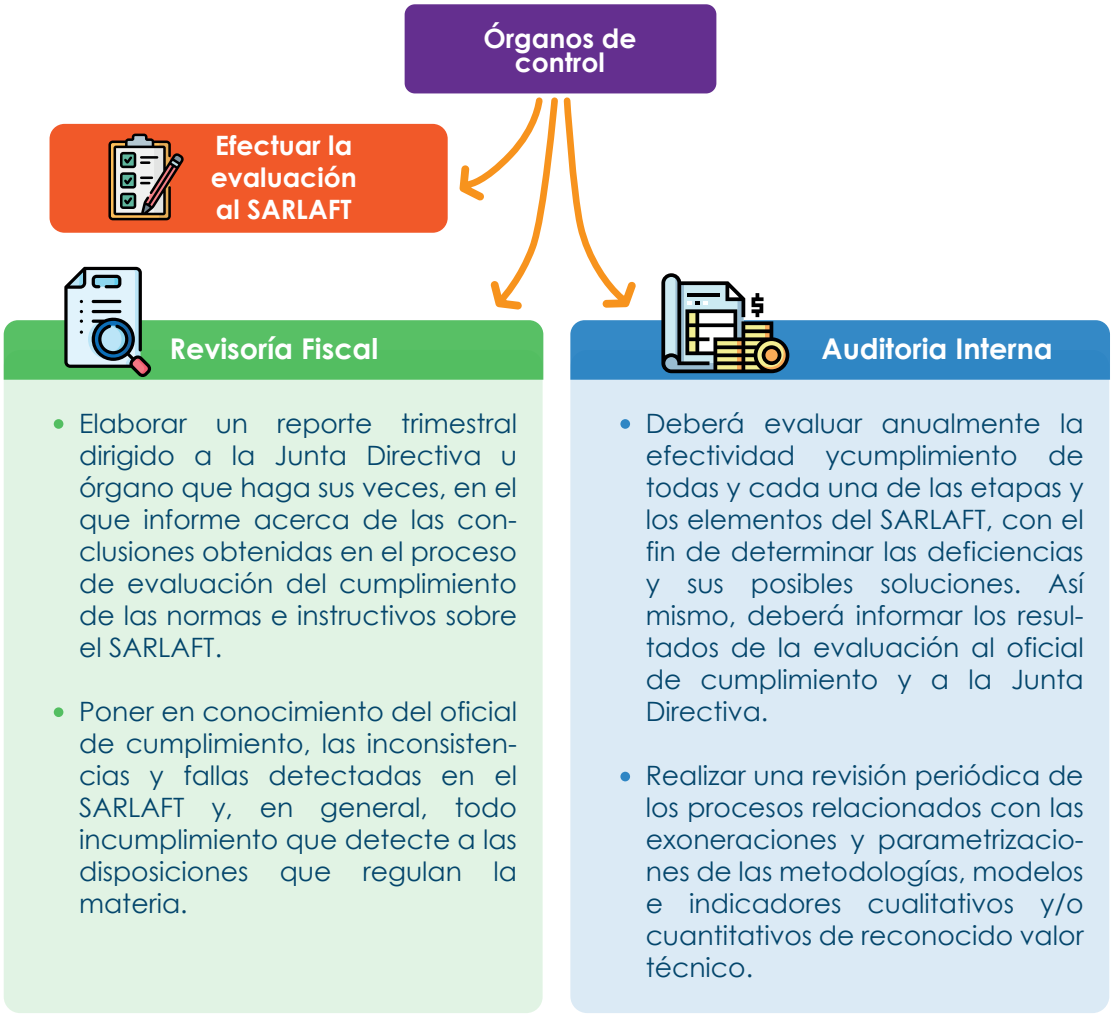


Capacitación
Diseño, programación y coordinación, de planes de instrucción sobre el SARLAFT dirigidos a todas las áreas y funcionarios de la entidad

Órganos de control SARLAFT

Las entidades deben establecer órganos e instancias responsables de efectuar una evaluación del SARLAFT, para determinar sus fallas e informarlas a las instancias pertinentes.

A continuación se describen los órganos de control



- Elaborar un reporte trimestral dirigido a la Junta Directiva u órgano que haga sus veces, en el que informe acerca de las conclusiones obtenidas en el proceso de evaluación del cumplimiento de las normas e instructivos sobre el SARLAFT.
- Poner en conocimiento del oficial de cumplimiento, las inconsistencias y fallas detectadas en el SARLAFT y, en general, todo incumplimiento que detecte a las disposiciones que regulan la materia.

- Deberá evaluar anualmente la efectividad ycumplimiento de todas y cada una de las etapas y los elementos del SARLAFT, con el fin de determinar las deficiencias y sus posibles soluciones. Así mismo, deberá informar los resultados de la evaluación al oficial de cumplimiento y a la Junta Directiva.
- Realizar una revisión periódica de los procesos relacionados con las exoneraciones y parametrizaciones de las metodologías, modelos e indicadores cualitativos y/o cuantitativos de reconocido valor técnico.

Este material es propiedad de AMV, es de consulta gratuita y se encuentra prohibida su venta y uso para fines comerciales

12. Aspectos generales de los administradores



Objetivos de aprendizaje

- Identificar, de acuerdo con la ley, quiénes son administradores de valores.
- Señalar las principales obligaciones y deberes de los administradores en el ámbito mercantil, la normativa financiera y de valores, así como resultado de normas internas producto de la autorregulación.
- Conocer las responsabilidades y el régimen sancionatorio aplicable a los administradores y directivos de las entidades.

12.1. Concepto de administrador

De acuerdo con el Artículo 22 de la Ley 222 de 1995, son administradores:

- El representante legal
- El liquidador
- El factor
- Miembros de la junta o consejo directivo
- Quien de acuerdo con los estatutos ejerza o detente esas funciones



Este material es propiedad de AMV, es de consulta gratuita y se encuentra prohibida su venta y uso para fines comerciales

También se consideran administradores miembros de los comités de inversiones de los FIC de los comités de inversión y riesgo de las AFP y el gerente de los fondos de capital privado y su suplente.

12.2. Deberes de los administradores

La Ley 222 de 1995, en el Artículo 23, dispone que los administradores deben obrar de buena fe, con lealtad y con la diligencia de un buen hombre de negocios. Sus actuaciones deben cumplirse en interés de la sociedad, teniendo en cuenta los intereses de sus asociados:

Deberes	
1.	 Realizar los esfuerzos conducentes al adecuado desarrollo del objeto social.
2.	 Velar por el estricto cumplimiento de las disposiciones legales o estatutarias.
3.	 Velar porque se permita la adecuada realización de las funciones encomendadas a la revisoría fiscal.
4.	 Guardar y proteger la reserva comercial e industrial de la sociedad.
5.	 Abstenerse de utilizar indebidamente información privilegiada.

Este material es propiedad de AMV, es de consulta gratuita y se encuentra prohibida su venta y uso para fines comerciales

6. 

Dar un trato equitativo a todos los socios y respetar el ejercicio del derecho de inspección de todos ellos.

7. 

Abstenerse de participar por sí o por interpuesta persona en interés personal o de terceros, en actividades que impliquen competencia con la sociedad o en actos respecto de los cuales exista conflicto de intereses, salvo autorización expresa de la junta de socios o asamblea general de accionistas.

Por su parte, el Artículo 72 del EOSF establece que las entidades vigiladas, sus administradores, directores, representantes legales, revisores fiscales y funcionarios deben obrar no solo dentro del marco de la ley, sino dentro del principio de la buena fe y de servicio al interés público de conformidad con el Artículo 335 de la Constitución Política, para lo cual tienen la obligación legal de abstenerse de realizar las siguientes conductas:

- Concentrar el riesgo de los activos por encima de los límites legales.
- Celebrar o ejecutar, en cualquier tiempo, contravención a disposiciones legales, operaciones con los accionistas, o con las personas relacionadas o vinculadas con ellos, por encima de los límites legales.
- Invertir en otras sociedades o asociaciones en las cuantías o porcentajes no autorizados por la ley.
- Facilitar, promover o ejecutar cualquier práctica que tenga como propósito u efecto la evasión fiscal.
- No suministrar la información razonable o adecuada que a juicio de la Superintendencia Bancaria deba entregarse al público, a los usuarios o a los clientes de las entidades vigiladas para que puedan tomar decisiones debidamente informadas y puedan conocer cabalmente el alcance de sus derechos y obligaciones en las relaciones contractuales que los vinculan o puedan llegar a vincular con aquellas.
- Ejercer actividades o desempeñar cargos sin haberse posesionado ante la Superintendencia Bancaria cuando la ley así lo exija.
- No llevar la contabilidad de la entidad vigilada según las normas aplicables, o llevarla en tal forma que impida conocer oportunamente la situación patri-

Este material es propiedad de AMV, es de consulta gratuita y se encuentra prohibida su venta y uso para fines comerciales

monial o de las operaciones que realiza, o remitir a la Superintendencia Bancaria información contable falsa, engañosa o inexacta.

- Obstruir las actuaciones de inspección, vigilancia y control de la SFC, o no colaborar con las mismas.

- Utilizar indebidamente o divulgar información sujeta a reserva.

- Incumplir o retardar el cumplimiento de las instrucciones, requerimientos u órdenes que señale la SFC sobre las materias que de acuerdo con la ley son de su competencia.

- En general, incumplir las obligaciones y funciones que la ley les imponga, o incurrir en las prohibiciones, impedimentos o inhabilidades relativas al ejercicio de sus actividades.

12.3. Facultades de los administradores

Los administradores están facultados para ejecutar todos los actos necesarios para el adecuado el desarrollo del objeto social de la empresa dando cumplimiento a las previsiones de los estatutos y al mandato de la ley.

Responsabilidad general de los administradores

De acuerdo con el Código de Comercio en su Artículo 200, los administradores responden solidaria e ilimitadamente de los perjuicios que por dolo o culpa ocasionen a la sociedad, a los socios o a terceros.

No están sujetos a dicha responsabilidad quienes no hayan tenido conocimiento de la acción u omisión o hayan votado en contra, siempre y cuando no la ejecuten.

En los casos de incumplimiento o extralimitación de sus funciones, violación de la ley o de los estatutos, se presume la culpa del administrador.

De igual manera se presume la culpa cuando los administradores hayan propuesto o ejecutado la decisión sobre distribución de utilidades en contravención a lo prescrito en el Artículo 151 del Código de Comercio y demás normas sobre la materia. En estos casos el administrador responde por las sumas dejadas de repartir o distribuidas en exceso y por los perjuicios a que haya lugar.

Si el administrador es persona jurídica, la responsabilidad respectiva es de ella y de quien actúe como su representante legal.

Este material es propiedad de AMV, es de consulta gratuita y se encuentra prohibida su venta y uso para fines comerciales

Se tienen por no escritas las cláusulas del contrato social que tiendan a absolver a los administradores de las responsabilidades antedichas o a limitarlas al importe de las cauciones que hayan prestado para ejercer sus cargos.

Por su parte, el EOSF dictamina que todo director, gerente o funcionario de una institución financiera o entidad aseguradora que viole a sabiendas o permita que se violen las disposiciones legales es personalmente responsable de las pérdidas que cualquier individuo o corporación sufra por razón de tales infracciones, sin perjuicio de las demás sanciones civiles o penales que señala la ley y de las medidas que conforme a sus atribuciones pueda imponer la SFC.

Respecto de los representantes legales de los emisores, el Artículo 47 de la Ley 964 de 2005 consagra que son responsables del establecimiento y mantenimiento de adecuados sistemas de revelación y control de la información financiera, para lo cual deben diseñar procedimientos de control y revelación y asegurar que la información financiera les es presentada en forma adecuada. Igualmente, los representantes legales de los emisores de valores son responsables de presentar ante el Comité de auditoría, el Revisor fiscal y la Junta directiva todas las deficiencias significativas presentadas en el diseño y operación de los controles internos que hubieran impedido a la sociedad registrar, procesar, resumir y presentar adecuadamente la información financiera de la misma. También deben reportar los casos de fraude que hayan podido afectar la calidad de la información financiera, así como cambios en la metodología de su evaluación.

12.4. Restricciones de los administradores

El Artículo 25 de la Ley 222 de 1995 establece que la acción social de responsabilidad contra los administradores corresponde a la compañía, previa decisión de la Asamblea general o de la Junta de socios, que podrá ser adoptada aunque no conste en el orden del día. En este caso, la convocatoria puede realizarse por un número de socios que represente por lo menos el 20% de las acciones, cuotas o partes de interés en que esté dividido el capital social.

La decisión se toma por la mitad más una de las acciones, cuotas o partes de interés representadas en la reunión e implica la remoción del administrador.

Sin embargo, cuando adoptada la decisión por la Asamblea o Junta de socios, no se inicie la acción social de responsabilidad dentro de los tres meses siguientes, esta puede ser ejercida por cualquier administrador, el Revisor fiscal o por cualquiera de los socios en interés de la sociedad. En este caso los acreedores que representen por lo menos el 50% del pasivo externo de la sociedad, pueden ejercer la acción social siempre y cuando el patrimonio de la sociedad no sea suficiente para satisfacer sus créditos.

Este material es propiedad de AMV, es de consulta gratuita y se encuentra prohibida su venta y uso para fines comerciales

Normas de autorregulación

Como complemento a la regulación legal a través de los "códigos de conducta" y códigos de gobierno corporativo los administradores han fijado compromisos de obligatorio cumplimiento surgidos de su propia voluntad manifiesta con su adopción.

Este material es propiedad de AMV, es de consulta gratuita y se encuentra prohibida su venta y uso para fines comerciales

13. Defensoría del consumidor financiero



Objetivos de aprendizaje

- Conocer la normativa aplicable al Defensor del consumidor financiero (DCF).
- Determinar cómo se designa el DFC y los requisitos que debe reunir.
- Identificar las funciones del Defensor y las materias que son de su competencia y las que no.
- Entender los pasos que deben surtirse para gestionar las quejas ante el Defensor y el alcance de sus decisiones.

Concepto

La Defensoría del consumidor financiero es una institución orientada a la protección de los consumidores financieros que deber ejercer sus funciones con autonomía e independencia. El Defensor es el vocero del cliente ante la entidad.

La figura del Defensor del consumidor Financiero (DCF) es un complemento al Sistema de atención al consumidor financiero (SAC) que deben mantener las entidades vigiladas por la SFC, de conformidad con el Artículo 8 y siguientes de la Ley 1328 de 2009 y reglamentada por los decretos 2281 y 3993 del 2010, incorporados al Decreto 2555 de 2010 Artículo 2.34.2.1.1.

Este material es propiedad de AMV, es de consulta gratuita y se encuentra prohibida su venta y uso para fines comerciales

Requisitos para ser Defensor y designación

Requisitos

- Persona natural independiente de la entidad y de su administración. No puede desempeñar en las entidades funciones distintas de las propias de su cargo y para ser designado no puede ser quien haya sido, en el año anterior, director, empleado o contratista de la entidad, su matriz o subordinadas.

- Acreditar conocimiento en la materia.

- Experiencia mínima 5 años profesional o estudios especializados en las áreas especificas en las que va a desarrollar sus funciones.

- Conducta idónea y solvencia moral.

- Estar certificado como conciliador de conformidad con la Ley 640 de 2001 para lo cual deber ser abogado titulado con formación en conciliación extrajudicial en derecho o mecanismos alternativos de solución de conflictos.

Designación

La Defensoría la ejercen la persona natural y su suplente, designados por la Asamblea general de accionistas de la entidad, por periodos de 2 años, prorrogables y representan al cliente ante dicha entidad. Para ejercer este cargo se requiere posesión ante la SFC e inscribirse en el Registro de defensores del consumidor financiero (RDCF) de la SFC.

El Defensor puede desempeñar su función simultáneamente en varias entidades.

Funciones de la Defensoría

Ser vocero de los consumidores financieros ante la entidad y en tal calidad:

- Conocer y resolver de manera gratuita las quejas que se le presenten.

- Atender a los consumidores financieros de todas las zonas del país en donde la entidad preste sus servicios.

- Establecer el incumplimiento de procesos internos, normas legales o contractuales.

- Actuar como conciliador en los términos de la Ley 640 de 2001. El documento que recoge el acuerdo presta mérito ejecutivo y efecto de cosa juzgada sin que requiera su depósito en el centro de conciliación.

Este material es propiedad de AMV, es de consulta gratuita y se encuentra prohibida su venta y uso para fines comerciales

- Dar recomendaciones a la entidad vigilada sobre el SAC, sobre productos o servicios y la atención al consumidor.
- Revisar los contratos de adhesión y emitir su concepto sobre los mismos, en especial respecto de la inclusión de cláusulas abusivas.
- Presentar informes de causas para que la entidad haga los planes de acción e introduzca los correctivos, en procesos productos, capacitación.
- Recomendar a las autoridades modificaciones normativas.
- Presentar informes a la SFC sobre el número y causas de las quejas.

Materias que no son competencia del Defensor

- Aquellas que no son del giro ordinario de la entidad.
- Las concernientes al vínculo laboral.
- Las que se derivan de la condición de accionista.
- Prestaciones de pensiones de invalidez y sobrevivencia salvo la calidad de los servicios el trámite de reconocimiento.
- Los asuntos que estén siendo objeto de trámite judicial o arbitral o sobre los cuales ya haya tomado una decisión.
- La que se refieran a hechos ocurridos 3 años antes o más.
- Las que superen 100 SMMLV.
- Se refiere a la decisión de la entidad de prestarle o no un servicio o producto.

Procedimiento ante el Defensor

El Artículo 2.34.2.1.15. del Decreto 2555 de 2010 y la CBJ de la SFC:

- La entidad debe dar a conocer al público en sus oficinas y en su página web la existencia y funciones del DCF, los medios para contactarlo, los derechos que les asisten para presentar sus quejas, la forma de interponerlas y el procedimiento para resolverlas.
- El consumidor puede utilizar cualquier medio escrito, mail o página internet para enviar sus quejas.

Este material es propiedad de AMV, es de consulta gratuita y se encuentra prohibida su venta y uso para fines comerciales

- El consumidor debe comunicar la queja con soportes.
- El Defensor debe dar traslado a la entidad.
- La entidad debe emitir una respuesta presentando su decisión que deber ser motivada, clara y completa.

En cualquier etapa del trámite, el consumidor puede solicitar la actuación del DFC como conciliador, en los términos establecidos en el literal c) del Artículo 13 de la Ley 1328 de 2009. En tal caso, se suspende el trámite de conocimiento ordinario del DFC y se citar a audiencia de conciliación, de conformidad con lo previsto en la Ley 640 de 2001.

Efecto de las decisiones del Defensor

Las decisiones que adopte el DFC son obligatorias cuando, así lo acuerden de manera previa y expresa los consumidores y las entidades vigiladas o cuando las entidades así lo hayan previsto en el reglamento de la Defensoría. No obstante, de acuerdo con el numeral 9 del Artículo 5 del Decreto 2281 de 2010, en caso de que la decisión sea desfavorable al consumidor financiero, este puede acudir a otros medios de protección de sus derechos.

La decisión que se adopte dentro del trámite de conciliación presta mérito ejecutivo y tiene efectos de cosa juzgada, sin que se requiera depositar el acta correspondiente en el centro de conciliación.

Este material es propiedad de AMV, es de consulta gratuita y se encuentra prohibida su venta y uso para fines comerciales

14. Actividad de asesoría en el mercado de valores



La labor de asesoría en el mercado de valores se constituye en piedra angular de la relación con los clientes, de la función que cumplen los intermediarios en el mercado y, de manera especial, en el aporte que el profesional del mercado de valores pueda hacer a la calidad de vida de los inversionistas, sin que ello signifique que la obligación del asesor sea garantizar resultados positivos, pero sí contribuir a facilitar la toma de decisiones del inversionista. Por eso, es fundamental valorar la capacidad de un profesional del mercado de valores para contribuir a la conservación del orden económico. En las crisis financieras, la asesoría a los inversionistas ha hecho contribuciones muy relevantes, para evitar circunstancias no deseadas.

Este documento contiene los elementos necesarios para que un profesional del mercado de valores, conozca de manera adecuada la forma en que debe cumplir la regulación y las políticas y procedimientos de la entidad para el cumplimiento de las funciones propias de la actividad de asesoría; igualmente se espera promover una valoración de alto nivel de esta actividad.

Introducción

La asesoría es una labor que ha venido ganando protagonismo, claridad en la regulación y alcance en el papel que cumple en los mercados de valores. En especial para las sociedades comisionistas de bolsa, ha sido desde siempre un capítulo fundamental, regulado inicialmente como una obligación colateral al contrato de comisión debido a que, entre otras razones, el código de comercio define a los comisionistas como profesionales en su actividad.

La diferencia en la manera como acceden a la información los inversionistas y las eventuales situaciones de conflictos de interés en los mercados de valores, pue-

Este material es propiedad de AMV, es de consulta gratuita y se encuentra prohibida su venta y uso para fines comerciales

den generar prácticas inadecuadas de asesoría y comercialización de los productos de inversión, afectando la confianza de los inversionistas.

Por esa razón, se expidió el Decreto 661 de 2018, que reguló la actividad de asesoría en el mercado de valores, regulada hasta entonces solo como un deber en elementos específicos de los intermediarios de valores. La regulación emitida busca resolver estas situaciones para una adecuada asesoría y revelación de información y los riesgos asociados a los productos, que permita a los inversionistas tomar decisiones de manera consciente y acorde con sus necesidades. También contempla la regulación la aparición de la actividad con modalidad independiente, al interior de las sociedades vigiladas por la Superintendencia Financiera.

Para este efecto, el Decreto 661 de 2018 delegó en la Superintendencia Financiera de Colombia la expedición de las circulares que desarrollen lo previsto en los artículos 2.40.2.1.2., 2.40.2.1.3. y 2.40.5.1.1. del Decreto 2555 de 2010. La Superintendencia expidió la Circular Externa 19 de 2021 con las definiciones trascendentes.

Un objetivo fundamental de esta norma es garantizar un trato transparente a los clientes inversionistas cuando se realicen operaciones y cuando se distribuyan valores emitidos, productos estructurados por el propio intermediario de valores o por un tercero, fijando reglas de transparencia en la distribución de productos complejos y creando un entorno menos exigente para la distribución de productos simples. Finalmente, se detallan con claridad los deberes de los administradores de productos, de los distribuidores, en cada uno de los intermediarios, incluyendo sociedades comisionistas, fiduciarias y sociedades administradoras de fondos de pensiones. Las disposiciones normativas presentadas a continuación recogen los elementos planteados por el Decreto 661 de 2018 y por la Circular 019 de 2021 de la Superintendencia Financiera de Colombia.

Objetivos de aprendizaje

- Conocer la función de la actividad de asesoría, las reglas que rigen la actividad y los efectos en los mercados de cara al rol de los diferentes actores.
- Conocer las diferencias entre las obligaciones de las instituciones que prestan asesoría y las de los profesionales que brindan la información al cliente.
- Identificar con claridad cada una de las obligaciones propias del desarrollo de la actividad de asesoría y lo que se requiere para darles cabal cumplimiento.
- Identificar cada una de las etapas del proceso de asesoría y sus requisitos.
- Diferenciar la labor de asesoría de otras actividades que se pueden prestar a los inversionistas.

Este material es propiedad de AMV, es de consulta gratuita y se encuentra prohibida su venta y uso para fines comerciales

14.1. Definiciones principales de la actividad de asesoría

14.1.1. Asesoría

Esta actividad puede definirse desde diferentes puntos de vista. La primera, como un deber que se le presta al cliente en la actividad de intermediación de valores, por parte de una institución o un profesional del mercado de valores; la segunda, desde la perspectiva de la institución que la presta y la función que cumple en el mercado.

La primera, como servicio y obligación profesional, se puede definir como un proceso para la emisión de una recomendación personalizada que un profesional del mercado de valores hace a su cliente para la realización de inversiones en un producto del mercado de valores, previa verificación del perfil de riesgo y necesidades particulares del cliente, y la correspondencia entre la inversión recomendada y las situaciones particulares del cliente.

Como actividad del mercado de valores, es definida por las normas como "una actividad del mercado de valores que únicamente puede ser desarrollada por entidades vigiladas por la Superintendencia Financiera de Colombia conforme a las reglas que disponen el funcionamiento de los elementos e instrumentos requeridos para que los inversionistas puedan tomar decisiones de inversión".

El proceso incorpora las siguientes etapas, donde se involucran, tanto la sociedad vigilada que presta los servicios, como por el profesional del mercado de valores encargado de asesorar al cliente.

- Elaboración del perfil del inversionista
- Establecimiento del perfil del producto
- Verificación de la conveniencia del producto para el inversionista
- Suministro al cliente de las recomendaciones profesionales, entrega de información y distribución de los productos.



Este material es propiedad de AMV, es de consulta gratuita y se encuentra prohibida su venta y uso para fines comerciales

En este gráfico, No se ha incluido la ejecución de la operación luego de la emisión de la orden por parte del cliente, pues esta actividad hace parte de otro proceso muy bien diferenciado, el de la operación de sistemas transaccionales y mercados.

De conformidad con lo anterior, se deprenden obligaciones, tanto para las instituciones vigiladas por la Superintendencia Financiera de Colombia, como para los profesionales del mercado de valores. Las entidades que desarrollen la actividad de asesoría deben designar previamente las personas naturales que pueden brindar asesoría a los clientes, quienes deben estar previamente inscritas en el Registro Nacional de Profesionales del Mercado de Valores (RNPMV) y contar con la certificación en la modalidad que les permita la realización de esta actividad.

14.1.2. Consejo profesional

Es el que se deriva de la actividad del profesional de abogados, contadores, auditores, asesores tributarios, entre otros quienes, de manera conexa a las asesorías especializadas que brindan a los clientes en sus profesiones, les recomiendan oportunidades relacionadas con los mercados de inversiones y les hacen recomendaciones que se rigen por las normas de su actividad profesional y no por las del mercado de valores. Esa condición hace que, para ejercer el consejo profesional, no se requiera certificación e inscripción en el RNPMV, siempre y cuando cumpla con las siguientes condiciones:

1.  El consejo profesional se suministre sobre la base de los conocimientos y experiencia que es propia de la correspondiente profesión.
2.  Cualquier opinión sobre la inversión en valores tiene carácter accesorio a la actividad profesional de la persona que la suministra.
3.  La remuneración que recibe la persona que suministra el consejo profesional corresponde a las actividades propias del ejercicio de la profesión y en ningún caso al suministro de asesoría en inversiones sobre valores.
4.  La persona que brinda el consejo profesional no se promueve o publicita como asesor de inversiones en valores.

14.1.3. Recomendación profesional

De acuerdo con las normas de intermediación, "se entiende por recomendación profesional el suministro de una recomendación individual o personalizada a un inversionista, que tenga en cuenta el perfil del cliente y el perfil del producto,

Este material es propiedad de AMV, es de consulta gratuita y se encuentra prohibida su venta y uso para fines comerciales

para la realización de inversiones. La recomendación profesional comprende una opinión idónea sobre una determinada inversión dada a un inversionista o a su ordenante para comprar, vender, suscribir, conservar, disponer o realizar cualquier otra transacción. Se entiende que la recomendación es individual o personalizada cuando se dirige al inversionista debidamente identificado y tiene en cuenta sus condiciones particulares."

Esta recomendación profesional involucra a la institución que provee las herramientas que apoyan el proceso de asesoría, pero de igual manera compromete la gestión y la diligencia del asesor financiero que, como profesional del mercado de valores, hace análisis. Conforme a lo establecido en el literal e) del artículo 2 de la Ley 1328 del 2009, se entiende por productos las operaciones legalmente autorizadas que se instrumentan en un contrato celebrado con el cliente, o que tienen origen en la ley, verifica las realidades del cliente, las realidades de las inversiones recomendables, llega a unas recomendaciones que respondan a las necesidades de inversionista y le comunica las recomendaciones y las informaciones relevantes.

14.1.4. Producto

Conforme a lo establecido en el literal e) del artículo 2 de la Ley 1328 del 2009, se entiende por productos las operaciones legalmente autorizadas que se instrumentan en un contrato celebrado con el cliente o que tienen origen en la ley.

14.1.5. Servicio

Se entiende por servicio aquellas actividades conexas al desarrollo de las correspondientes operaciones que se prestan a los consumidores financieros.

14.1.6. Comunicaciones

Los intermediarios se comunican con sus clientes de diferentes formas y por diferentes medios con el fin de mantenerlos informados de las realidades del mercado y, eventualmente, de situaciones que puedan afectar sus decisiones de inversión. Para claridad de lo expuesto, es necesario decir que no se consideran una recomendación profesional informes como los de investigaciones económicas sobre un activo o un mercado y sus oportunidades de inversión, liquidación o mantenimiento del mismo. Tampoco se consideran asesoría ni recomendaciones profesionales las comunicaciones de carácter general relativas a las inversiones, para compra venta o mantenimiento de las mismas, mediante una descripción de los productos y sus beneficios, que se remitan a un cliente o a quien aún no lo sea, cualquiera sea el canal o medio de envío o distribución. Estos informes pueden llegar a ser considerados como tales cuando cumplan con los criterios que determine la Superintendencia Financiera de Colombia.

Este material es propiedad de AMV, es de consulta gratuita y se encuentra prohibida su venta y uso para fines comerciales

En estas recomendaciones generales e informes de investigaciones económicas se debe incluir el siguiente texto: ***"El contenido de la presente comunicación o mensaje no constituye una recomendación profesional para realizar inversiones en los términos del artículo 2.40.1.1.2 del Decreto 2555 de 2010 o las normas que lo modifiquen, sustituyan o complementen"***.

Estas informaciones no pueden incluir un lenguaje o contenido que induzca al receptor a pensar que la inversión es adecuada a su perfil como inversionista y a las características de la inversión objeto de la comunicación.

Para la elaboración y distribución de estos informes de investigación y de comunicaciones generales no se requiere ser una entidad vigilada por la Superintendencia Financiera de Colombia.

14.1.7. Educación financiera

Se entiende por educación financiera toda labor de formación destinada a mejorar el conocimiento de los consumidores financieros sobre cada una de las etapas de la labor de asesoría para un cabal cumplimiento de las obligaciones que se tienen con los clientes. También se incluye la labor de formación a los clientes para mejorar su comprensión de las recomendaciones que hace el asesor financiero, de los riesgos asociados a las inversiones y de las características de los productos disponibles en el mercado, a fin de que pueda tomar mejores decisiones de inversión y aprovechar mejor la asesoría, las comunicaciones y los documentos de investigaciones económicas.

14.1.8. Etapas de la actividad de asesoría

Son etapas necesarias para la realización de la actividad de asesoría las siguientes:



Este material es propiedad de AMV, es de consulta gratuita y se encuentra prohibida su venta y uso para fines comerciales

14.2. Políticas y procedimientos para el desarrollo de la actividad de asesoría

14.2.1. Políticas y procedimientos generales

Las instituciones a las que aplican las normas que rigen la actividad de asesoría deben elaborar, actualizar y aplicar un manual de asesoría que contenga las políticas y los procedimientos para el desarrollo de esta actividad, el cual, como todos los manuales de políticas, es de obligatorio cumplimiento.

Las entidades vigiladas deben contar con políticas de gestión y actualización documental que garanticen el cumplimiento de las obligaciones de documentación y registro de la actividad de asesoría.

El manual debe incluir como mínimo:



1. Los procedimientos para la toma de decisiones y el diseño de la actividad de asesoría.
2. Las áreas, comités o funcionarios responsables de cada una de las etapas de la actividad de asesoría en el mercado de valores, detallando sus funciones, deberes y responsabilidades.
3. Los procedimientos para la elaboración, aprobación y modificación de las políticas y procedimientos específicos. Para el efecto, la junta directiva debe establecer el área o comité responsable.
4. Las políticas y procedimientos generales para el monitoreo de las etapas de la actividad de asesoría, estableciendo su periodicidad.
5. Las políticas y procedimientos para la identificación, revelación y gestión de conflictos de intereses.
6. Las condiciones profesionales exigidas a los funcionarios responsables de cada una de las etapas de la actividad de asesoría.
7. Las políticas para la capacitación de las personas involucradas en la actividad de asesoría en aquellas materias que requieran actualizar los conocimientos para el desarrollo adecuado de sus funciones.

Este material es propiedad de AMV, es de consulta gratuita y se encuentra prohibida su venta y uso para fines comerciales

Procedimientos para la elaboración, aprobación, y modificaciones de las políticas

La clasificación de los productos como simples o complejos es solamente uno de los criterios en los que se debe fundamentar la institución para determinar cuáles productos pueden ser ofrecidos a cuáles clientes, debiendo tener en cuenta factores como el portafolio de cliente, el tiempo que el cliente tiene disponible para mantener su inversión, el porcentaje de participación que tendría el producto, o todos los de semejante calidad, en el portafolio de cliente, la coyuntura de mercado, etc.

Las áreas responsables de la clasificación de los productos deben hacer un seguimiento al comportamiento y variación de sus características a fin de que, en caso de cambios significativos, se puedan hacer también ajustes en la clasificación de los productos y, poder hacer recomendaciones a los clientes sobre variaciones en sus portafolios por eventuales desajustes de sus portafolios a los perfiles de riesgos.

Es, deber de los profesionales del mercado de valores conocer y aplicar las políticas y procedimientos de la institución en todos los aspectos relacionados con la asesoría a los clientes y de manera fundamental, la recepción de las encuestas de perfilamiento de los clientes, sin interferencia o intervención alguna por parte de profesional del mercado de valores, la valoración de la misma, el conocimiento detallado de los productos en los cuales tiene autorización para prestar asesoría, la asistencia atenta y puntual a los programas de capacitación que programe la institución, así como la autocapacitación permanente en los elementos relevantes para la elaboración de las recomendaciones para el cliente, para el uso de las herramientas de la institución y para el seguimiento y actualización de los portafolios de los clientes cuando se requiera.

La relación permanente entre las políticas de la compañía (responsabilidad de la junta directiva) y la aplicación de las mismas por parte de los profesionales del mercado de valores requiere del seguimiento y control para lo cual se deben observar las siguientes reglas:

1. 
Contemplar dentro de su sistema de administración de riesgo operativo (SARO) la gestión efectiva de los riesgos derivados del desarrollo de la actividad de asesoría.

2. 
Contar con una adecuada estructura de control interno que garantice la debida ejecución de la actividad de asesoría, de forma tal que se verifique el cumplimiento de las políticas y procedimientos y se asegure que estén acordes con los criterios los señalados por las normas.

3. 
Adecuar sus políticas de protección e información al consumidor financiero y el Sistema de Atención al Consumidor Financiero (SAC) para la verificación de las quejas de los clientes, relacionadas con la adecuada asesoría a los clientes.

Este material es propiedad de AMV, es de consulta gratuita y se encuentra prohibida su venta y uso para fines comerciales

4.  Elaborar, actualizar y aplicar el Manual de Asesoría.

5.  Los intermediarios de valores deben implementar unas políticas y procedimientos escritos con el propósito de generar una cultura de cumplimiento interno para el desarrollo de las actividades y operaciones de intermediación de valores que le están autorizadas de conformidad con su objeto social.

Gestión de conflictos de intereses

Las responsabilidades corresponden a la sociedad vigilada que ejecuta la actividad de asesoría y en el profesional del mercado de valores, cada uno de acuerdo con su rol.

Las entidades deben contar con políticas y procedimientos, aprobados por la junta directiva u órgano equivalente, para la identificación, prevención, administración y revelación de los conflictos de interés que puedan afectar el desarrollo de la actividad de asesoría, en las cuales se privilegien siempre los intereses de los clientes.

1.  Identificación de las situaciones de conflicto de interés que puedan presentarse para la institución y para los profesionales del mercado de valores, así como la manera administrar tales conflictos.

2.  Tratamiento de los incentivos monetarios y no monetarios que puedan llegar a recibir la entidad y quienes participan en la actividad de asesoría.

3.  Independencia de quienes suministran la asesoría en relación con las personas que participan en la elaboración de informes de investigación sobre inversiones que podrían ser recomendadas a los clientes.

4.  Reglas para que la realización simultánea de actividades no dé lugar a situaciones de conflicto de interés que afecten la actividad de asesoría.

5.  Esquemas de remuneración de los asesores que tengan en cuenta la salvaguarda de los intereses de los clientes en el cumplimiento de la actividad de asesoría.

Este material es propiedad de AMV, es de consulta gratuita y se encuentra prohibida su venta y uso para fines comerciales

6.		Reglas relativas a los flujos de información para que no se afecte el cumplimiento de la actividad de asesoría.
7.		Mecanismos que permitan informar de manera oportuna a los clientes sobre los conflictos de intereses y la forma de administrarlos que ha sido dispuesta por el intermediario de valores.

Estas políticas deben contener al menos lo siguiente:

Condiciones profesionales, capacitación, y personas autorizadas para ejercer la actividad

La actividad de asesoría en el mercado de valores y en la vida de los clientes es trascendental. Tener en cuenta que, con una adecuada asesoría, las crisis del mercado de valores en el mundo no hubieran tenido el impacto que tuvieron por los posibles abusos cometidos con los inversionistas no profesionales. Por esta razón, las competencias y las habilidades de los asesores financieros constituyen un elemento clave para conseguir su efectiva aplicación y apropiadas recomendaciones para los clientes.

Para conseguir que los profesionales del mercado de valores reúnan las condiciones requeridas, es obligación de las entidades establecer políticas y procedimientos para la selección, vinculación, y autorización del personal idóneo y capacitado para desarrollar la actividad de asesoría. Estas políticas internas deben incluir criterios de experiencia, conocimiento y profesionalidad. Asimismo, las entidades deben contar con mecanismos que les permitan gestionar los riesgos generados por la autorización a personas no vinculadas laboralmente para ejecutar la actividad de asesoría.

Independientemente de que exista o no vinculación laboral, la autorización por parte de la entidad a una persona natural para la ejecución de la actividad de asesoría compromete la responsabilidad de la entidad vigilada en el cumplimiento de las reglas aplicables a la actividad de asesoría. En consecuencia, las personas naturales que ejecuten la actividad de asesoría en desarrollo de esta autorización deben actuar de acuerdo con lo establecido en las normas aplicables, el manual de asesoría, y las políticas y procedimientos establecidos por la entidad para la ejecución de la actividad, para lo cual se deben diseñar planes de capacitación por parte de los intermediarios que presten asesoría.

Como complemento a los procesos de verificación, los intermediarios que suministran asesoría deben publicar en su página web la información que permita identificar a las personas autorizadas por la misma para la ejecución de la actividad de asesoría, junto con la información de los productos respecto de los cuales la persona está autorizada para brindar recomendaciones profesionales.

Este material es propiedad de AMV, es de consulta gratuita y se encuentra prohibida su venta y uso para fines comerciales

En sistemas de ruteo previo, las sociedades comisionistas de bolsa que los utilicen, están obligadas a capacitar a sus operadores y a sus clientes sobre el manejo de los sistemas electrónicos de ruteo de órdenes. En particular, los clientes deben ser capacitados e informados sobre los riesgos a los cuales se encuentran expuestos por el uso de los sistemas electrónicos de ruteo de órdenes y los mecanismos o reglas de seguridad aplicables a los mismos y capacitar en forma previa y permanente a los clientes en relación con el manejo de la plataforma tecnológica para la ejecución de órdenes a través de sistemas electrónicos de ruteo de órdenes, las modificaciones o actualizaciones de los mismos, así como informar acerca de los riesgos asociados a su uso.

En lo relacionado con las herramientas tecnológicas para el suministro de recomendaciones profesionales, entre ellas las conocidas como Robot Advisors, las entidades vigiladas deben garantizar que los funcionarios que vayan a interactuar con la herramienta tecnológica estén capacitados para su uso.

Deber de registro en el Registro Nacional de Profesionales del Mercado de Valores (RNPMV)

Las entidades que desarrollen la actividad de asesoría solo podrán hacerlo a través de las personas naturales que expresamente autoricen para la ejecución de dicha actividad, las cuales deben estar inscritas en el Registro Nacional de Profesionales del Mercado de Valores (RNPMV) y contar con la certificación en la modalidad que les permita trabajar en la correspondiente área de productos de asesoría, como acciones, renta fija, etc. La inscripción en el RNPMV de la persona natural que participa en la actividad de asesoría es una obligación del correspondiente profesional. Así mismo, es obligación del asesor conocer y entender el perfil del cliente y el perfil del producto que sugiere, la correspondencia entre ambos (conveniencia), todo de forma previa al suministro de recomendaciones profesionales.

El contrato de uso de red debe garantizar los derechos de los inversionistas y en todo caso deben ser atendidos por personas naturales inscritas en el RNPMV, que cuenten además con la modalidad de certificación que les permita realizar esta actividad.

Se entiende que una persona desarrolla la actividad de asesoría en el mercado de valores cuando esté autorizada por una entidad vigilada para la elaboración o suministro de recomendaciones profesionales con el cumplimiento de cada una de las etapas del procedimiento expuesto en la presente guía. No están incluidos en esta categoría las personas cuya labor comercial se límite a la entrega de información sobre alternativas de inversión o a poner a disposición de los inversionistas las herramientas tecnológicas de que disponga la entidad para el suministro de recomendaciones profesionales, siempre y cuando estas personas no excedan la simple entrega de información. Tampoco están incluidos los corresponsales no bancarios, los corresponsales no bursátiles ni los asesores comerciales que promuevan la compra y venta de CDT o CDAT.

Este material es propiedad de AMV, es de consulta gratuita y se encuentra prohibida su venta y uso para fines comerciales

14.2.2. Políticas y procedimientos específicos

Además de los contenidos señalados antes, el manual de asesoría debe contener políticas y procedimientos específicos aplicables a las etapas de la actividad de asesoría en el mercado de valores, que deben ser previamente aprobados por el área o comité designado por la junta directiva en cumplimiento de las políticas generales establecidas para el efecto.

Calidad y perfilamiento de los clientes

La primera de las obligaciones que debe cumplir la sociedad que presta el servicio de asesoría, así como el asesor que atiende al cliente que es quien materializa su cumplimiento, es la clasificación de los clientes, de acuerdo con las categorías que han calificado las normas, es decir, si el cliente tiene la calidad de cliente inversionista o de inversionista profesional, con su correspondiente actualización periódica, según las políticas de la institución prestadora del servicio de asesoría pues los clientes pueden dejar de cumplir una condición y migrar a la otra.

Adicionalmente, para determinar el perfil de riesgo del cliente en el proceso de vinculación de los clientes, y en las actualizaciones periódicas que se establezcan en los procedimientos, las sociedades prestadoras del servicio de asesoría, deben obtener del cliente la información que previamente han determinado como necesaria para clasificar el cliente en las categorías definidas en la respectiva entidad para calificar los perfiles de riesgo que pueden tener los clientes y en los cuales se apoya el asesor financiero y la institución, para delimitar los productos que se pueden recomendar a los correspondientes perfiles y, de ser el caso, según lo defina la institución, hasta cuál participación se considera razonable que pueda tener el cliente en cada tipo de producto según su complejidad y nivel de riesgo propio, entre otras maneras de definir la correspondencia de los productos con los clientes. En algunas instituciones se define que, independientemente de la participación, hay productos prohibidos para ciertos clientes mientras que otras, por el contrario, admiten productos de riesgo limitando la participación máxima en el portafolio del cliente, es deber del asesor financiero conocer estas políticas y corresponde a la institución capacitar y hacerlas cumplir.

Clasificación y perfilamiento de los productos

Los productos pueden clasificarse en simples o en complejos y cada institución debe establecer políticas y procedimientos para evaluar y clasificar los productos que ofrecen, lo cual debe hacerse de manera previa al ofrecimiento de los productos a los clientes, dejando el soporte correspondiente de los criterios de clasificación. Las excepciones a estas reglas deben quedar igualmente documentadas y aprobadas por el órgano que se haya designado en la institución para hacer la clasificación.

Este material es propiedad de AMV, es de consulta gratuita y se encuentra prohibida su venta y uso para fines comerciales

Los fondos de inversión colectiva (FIC) y los portafolios o alternativas estandarizadas de fondos voluntarios de pensiones (FVP) pueden ser clasificados, según sus características, como productos universales lo que significa que están dirigidos a cualquier tipo de inversionista, independientemente de su perfil.

La toma de decisiones sobre inversiones corresponde exclusivamente a los clientes, pero es justamente el propósito del deber de asesoría proveer al cliente la mayor cantidad de elementos disponibles de información y una recomendación de su asesor de inversiones.

Análisis de conveniencia

Se entiende como análisis de conveniencia la evaluación que realiza la entidad con el fin de determinar si el perfil del producto se adecúa al perfil del inversionista. Este análisis no comprende el suministro de una recomendación profesional, actividad que requiere para su desarrollo que las sociedades vigiladas por la Superintendencia Financiera de Colombia cuenten con políticas y procedimientos.

Las entidades vigiladas deben contar con políticas y procedimientos para la realización del análisis que permita establecer de manera bien fundamentada, si el perfil del producto es adecuado para un inversionista, de acuerdo con su perfil de cliente, con su portafolio y con las calidades de los recursos involucrados en la inversión. El análisis de conveniencia no comprende el suministro de una recomendación profesional al inversionista; es un proceso previo e interno que determina la posibilidad o no de recomendar una inversión a un cliente. La recomendación profesional viene después y está a cargo del asesor financiero que la comunica al cliente.



Emisión de la recomendación profesional

Esta actividad es posterior al análisis de conveniencia, proceso en el que se basa; es una responsabilidad del profesional del mercado de valores o del sistema de Robo Advisor y se materializa en una relación directa con el cliente mediante cualquier canal de comunicación que pueda ser utilizado de acuerdo con las normas de intermediación y que permita acreditar el cumplimiento de esta actividad con el cliente.

Para este efecto, las sociedades vigiladas que presten asesoría, deben establecer políticas y procedimientos para el suministro efectivo de la recomendación al cliente, y deben establecer procedimientos de selección y análisis de manera periódica, con el fin de verificar de la calidad la recomendación suministrada, la pertinencia del proceso de verificación de conveniencia y, en general, la calidad de los procesos que se materializan en la calidad de la recomendación emitida al cliente.

Este material es propiedad de AMV, es de consulta gratuita y se encuentra prohibida su venta y uso para fines comerciales

Así mismo, se deben establecer políticas y procedimientos para que el envío de informes de investigación y de comunicaciones a los clientes cumpla con los requisitos establecidos para esta clase de comunicaciones y que, si incurren en la formulación de recomendaciones específicas de inversión, cumplan con las condiciones de asesoría y se ajusten a las normas correspondientes.



El suministro de la recomendación profesional puede comprender la realización de inversiones de manera agregada o complementaria, a través de uno o varios productos u operaciones. En este caso se deben informar al inversionista todos los productos y operaciones para los cuales se entiende se ha suministrado una recomendación profesional. Tal sería el caso de los recursos que, mientras se realiza la inversión recomendada, se destinen de manera transitoria a un fondo de inversión colectiva, lo cual implica una recomendación profesional respecto de ambos productos, cuando se requiera, pues los fondos calificados de inversión universal tienen tratamiento especial.

Las entidades vigiladas que presten asesoría deben contar con políticas de gestión y actualización documental que garanticen el cumplimiento de las obligaciones de documentación y registro de la actividad de asesoría, es decir, que este proceso debe quedar documentado y soportado de manera completa.

Documentación, registro y revelación de tarifas y comisiones

Las entidades vigiladas deben establecer criterios para la definición de las tarifas y comisiones aplicables a la actividad de asesoría, que deben ser compatibles con las necesidades y características del mercado objetivo de cada uno de los productos, así como los costos y comisiones derivados de la utilización de las herramientas tecnológicas para la prestación de asesoría a los clientes. Así mismo, las tarifas publicadas deben en todo caso reflejar las actividades efectivamente realizadas por la entidad, particularmente cuando se trate de los servicios de solo ejecución.

Estas tarifas deben ser ajustas a las características de los inversionistas a los que se dirigen los productos a los que aplique el cobro de las tarifas y comisiones establecidas. Igualmente, tales tarifas deben ser transparentes para que el cliente pueda identificar la modalidad de cobro, la totalidad de los costos asociados, identificando de manera detallada los productos y servicios a los que corresponde cada uno de los cobros que se harán al cliente.

Este material es propiedad de AMV, es de consulta gratuita y se encuentra prohibida su venta y uso para fines comerciales

Entrega de información al inversionista

Esta es una obligación propia de las entidades que presten el servicio de asesoría, más que de los asesores financieros. Las entidades deben establecer las políticas y procedimientos generales para garantizar que en la entrega de información general respecto de sus productos o en las interacciones con la entidad, las especificaciones para dejar claro que no constituyan el ejercicio de la actividad de asesoría, así como para que en tales comunicaciones no se incluyan contenidos que induzcan al receptor a pensar que está recibiendo una recomendación profesional respecto del producto.

Asimismo, deben establecer los criterios para evaluar la claridad y pertinencia de la información entregada a los inversionistas, de tal forma que la entidad vigilada cuente con parámetros uniformes de información que garanticen su entrega de manera homogénea y actualizada.

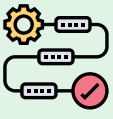
14.3. Actividades de distribución y gobierno de productos

14.3.1. Criterios generales para la distribución de productos

Es responsabilidad de las entidades vigiladas que den asesoría establecer políticas y procedimientos aplicables al desarrollo y la distribución de todos sus productos, de conformidad con las reglas de cada uno de los productos y es deber de los profesionales del mercado de valores conocer y dar cumplimiento a tales políticas.

Para este efecto, las políticas deben establecer:

1.  Mecanismos que permitan determinar el mercado objetivo de cada uno de los productos que desarrollen o distribuyan, incluyendo la identificación de las características del tipo de inversionistas compatibles.

2.  La estrategia de distribución de los productos, acorde con el mercado objetivo designado, con un monitoreo periódico de su efectividad.

3.  Mecanismos de monitoreo que permitan identificar situaciones que puedan afectar las condiciones iniciales del producto y las estrategias para evaluar posibles modificaciones al mismo.

Este material es propiedad de AMV, es de consulta gratuita y se encuentra prohibida su venta y uso para fines comerciales

Los productos pueden ser distribuidos de manera directa o por medio de un tercero. En el caso de que la distribución se haga por medio un tercero, como cuando una sociedad administra un fondo y otras las distribuyen, como se observa en otros mercados de valores más desarrollados, el acuerdo de distribución de productos con un tercero debe delimitar claramente las reglas particulares necesarias para que el tercero pueda cumplir plenamente con las obligaciones derivadas del ejercicio de la actividad de asesoría durante el tiempo en que el inversionista está vinculado a la entidad.

Estrategias de distribución de productos

En primer lugar, la distribución tiene dos criterios básicos que se deben obtener previamente de acuerdo con las políticas de la institución: la clasificación de los clientes y la clasificación de los productos. Los aspectos de mayor implicación se dan en la distribución de los productos complejos.

Monitoreo en la distribución de productos

La sociedad que administra el producto tiene la obligación de diseñar mecanismos que le permitan ejecutar una labor de monitoreo con la periodicidad establecida a fin de verificar que los procesos de clasificación de los productos y de los clientes puedan variar en el tiempo, que los criterios de verificación de conveniencia de las inversiones de los clientes sean ajustados a la realidad, y que las emisiones de las recomendaciones de los clientes cumplan con los procesos y requisitos establecidos en la política aprobada por la junta directiva. Además, que si varían los criterios que determinaron la variación de los productos puedan ser detectados oportunamente, que los sistemas de enrutamiento de órdenes y de acceso directo de los clientes cumplan con su finalidad y que se puedan evitar posibles errores o abusos de los clientes por sus accesos directos.

Así mismo, en el proceso de distribución de los productos, se deben implantar mecanismos de monitoreo que permitan identificar situaciones que puedan afectar las condiciones iniciales del producto y las estrategias para evaluar posibles modificaciones al mismo.

Por otro lado, cuando se utilicen herramientas tecnológicas para el suministro de recomendaciones profesionales, igualmente se requiere ejecutar una labor de monitoreo permanente de la reactividad de la herramienta tecnológica frente a las condiciones del mercado y sus cambios, así como a los demás supuestos en los que se base la herramienta tecnológica, con el propósito de garantizar la idoneidad de las recomendaciones profesionales.

Para soporte de lo anterior, la sociedad que brinda asesoría debe documentar la ejecución, desempeño y cumplimiento de las pruebas y del monitoreo de la labor de asesoría, de la distribución que ejecuta un tercero y de la herramienta tecnológica.

Este material es propiedad de AMV, es de consulta gratuita y se encuentra prohibida su venta y uso para fines comerciales

14.3.2. Distribución de productos complejos a clientes inversionistas

Para la distribución de productos complejos a clientes inversionistas las entidades vigiladas por la Superintendencia Financiera de Colombia que den asesoría, deben establecer políticas y procedimientos encaminados a cumplir los deberes ya mencionados mediante la ejecución de los procedimientos descritos anteriormente y tales políticas deben establecer al menos lo siguiente:

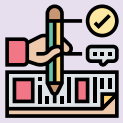
1. 
La información otorgada debe ser suficiente, con una descripción clara de la complejidad y la estructura del producto, para el pleno entendimiento del mismo por parte del cliente inversionista.

2. 
Revelación de los riesgos asociados al producto complejo de forma suficiente para el entendimiento de estos y sus efectos en las condiciones del producto, así como la identificación de los escenarios en los cuales estos riesgos se pueden materializar.

3. 
El perfil del producto debe ser adecuado para el perfil del cliente al cual se le ofrece.

4. 
Es obligatorio entregar al cliente inversionista de manera previa a la ejecución de la operación, el documento soporte del suministro de la recomendación profesional de un producto complejo, cuando este lo solicite.

5. 
La recomendación profesional suministrada al cliente debe considerar la inversión del producto complejo en un análisis integral del portafolio del inversionista, su situación financiera y su capacidad para asumir pérdidas, de acuerdo con la información que este haya suministrado a la entidad.

6. 
Es obligatorio entregar al cliente inversionista de manera previa a la ejecución de la operación, el documento soporte del suministro de la recomendación profesional de un producto complejo, cuando este lo solicite.

Al cliente inversionista se le pueden ofrecer productos alternativos que sean menos riesgosos o costosos, siempre y cuando se ajusten a su perfil y los mismos sean distribuidos por la misma entidad vigilada o sus vinculados.

Este material es propiedad de AMV, es de consulta gratuita y se encuentra prohibida su venta y uso para fines comerciales

Divulgación de información y riesgos

Todo intermediario debe adoptar políticas y procedimientos para que la información dirigida a sus clientes o posibles clientes en operaciones de intermediación sea objetiva, oportuna, completa, imparcial y clara. De manera previa a la realización de la primera operación, el intermediario debe informar a su cliente, por lo menos, lo siguiente:

a. Su naturaleza jurídica y las características de las operaciones de intermediación que se están contratando.

b. Las características generales de los valores, productos o instrumentos financieros ofrecidos o promovidos, así como los riesgos inherentes a los mismos.

Adicionalmente, los intermediarios deben suministrar al cliente la tarifa de dichas operaciones de asesoría, con las características y especificaciones dadas anteriormente, es decir, que reflejan las actividades efectivamente realizadas por la entidad, particularmente cuando se trate de los servicios de solo ejecución.

La información a los clientes inversionistas respecto de los productos debe ser igualmente tenida en cuenta en las definiciones de la entrega de información a clientes.

Perfilamiento de clientes

La sociedad vigilada por la Superintendencia Financiera de Colombia que brinde asesoría debe establecer en el correspondiente manual de asesoría, políticas y procedimientos específicos aplicables a las etapas de la actividad de asesoría en el mercado de valores. De acuerdo con lo dicho, establecer el perfil del cliente constituye una labor fundamental y, para el efecto, la sociedad debe determinar, y los asesores financieros acatar, criterios especiales para establecer el perfil de cliente. El punto de partida del asesor financiero es el análisis de conveniencia para la emisión de la recomendación al cliente.

Para establecer el perfil del cliente, la institución debe establecer políticas y procedimientos encaminados a contar con la información necesaria para determinar la calidad del cliente como cliente inversionista o inversionista profesional, así como la actualización de esta clasificación. Adicionalmente, deben incorporar las políticas y procedimientos que les permitan establecer la experiencia y conocimientos del inversionista para efectos de determinar el cliente a cuál de los perfiles de apetito de riesgo pertenece, de acuerdo con los criterios de clasificación que la institución haya definido, por ejemplo, arriesgado, moderado, etc. Por su parte, es deber del asesor asegurarse que esta información sea obtenida de manera válida y que ella concuerde con el conocimiento que tiene del cliente.

Este material es propiedad de AMV, es de consulta gratuita y se encuentra prohibida su venta y uso para fines comerciales

Para este procedimiento y sus actualizaciones, la sociedad debe observar como mínimo las siguientes reglas en sus normas internas:

1.  La identificación del tipo de información que se solicita a los clientes y sin la cual la entidad no puede realizar la elaboración y actualización del perfil del cliente.
2.  Los mecanismos que permitan a la entidad obtener toda la información necesaria del cliente para la elaboración y actualización del perfil del cliente, de acuerdo con la obligación de suministro de información requerida.
3.  Los criterios para determinar y actualizar el perfil del cliente.
4.  La periodicidad para la actualización del perfil del cliente.
5.  La clasificación de los productos.

14.4 Clasificación de productos

Las entidades vigiladas deben establecer políticas y procedimientos para evaluar y clasificar los productos que ofrecen como simples o complejos. La evaluación y la clasificación por parte del área o áreas responsables deben realizarse de manera previa a su ofrecimiento y deben ser documentadas, de tal forma que las entidades vigiladas tengan a disposición de la SFC el análisis que justifique la clasificación de los productos.

Cuando las entidades vigiladas se aparten de los criterios establecidos para la clasificación de productos complejos, el análisis y la justificación para dicha decisión deben ser expresamente aprobados por el área o comité asignado por la junta directiva para tal efecto.

Adicionalmente, las entidades vigiladas deben definir: 1) los criterios para evaluar la clasificación del producto, 2) el procedimiento para modificar la clasificación del producto y 3) el procedimiento para llevar a cabo el monitoreo periódico de los productos, con el propósito de revisar si la clasificación se ajusta a las condiciones actuales del producto.

Este material es propiedad de AMV, es de consulta gratuita y se encuentra prohibida su venta y uso para fines comerciales

14.4.1. Descripción, diseño y comercialización de productos simples

Son productos simples aquellos que, según el análisis profesional de la entidad, cumplen con todos los siguientes criterios:

1. 
Productos que según su estructura son fácilmente comprensibles para los inversionistas en sus términos, riesgos, costos, rendimientos esperados y características.

2. 
Productos en los cuales la información sobre sus características, riesgos y costos sea transparente y de fácil acceso por parte del inversionista.

3. 
Productos en los cuales exista información disponible para el inversionista sobre su valor o precio o se negocien en sistemas de negociación de valores.

4. 
Productos en los cuales el inversionista tenga la posibilidad de salir de su posición en un término razonable y a precios razonables de mercado. Este criterio no implica que los productos que incorporen limitaciones temporales para salir de la posición o penalidades por retiro anticipado, por este solo hecho, sean productos complejos.

5. 
Para aquellos productos que incorporen barreras de salida, estas deben ser claras y fácilmente comprensibles para los inversionistas. Adicionalmente, la entidad debe evaluar los criterios particulares para los productos establecidos en los numerales 2, 3 y 4.

14.4.2. Descripción, diseño y comercialización de instrumentos financieros derivados y productos estructurados

Los instrumentos financieros derivados y productos estructurados que incorporen alguna de las características siguientes son productos complejos:

Este material es propiedad de AMV, es de consulta gratuita y se encuentra prohibida su venta y uso para fines comerciales

1. Instrumentos financieros derivados exóticos no listados en los numerales 5.1.1 al 5.1.4 del Capítulo XVIII de la Circular Básica Contable y Financiera.
2. Instrumentos financieros derivados que no tengan un valor razonable diario disponible para el inversionista.
3. Productos estructurados establecidos en el subnumeral 5.3 del Capítulo XVIII de la Circular Básica Contable y Financiera.

14.4.3. Descripción, diseño y comercialización de instrumentos de deuda, sin distinción del mercado

Los instrumentos de deuda que incorporen alguna de las siguientes características son productos complejos:

1.  Cuyo pago esté subordinado al reembolso de la deuda en poder de otros.
2.  Que carezcan de una fecha de vencimiento o rescate específica.
3.  Que tengan mecanismos de garantía sobre el principal o fuentes de pago que resulten difícilmente comprensibles.

14.4.4. Descripción, diseño y comercialización de instrumentos de renta variable, sin distinción del mercado

Las inversiones en los vehículos de renta variable con sus más amplias características de retorno, no fijo, no predeterminado, pero fundado en variables que pueden ser estudiadas por el asesor, constituyendo una oportunidad y un riesgo, de acuerdo con la teoría de administración de portafolios. Para este efecto, cada sociedad prestadora de servicios debe disponer de los medios que considere más apropiados para determinar el porcentaje máximo de participación en

Este material es propiedad de AMV, es de consulta gratuita y se encuentra prohibida su venta y uso para fines comerciales

acciones en cada uno de los perfiles de riesgo de clientes que haya segmentado la institución.

En algunos casos, las instituciones pueden llegar a determinar en sus políticas y procedimientos, que algunos perfiles de riesgos no tienen una porción en acciones por su aversión al riesgo; no obstante, es perfectamente válido que una participación, aunque sea pequeña, contribuya a diversificar el portafolio, neutralizar algunos riesgos por la correlación negativa de la renta variable con otros activos y, finalmente, mejorar el desempeño esperado del portafolio en condiciones particulares.

El análisis profesional para la clasificación de complejidad de los instrumentos de renta variable debe considerar todas las características particulares de las diferentes clases de activos, por ejemplo, en el mercado de acciones, la segmentación de la volatilidad, su trayectoria, respuesta a los riesgos del mercado, etc.

14.4.5 Descripción, diseño y comercialización de instrumentos de vehículos de inversión colectiva y fondos de capital privado (FCP), cualquiera sea su estructura legal o denominación, y actividad de asesoría desarrollada por entidades fiduciarias, SCB y SAI

El análisis profesional para la clasificación de complejidad de los vehículos de inversión colectiva, incluyendo pero sin limitarse a fondos de inversión colectiva y los portafolios y alternativas estandarizadas de los fondos voluntarios de pensión, debe considerar las características agregadas del producto. En consecuencia, la inclusión de productos complejos dentro de la política de inversiones del vehículo no implica, por sí mismo, la clasificación del producto resultante como complejo, sin embargo, los vehículos de inversión colectiva que incorporen alguna de las siguientes características, son productos complejos:

1. 

Que inviertan en títulos valores, documentos de contenido crediticio y cualquier otro documento representativo de obligaciones dinerarias, no inscritos en el RNVE ni listados en una bolsa de valores o sistema de negociación autorizado por esta SFC o en un sistema de cotización de valores del extranjero, divulgadas a través de la página web de la SFC.

Este material es propiedad de AMV, es de consulta gratuita y se encuentra prohibida su venta y uso para fines comerciales

2.		Que inviertan en acciones u otros títulos de participación en el capital de sociedades u otras personas jurídicas de cualquier naturaleza, no inscritos en el RNVE ni listados en una bolsa de valores o sistema de negociación autorizado por esta SFC o en un sistema de cotización de valores del extranjero, divulgadas a través de la página web de la SFC.
3.		Que inviertan en commodities, siempre y cuando estos commodities no estén representados en un valor.
4.		Que realicen operaciones de naturaleza apalancada.
5.		Inmobiliarios, siempre y cuando sus participaciones no se negocien a través de un sistema de negociación de valores.
6.		Bursátiles o ETF que repliquen o sigan índices nacionales o internacionales, siempre y cuando estos índices no correspondan a aquellos elaborados por bolsas de valores, entidades nacionales o del exterior reconocidas por la SFC, divulgadas a través de la página web de la SFC.
7.		Bursátiles o ETF que repliquen o sigan subyacentes que no sean claros o fácilmente comprensibles.
8.		Fondos de capital privado.

14.4.6. Intermediación en el mercado mostrador

Cuando los intermediarios de valores actúen como contrapartes de clientes inversionistas en el mercado mostrador, las operaciones deben realizarse de conformidad con las siguientes reglas:

Este material es propiedad de AMV, es de consulta gratuita y se encuentra prohibida su venta y uso para fines comerciales

1. 

Se debe efectuar un análisis de conveniencia de la operación para el cliente inversionista. Esta regla no es aplicable en el servicio de solo ejecución.

2. 

Se debe explicar al cliente inversionista que cuando es tratado como contraparte, el intermediario actúa en posición propia y no tiene la obligación de ofrecer y suministrar recomendaciones profesionales.

3. 

Se le deben informar al cliente inversionista los elementos y características de la operación que pretende realizar, de forma oportuna, transparente y completa.

4. 

Las instrucciones que se reciban de los clientes inversionistas para realizar operaciones y que vayan a ser cruzadas contra la posición propia deben ser registradas en un libro de instrucciones internas que debe llevar el intermediario de valores, de conformidad con los términos y condiciones que para su funcionamiento establezca la Superintendencia Financiera de Colombia con el propósito de lograr un trato justo y transparente a los clientes inversionistas.

5. 

Las operaciones deben realizarse en condiciones de mercado que sean razonables para el cliente inversionista.

6. 

El personal del intermediario de valores que recibe y tramita las instrucciones de los clientes inversionistas que actúan como contrapartes no deben tener responsabilidad en la fijación de las políticas y directrices del manejo de la posición propia de la entidad.

7. 

Cuando la operación involucre productos complejos, el cliente inversionista debe acreditar ante el intermediario de valores que actúa como contraparte, que de forma previa a su realización recibió una recomendación profesional por parte de un asesor autorizado y debidamente inscrito en el RNPMV, y que cuenta además con la certificación en la modalidad de certificación que le permita esta actividad.

Este material es propiedad de AMV, es de consulta gratuita y se encuentra prohibida su venta y uso para fines comerciales

Los intermediarios deben conservar por cualquier medio verificable la constancia de haber dado debido cumplimiento a la totalidad de las reglas anteriormente detalladas.

Los intermediarios de valores que actúen como contrapartes en operaciones en el mercado mostrador con valores, instrumentos financieros derivados, productos estructurados, fondos de inversión colectiva, fondos de capital privado u otros activos financieros que generen expectativas de beneficios económicos, con clientes inversionistas en el mercado mostrador, deben implementar políticas y procedimientos para el tratamiento de estas contrapartes.

Los intermediarios que brinden asesoría deben elaborar, actualizar y poner en práctica un manual que contenga las políticas y procedimientos para llevar a cabo las etapas de la actividad de asesoría necesarias para el cumplimiento de sus deberes y obligaciones. Para el efecto, el referido manual debe incorporar, además de las políticas y procedimientos generales, los aspectos específicos de las operaciones en el mercado mostrador a las cuales no aplican las normas de asesoría por conformarse con un mercado de contrapartes con las cuales no hay deber de asesoría como el que aplica con los clientes.

Por tanto, de manera previa al cierre de una operación por cuenta propia, posición propia o como contraparte en el mercado mostrador con un cliente inversionista, dicho cliente debe ser informado expresamente de que el intermediario está actuando como su contraparte. Adicionalmente, previo a su ejecución, la entidad debe informar por cualquier medio verificable las condiciones de mercado de la operación y las condiciones económicas de la misma, y cómo estas representan condiciones de mercado razonables para el cliente inversionista.

Para el análisis de las condiciones de mercado, el intermediario de valores debe tener en cuenta la información suministrada por los sistemas de negociación y registro de valores o por el proveedor de precios para valoración, así como la información de las operaciones recientes en las cuales ha participado el intermediario. En el caso que la información provista por los sistemas de negociación y registro o el proveedor de precios no sea suficiente para establecer las condiciones de mercado de una operación, el intermediario debe aplicar y documentar los procedimientos que considere pertinentes para determinar las condiciones de negociación que considera razonables para la respectiva operación.

Adicionalmente debe implementar un libro de instrucciones internas que cumpla con los siguientes requisitos:

1. 

Oportunidad. El registro de operaciones en el libro de instrucciones internas debe realizarse de manera oportuna. Para el efecto, la entidad debe registrar la información en el libro el mismo día en el que sea celebrada la respectiva operación, sin perjuicio de que el cumplimiento de las obligaciones de entrega de información al inversionista se realice de manera previa a la realización de la operación.

Este material es propiedad de AMV, es de consulta gratuita y se encuentra prohibida su venta y uso para fines comerciales

2.



Información sobre las condiciones de la operación. Cada operación debe incluir la siguiente información:

- La identificación de la contraparte y las características de la instrucción recibida, junto con la fecha y hora de recepción de la misma.
- La información necesaria para identificar los medios a través de los cuales se pueda verificar el cumplimiento de las obligaciones de entrega de información al inversionista, incluyendo el análisis de conveniencia y de la información de las condiciones de mercado de la operación.

3.



La identificación o referencia del comprobante de registro de la operación en el sistema de registro de operaciones sobre valores o divisas.

4.



Integralidad. Hacen parte integral del libro de instrucciones internas, los comprobantes del registro de la operación, los documentos o medios verificables en los cuales se valide el cumplimiento de las obligaciones de entrega de información al cliente inversionista y, en el caso de productos complejos, la acreditación por parte del inversionista de la recomendación profesional recibida previo a la operación.

14.5. Informes de investigación y comunicaciones generales

Deben diferenciarse con toda claridad dos tipos de comunicaciones con los clientes en el análisis de las inversiones: 1) los informes de investigaciones y las comunicaciones generales que solamente pretenden generar ilustración en el inversionista en torno a los mercados en general, su comportamiento y el de activos en particular, vistos en abstracto, sin consideración alguna a la bondad y pertinencia en relación con el cliente; 2) la emisión de recomendaciones particulares al cliente, hechas a la medida de sus necesidades y condiciones y que están precedidas de una verificación del análisis de conveniencia o correspondencia (*suitability*, como se conoce en inglés) entre la alternativa de inversión que se pretende recomendar al cliente y sus situaciones particulares al alcance de la sociedad que asesora.

Para dar cumplimiento a la obligación de emitir políticas desde la junta directiva, es necesario que, en el manual de asesoría, en uno independiente o en otro manual que regule la operación de las áreas de producción de información para los clientes, se establezcan políticas y procedimientos para que el

Este material es propiedad de AMV, es de consulta gratuita y se encuentra prohibida su venta y uso para fines comerciales

envío de informes de investigación y de comunicaciones a los clientes cumpla con los requisitos establecidos para esta clase de comunicaciones y los criterios para su clara diferenciación de las recomendaciones de asesoría.

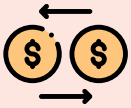
14.5.1. Descripción de los deberes de los intermediarios del mercado de valores

Las entidades vigiladas por la Superintendencia Financiera de Colombia deben cumplir con los deberes propios de la asesoría, en los siguientes casos:

1. 
Para la prestación del servicio principal de asesoría en el mercado de valores, por parte de las entidades que tienen autorizada esta operación en su objeto social.

2. 
Para cumplir con el deber de asesoría exigido para el desarrollo de las actividades de intermediación propios del contrato de comisión y de corretaje sobre valores.

3. 
Para la celebración y ejecución de contratos de administración de portafolios de terceros.

4. 
Para la distribución de fondos de inversión colectiva y la atención de los inversionistas mientras se encuentren vinculados a los mismos.

5. 
Para la vinculación de clientes a los fondos de pensiones de jubilación e invalidez y la atención de los partícipes durante su permanencia en los mismos.

6. 
Para la celebración y ejecución de negocios fiduciarios que tengan por finalidad invertir en valores, ya sea a través de contratos de fiducia mercantil o de encargo fiduciario.

7. 
Para la celebración y ejecución de contratos de cuentas de margen.

Este material es propiedad de AMV, es de consulta gratuita y se encuentra prohibida su venta y uso para fines comerciales

En el desarrollo de la actividad de asesoría se tiene en cuenta también si se trata de un cliente inversionista o de un inversionista profesional, así como la clasificación de los productos entre simples y complejos.

Las reglas de la actividad de asesoría se deben cumplir para la distribución de productos del exterior, que por su naturaleza sean propios del mercado de valores, por parte de las entidades vigiladas por la Superintendencia Financiera de Colombia que tienen autorizada dicha actividad en su objeto social.

Constituyen excepciones a las reglas de asesoría las siguientes actividades y gestiones especializadas:

1. 

   Las actividades que realicen los gestores profesionales de los fondos de capital privado.

2. 

   Los servicios profesionales que se prestan para la realización de estudios de factibilidad, procesos de adquisición, fusión, escisión, liquidación o reestructuración empresarial, cesión de activos, pasivos y contratos, diseño de valores, diseño de sistemas de costos, definición de estructuras adecuadas de capital, estudios de estructuración de deuda, comercialización de cartera, repatriación de capitales, estructuración de procesos de privatización, estructuración de fuentes de financiación, estructuración de procesos de emisión y colocación, y estructuración de operaciones especiales como ofertas públicas de adquisición y martillos.

3. 

   El ofrecimiento de servicios financieros del exterior en Colombia mediante las estructuras dispuestas para oficinas de representación en el país.

Este material es propiedad de AMV, es de consulta gratuita y se encuentra prohibida su venta y uso para fines comerciales

Glosario

AMV: Autorregulador del Mercado de Valores

Conglomerado financiero (CF): conjunto de entidades locales y del exterior con un controlante común que incluya dos o más entidades que ejerzan actividad propia de las entidades vigiladas por la SFC y vehículos por medio de los cuales ejerce control

EOSF: Estatuto Financiero del Sistema Financiero

Holding: persona jurídica o vehículo de inversión que ejerce el primer nivel de control o influencia significativa sobre las entidades que conforman el conglomerado financiero

Inversionista: persona o entidad que dispone de una suma de dinero para invertir en un vehículo financiero, con el objetivo de obtener un beneficio económico

Invertir: destinar recursos a un instrumento financiero o valor con el fin de obtener beneficios económicos

Liquidez: el efectivo o la cualidad de un activo de poderse convertir en efectivo en corto tiempo

RNAM: Registro nacional de agentes del mercado

RNPM: Registro nacional de profesionales del mercado

RNVE: Registro nacional de valores y emisores

ROS: Reporte de operaciones sospechosas

SARLAFT: Sistema de administración del riesgo de lavado de activos y financiación del terrorismo

SIMEV: Sistema de información y registro de valores

Superfinanciera (SFC): Superintendencia Financiera de Colombia

Título valor: es el documento que legitima un derecho literal y autónomo incorporado en el mismo

UIAF: Unidad de información y análisis financiero

Este material es propiedad de AMV, es de consulta gratuita y se encuentra prohibida su venta y uso para fines comerciales

Valor: en los términos del Artículo 2 de la Ley 964 de 2005, es el derecho de naturaleza negociable que hace parte de una emisión para captar recursos del público, con reconocimiento del Gobierno nacional

Este material es propiedad de AMV, es de consulta gratuita y se encuentra prohibida su venta y uso para fines comerciales

Referencias

En la presente sección, AMV presenta algunas referencias bibliográficas, normativa y jurisprudencia que considera relevantes. El listado puede ayudar a los aspirantes a prepararse para la presentación de los exámenes. La lista no es exhaustiva, pero es un ejemplo de diferentes documentos que se citan durante el desarrollo de todo el documento.

De ninguna manera la inclusión de un documento representa una aprobación, garantía o aval de lo expresado en dichos documentos.

AMV -Autorregulador del Mercado de Valores de Colombia (2020). Reglamento. Disponible en: https://www.amvcolombia.org.co/wp-content/uploads/2020/06/Reglamento_25_de_junio.pdf

BVC -Bolsa de Valores de Colombia (2001). Reglamento. Disponible en: https://www.bvc.com.co/pps/tibco/portalbvc/Home/Regulacion/Sistemas_Administrados/Renta_Variable?com.tibco.ps.pagesvc.action=updateRenderState&rp.currentDocumentID=-147a6d49_15de066918a_-6474c0a84ca9&rp.revisionNumber=1&rp.attachmentPropertyName=Attachment&com.tibco.ps.pagesvc.targetPage=1f9a1c33_132040fa022_-78750a0a600b&com.tibco.ps.pagesvc.mode=resource&rp.redirectPage=1f9a1c33_132040fa022_-787e0a0a600b

Congreso de Colombia (1995). Ley 222 de 1995. Disponible en: http://www.secretariasenado.gov.co/senado/basedoc/ley_0222_1995.html

Congreso de Colombia (1999). Ley 527 de 1999. Disponible en: http://www.secretariasenado.gov.co/senado/basedoc/ley_0527_1999.html

Congreso de Colombia (2003). Ley 795 de 2003. Disponible en: http://www.secretariasenado.gov.co/senado/basedoc/ley_0795_2003.html

Congreso de Colombia(2005). Ley 964 de 2005. Disponible en: http://www.secretariasenado.gov.co/senado/basedoc/ley_0964_2005.html

Congreso de Colombia (2017). Ley 1870 de 2017. Disponible en: http://www.secretariasenado.gov.co/senado/basedoc/ley_1870_2017.html

MHCP -Ministerio de Hacienda y Crédito Público (2010). Decreto 2555 de 2010. Disponible en: https://www.superfinanciera.gov.co/inicio/normativa/normativa-general/decretos/decreto-unico-decreto--de--10083580

Este material es propiedad de AMV, es de consulta gratuita y se encuentra prohibida su venta y uso para fines comerciales

Presidencia de la República (1993). Estatuto Orgánico del Sistema Financiero Decreto Ley 663 de 1993. Disponible en: http://www.secretariasenado.gov.co/senado/basedoc/estatuto_organico_sistema_financiero.html

SFC -Superintendencia Financiera de Colombia (1995). Circular Básica Contable y Financiera Circular Externa 100 de 1995. Disponible en: https://www.superfinanciera.gov.co/publica- cion/19167

SFC -Superintendencia Financiera de Colombia (2005). Concepto 20058 - 408 del 23 de agosto de 2005. Disponible en: https://www.superfinanciera.gov.co/publicacion/19097

SFC -Superintendencia Financiera de Colombia (2007). Boletín Jurídico 7 de marzo abril 2007. Concepto 2007001419-001 del 6 de febrero de 2007. Disponible en: https://www.superfinanciera.gov.co/jsp/15828

SFC -Superintendencia Financiera de Colombia (2014). Circular Básica Jurídica Circular Externa 29 de 2014. Disponible en: https://www.superfinanciera.gov.co/publicacion/19167

SFC -Superintendencia Financiera de Colombia (2018). Presentación Conglomerados Financieros Noviembre 2018. Disponible en: https://www.superfinanciera.gov.co/inicio/industrias-supervisadas/conglomerados-financieros/documentos-y-presentaciones-conglomerados-financieros-10099759

SFC -Superintendencia Financiera de Colombia (2019). Listas de Entidades – Conglomerados Financieros. Disponible en: https://www.superfinanciera.gov.co/jsp/Publicaciones/publicaciones/loadContenidoPublicacion/id/10099737/reAncha/1/c/0

MHCP -Ministerio de Hacienda y Crédito Público (2018). Decreto 661 del 17 de abril de 2018. Por el cual se modifica el Decreto 2555 de 2010 en lo relacionado con la actividad de asesoría y se dictan otras disposiciones. Abril 17 de 2018.

SFC -Superintendencia Financiera de Colombia (2021). Circular externa 19 del 7 de octubre de 2021. Por medio de la cual se emiten instrucciones relativas al desarrollo de la actividad de asesoría en el mercado de valores, criterios para la clasificación de productos simples o complejos y su distribución, y requisitos para la implementación de herramientas tecnológicas para el suministro de recomendaciones profesionales.

Este material es propiedad de AMV, es de consulta gratuita y se encuentra prohibida su venta y uso para fines comerciales



amv
Autorregulador del Mercado de Valores de Colombia

Calle 72 No. 10-07 oficina 1202 / Bogotá - Colombia
www. amvcolombia.org.co

OPERADOR