

PARTE 2 ENTIDADES SUJETAS A INSPECCIÓN Y VIGILANCIA Y SUJETAS A CONTROL

LIBRO 9 NORMAS APLICABLES A LAS SOCIEDADES COMISIONISTAS DE BOLSA

TÍTULO 1 PATRIMONIO ADECUADO

Artículo 2.9.1.1.1 (Modificado por el artículo 11 del Decreto 175 de 2022, siguiendo su régimen de transición¹) Patrimonio adecuado. Las sociedades comisionistas de bolsa deben cumplir las normas sobre niveles de patrimonio adecuado y relación mínima de solvencia contempladas en este Título, con el fin de proteger la confianza del público en el sistema, proteger a los inversionistas y asegurar su desarrollo en condiciones de seguridad y competitividad.

El cumplimiento de la relación de solvencia se realizará en forma individual y consolidada por cada sociedad comisionista de bolsa. Para estos efectos, las sociedades comisionistas de bolsa se sujetarán a las normas que, conforme a sus facultades legales, expida la Superintendencia Financiera de Colombia.

Artículo 2.9.1.1.1 (Art. 2.2.1.1. de la Res. 400 de 1995. Modificado Res. 513 del 06/08/2003, art. 1.) Patrimonio adecuado. Las sociedades comisionistas de bolsa deben cumplir las normas sobre niveles de patrimonio adecuado y relación mínima de solvencia contempladas en este Título, con el fin de proteger la confianza del público en el sistema, proteger a los inversionistas y asegurar su desarrollo en condiciones de seguridad y competitividad.

Artículo 2.9.1.1.2 (Art. 2.2.1.2. de la Res. 400 de 1995. Modificado Res. 513 del 06/08/2003, art. 1. Modificado por el artículo 4 del Decreto 415 de 2018) Relación de solvencia. Las sociedades comisionistas de bolsa deberán mantener una relación de solvencia mínima del nueve por ciento (9%), la cual se calcula dividiendo el numerador por el denominador. El numerador corresponde al valor del patrimonio técnico de las sociedades comisionistas de bolsa y el denominador es la sumatoria de los activos ponderados por nivel de riesgo, del valor en riesgo de mercado multiplicado por 100/9 (cien novenos) y del valor de exposición por riesgo operacional multiplicado por 100/9 (cien novenos). La relación se expresa mediante la siguiente fórmula aritmética:

$$\text{Relación de Solvencia} = \frac{\text{Patrimonio técnico}}{APNR + \left[\left(\frac{100}{9} \right) * VeR_{RM} \right] + \left[\left(\frac{100}{9} \right) * VeR_{RO} \right]}$$

¹ **Artículo 21. Régimen de transición.** Las sociedades fiduciarias, las sociedades administradoras de fondos de pensiones y de cesantías, las sociedades comisionistas de bolsa y las sociedades administradoras de inversión tendrán doce (12) meses para cumplir con las disposiciones previstas en el presente Decreto, contados a partir de la fecha en la cual la Superintendencia Financiera de Colombia publique las instrucciones que correspondan para la aplicación de este Decreto. Las instrucciones deberán ser expedidas a más tardar dentro de los doce (12) meses siguientes a la fecha de publicación del presente Decreto.

Donde:

APNR: Activos ponderados por nivel de riesgo crediticio.

VeR_{RM}: Valor de la exposición por riesgo de mercado.

VeR_{RO}: Valor de la exposición por riesgo operacional

Artículo 2.9.1.1.3 (Modificado por el artículo 12 del Decreto 175 de 2022, siguiendo su régimen de transición²) Patrimonio técnico. El patrimonio técnico de las sociedades comisionistas de bolsa será el resultante de sumar el patrimonio básico neto de deducciones con el patrimonio adicional, de conformidad con lo dispuesto en los siguientes artículos.

Parágrafo. La Superintendencia Financiera de Colombia definirá la pertenencia de las acciones al patrimonio básico y los instrumentos de deuda al patrimonio adicional, según corresponda. Para tal efecto, previo requerimiento del emisor, el supervisor evaluará la información proporcionada en el prospecto de emisión a la luz de los criterios que se presentan en el artículo 2.9.1.1.4 del presente Decreto. Los instrumentos que no hayan sido clasificados por parte del supervisor no podrán hacer parte del patrimonio técnico.

Artículo 2.9.1.1.3 (Art. 2.2.1.3. de la Res. 400 de 1995 - Modificado Res. 513 del 06/08/2003, art. 1º.) Patrimonio técnico. El patrimonio técnico de una sociedad comisionista comprende las sumas de su capital primario y de su capital secundario, de conformidad con dispuesto en los siguientes artículos.

Artículo 2.9.1.1.4 (Modificado por el artículo 13 del Decreto 175 de 2022, siguiendo su régimen de transición³) Criterios de pertenencia al Patrimonio Básico y al Patrimonio Adicional. Los criterios de pertenencia al Patrimonio Básico y al Patrimonio Adicional serán los siguientes:

1. Criterios de pertenencia al Patrimonio Básico. Para que una acción se pueda acreditar como patrimonio básico deberá cumplir con los siguientes criterios:
 - 1.1. Suscrito y efectivamente pagado. El instrumento debe corresponder a capital suscrito y efectivamente pagado.
 - 1.2. Subordinación calificada. Incorpora un derecho sobre los activos residuales en proporción a su participación en el capital suscrito, una vez atendido el pago de los pasivos del balance contable en caso de liquidación. Los derechos no pueden estar garantizados, asegurados, ni tener arreglo alguno que incrementen su categoría o grado de subordinación.
 - 1.3. Perpetuidad. Las acciones que componen el Patrimonio Básico, solamente se pagan en caso de una liquidación.
 - 1.4. Dividendo convencional. El dividendo no debe contener características de pago obligatorio o preferencial bajo ninguna circunstancia, más allá de las previstas en los artículos 155 y 454 del Código de Comercio y en el artículo 63 de la Ley 222 de 1995, con excepción de lo previsto en el numeral 3. del mencionado artículo 63. Solo se pueden pagar dividendos de elementos distribuibles y no podrá ser un dividendo acumulativo.

El prospecto deberá indicar que cuando la sociedad comisionista de bolsa no cumpla con la condición establecida en el artículo 2.9.1.1.2 del presente Decreto

² Ibidem.

³ Ibidem.

y hasta tanto no se restablezca su cumplimiento, la entidad tendrá las siguientes limitaciones:

- 1.4.1. Limitación a la distribución de utilidades o excedentes.
- 1.4.2. La suspensión temporal del pago de dividendos.
- 1.5. No financiado por la entidad. La compra del instrumento no puede haber sido financiada por la entidad ni por alguna institución vinculada.
- 1.6. Absorción de pérdidas. Los instrumentos deben tener la capacidad de absorber pérdidas.
2. Criterios de pertenencia al Patrimonio Adicional. Para que un instrumento de deuda se pueda acreditar como patrimonio adicional deberá cumplir con los siguientes criterios:
 - 2.1. Autorizado, colocado y pagado. El instrumento debe corresponder a deuda autorizada, colocada y efectivamente pagada.
 - 2.2. Subordinación general. Incorpora un derecho sobre los activos residuales en caso de liquidación, una vez atendido el pago de los pasivos externos. Los derechos no pueden estar garantizados, asegurados, ni tener arreglo alguno que incremente su categoría o grado de subordinación.
 - 2.3. Vocación de permanencia. Los instrumentos que componen el Patrimonio Adicional podrán redimirse, pagarse o recomprarse anticipadamente una vez transcurridos cinco (5) años contados a partir del momento de su emisión, siempre y cuando se cumplan los siguientes requisitos:
 - 2.3.1. El emisor deberá obtener, previo al momento de realizar la redención, pago o recompra, autorización de la Superintendencia Financiera de Colombia.
 - 2.3.2. Deberán sustituirse por instrumentos de deuda que pertenezcan al Patrimonio Adicional o al Patrimonio Básico. Dicha sustitución debe efectuarse en condiciones de sostenibilidad para la capacidad de generación de ingresos del emisor. Este requisito puede exceptuarse si la entidad demuestra que después de realizar la redención, pago o recompra, la relación de solvencia establecida en el presente Título es superior a once por ciento (11%).
 - 2.3.3. El emisor deberá abstenerse de generar expectativas sobre la redención, el pago o la recompra anticipada.
- Los instrumentos de deuda que pertenezcan al Patrimonio Adicional, podrán contemplar la redención, el pago o la recompra anticipada antes de cinco (5) años, previa autorización de la Superintendencia Financiera de Colombia, en los siguientes eventos:
 - i) Cuando se presente una modificación al presente Título que implique que el instrumento no cumpla los criterios de pertenencia al patrimonio adicional.
 - ii) Cuando una modificación a la normativa tributaria implique un cambio en el tratamiento de los flujos del instrumento en las bases fiscales.
- 2.4. Pagos del instrumento. El emisor podrá incluir una cláusula que permita el ajuste periódico de la tasa base a la que se encuentre indexado el instrumento de acuerdo con la periodicidad que se establezca en el prospecto, pero dicho ajuste

no podrá basarse en función de la calidad crediticia del emisor. En el caso de que el emisor opte por el no pago de cupones, el prospecto de emisión del instrumento deberá disponer que este evento no constituye un incumplimiento por parte del emisor y no podrá contemplar la acumulación de pagos con otros cupones.

2.5. No financiado por la entidad. La compra del instrumento no puede haber sido financiada por la entidad ni por alguna institución vinculada.

2.6. Absorción de pérdidas. Los instrumentos deben tener capacidad de absorber pérdidas. Para su reconocimiento, en su prospecto de emisión se debe contemplar alguno de los siguientes mecanismos de absorción de pérdidas:

2.6.1. Conversión en acciones que cumplan los criterios para hacer parte del Patrimonio Básico. En el prospecto de emisión se deberá establecer si dicha conversión se dará en acciones ordinarias o preferenciales y se determinará la metodología de conversión del instrumento. En todo momento el emisor deberá mantener un nivel de capital autorizado que permita llevar a cabo la conversión a acciones y deberá verificar que se dé cumplimiento a las disposiciones necesarias para cumplir con dicha conversión.

2.6.2. Mecanismo de amortización permanente que asigne las pérdidas al instrumento, el cual podrá ser total o parcial. Una vez se active el mecanismo de amortización, se asignarán pérdidas al instrumento por un valor que permita restablecer la relación de solvencia hasta el máximo entre el nivel del límite que activa el mecanismo y el nueve por ciento (9%). La amortización del instrumento será total en caso de que no se alcance a restablecer el nivel descrito en este inciso.

El mecanismo de absorción de pérdidas que se adopte se activará en caso de presentar una relación de solvencia inferior a un límite establecido por el emisor en el prospecto de emisión del instrumento, el cual no podrá ser inferior al nueve por ciento (9%). De igual manera, dicho mecanismo se activará cuando la Superintendencia Financiera de Colombia lo determine. En todo caso, el mecanismo de absorción de pérdidas deberá activarse de manera previa a la adopción de una orden de capitalización o fortalecimiento patrimonial de la entidad respectiva con recursos de capital público.

Los criterios descritos en el presente artículo deben ser claramente identificables.

Artículo 2.9.1.1.5 (Modificado por el artículo 14 del Decreto 175 de 2022, siguiendo su régimen de transición⁴) Patrimonio Básico. El Patrimonio Básico de las sociedades comisionistas de bolsa corresponde a la suma de los siguientes conceptos:

1. El capital suscrito y pagado en acciones que la Superintendencia Financiera de Colombia clasifique como parte del patrimonio básico en cumplimiento del artículo 2.9.1.1.4 de este decreto.
2. El valor de los dividendos decretados en acciones a las que se refiere el numeral 1. del presente artículo.
3. La prima en colocación de las acciones.
4. La reserva legal constituida por apropiaciones de utilidades líquidas.

⁴ Ibidem.

5. Los anticipos destinados a incrementar el capital, por un término máximo de cuatro (4) meses contados a partir de la fecha de ingreso de los recursos al balance. Transcurrido dicho término, el anticipo dejará de computar como un instrumento del patrimonio técnico.
6. El valor total de otros resultados integrales (ORI).
7. Las utilidades del ejercicio en curso.
8. Las utilidades retenidas, las reservas ocasionales y las reservas estatutarias.

Artículo 2.9.1.1.4 (Art. 2.2.1.4. de la Res. 400 de 1995 Modificado Res. 211 del 30 de marzo de 2005, art. 1°. Modificado Res. 513 del 06/08/2003, art. 1°.) Capital primario. El capital primario de una sociedad comisionista de bolsa corresponde a la suma de los siguientes conceptos:

1. Capital suscrito y pagado;
2. Las reservas;
3. Prima en colocación de acciones;
4. Revalorización del patrimonio cuando ésta sea positiva;
5. Las utilidades no distribuidas de ejercicios anteriores;
6. El valor de las utilidades del ejercicio en curso, en un porcentaje igual al de las utilidades del último ejercicio contable que por disposición de la asamblea ordinaria hayan sido capitalizadas o destinadas a incrementar la reserva legal, o la totalidad de las mismas que deban destinarse a enjugar pérdidas acumuladas, y
7. El valor total de los dividendos decretados en acciones.

Artículo 2.9.1.1.6 (Modificado por el artículo 15 del Decreto 175 de 2022, siguiendo su régimen de transición⁵) Deducciones del Patrimonio Básico. Se deducen del Patrimonio Básico los siguientes conceptos:

1. Las pérdidas acumuladas de ejercicios anteriores y las del ejercicio en curso.
2. El valor de las inversiones de capital, así como de las inversiones en bonos obligatoriamente convertibles en acciones, en bonos subordinados opcionalmente convertibles en acciones o, en general, en instrumentos de deuda subordinada, efectuadas en forma directa o indirecta en entidades sometidas al control y vigilancia de la Superintendencia Financiera de Colombia o en entidades financieras del exterior, que supere el diez por ciento (10%) del Patrimonio Básico una vez realizadas las demás deducciones contenidas en el presente artículo excepto la descrita en este numeral, cuando se trate de entidades respecto a las cuales no haya lugar a consolidación.

Se exceptúa de la deducción aquí prevista las inversiones efectuadas en otra institución financiera vigilada por la Superintendencia Financiera de Colombia para adelantar un proceso de adquisición de los que trata el artículo 63 del Estatuto Orgánico del Sistema Financiero, durante los plazos establecidos en el inciso 2° del numeral 2. o en el párrafo 2° del mismo artículo.

⁵ Ibidem.

3. El impuesto de renta diferido neto cuando sea positivo. Para el efecto, no se tendrán en cuenta los provenientes de los otros conceptos deducidos en virtud del presente artículo.
4. El valor del crédito mercantil o plusvalía y de los activos intangibles.
5. El valor no amortizado del cálculo actuarial del pasivo pensional.
6. El valor de la revalorización de activos.

Artículo 2.9.1.1.5 (Art. 2.2.1.5. de la Res. 400 de 1995- Modificado Res. 211 del 30 de marzo de 2005, art. 1°. Modificado Res. 513 del 06/08/2003, art. 1°. Modificado. Res. 783 de 2000, art. 1°.) Deduciones al capital primario. Se deducen del capital primario los siguientes conceptos:

1. El costo ajustado de las inversiones de capital y de las que revisten el carácter de permanentes y obligatorias, que son necesarias para que la sociedad comisionista sea miembro de alguna o algunas de las bolsas de valores del país, de conformidad con lo dispuesto en las normas legales o en los reglamentos internos de la respectiva bolsa.
2. *(Derogado por el artículo 8 del Decreto 1420 de 2019).*
3. La revalorización del patrimonio cuando sea negativa.
4. Las pérdidas de los ejercicios anteriores y las del ejercicio en curso.
5. *(Derogado por el artículo 8 del Decreto 1420 de 2019).*
6. Activos intangibles.
7. Activos diferidos.
8. *(Derogado por el artículo 8 del Decreto 1420 de 2019).*

Artículo 2.9.1.1.7 (Modificado por el artículo 16 del Decreto 175 de 2022, siguiendo su régimen de transición⁶) Patrimonio Adicional. El Patrimonio Adicional de las sociedades comisionistas de bolsa comprenderá:

1. Los bonos obligatoriamente convertibles en acciones que sean efectivamente colocados y pagados y que cumplan con los requisitos establecidos por el artículo 86 del Estatuto Orgánico del Sistema Financiero.
2. Los instrumentos de deuda que la Superintendencia Financiera de Colombia clasifique como parte del patrimonio adicional en cumplimiento del artículo 2.9.1.1.4 de este decreto. Su reconocimiento en el capital regulatorio será amortizado anualmente por el método de línea recta en los cinco (5) años anteriores a su vencimiento.

Parágrafo. El valor total del patrimonio adicional no podrá exceder del cien por ciento (100%) del valor total del patrimonio básico.

2.9.1.1.6 (Art. 2.2.1.6. de la Res. 400 de 1995- Modificado Res. 211 del 30 de marzo de 2005, art. 1°. Modificado Res. 513 del 06/08/2003, art. 1°). Capital secundario. El

⁶ Ibidem.

capital secundario de una sociedad comisionista corresponde a la suma de los siguientes conceptos:

1. El valor en mercado de los bonos subordinados efectivamente suscritos siempre y cuando no superen el cincuenta por ciento (50%) del valor del capital primario.

Sólo serán computables dichos bonos cuando:

- a. En el respectivo prospecto de emisión se establezca, con carácter irrevocable, que en los eventos de liquidación el importe de su valor quedará subordinado al pago del pasivo externo.
- b. Los títulos deberán ser emitidos a plazos mínimos de maduración no inferiores a cinco (5) años. No deberá existir ninguna opción de prepago por parte del emisor que reduzca el plazo de maduración a menos de cinco (5) años, ni otro tipo de opción a favor de los inversionistas que permita el pago anticipado de estos bonos en un plazo inferior a cinco (5) años.
- c. No deberá existir ningún tipo de cláusula aceleratoria.
- d. En el evento en que se pacten opciones de prepago a favor del emisor, se entenderá que el plazo de la emisión corresponde al establecido para ejercer dicha opción.
- e. Durante los últimos cinco (5) años de maduración de los bonos subordinados, el valor computable se disminuirá en un veinte por ciento (20%) para cada año.
- f. En el evento en que haya sido pactada una opción de prepago y se cumpla con el plazo de maduración mínima, el valor computable se disminuirá en un veinte por ciento (20%) por cada año en los cinco (5) años anteriores a la fecha de ejercicio de la opción.

Tratándose de bonos cuya opción tenga una fecha determinada para su ejercicio y la misma no sea ejercida, el valor disminuido durante los años anteriores a la fecha de ejercicio de la opción será recalculado en un monto equivalente a un bono que no tenga una opción de prepago, de forma tal que permita descontar un veinte por ciento (20%), cada año, hasta alcanzar un valor de cero por ciento (0%) al momento del vencimiento del bono.

Para el caso de bonos cuya opción tenga una fecha indeterminada para su ejercicio, el valor computable se disminuirá en un veinte por ciento (20%) por cada año en los cinco (5) años anteriores a la fecha a partir de la cual puede ser ejercida la opción, sin que deba realizarse recálculo alguno en el evento en que no sea ejercida.

2. Los bonos obligatoriamente convertibles en acciones, siempre y cuando sean efectivamente colocados y pagados y cumplan con las siguientes condiciones:

- a. El plazo máximo de los bonos será de cinco (5) años.
- b. El reglamento de emisión deberá indicar de manera expresa, que en los eventos de liquidación, el importe del valor de la obligación quedará subordinado al pago del pasivo externo.

- c. El rendimiento financiero reconocido no excederá la tasa de interés de captación DTF certificada por el Banco de la República, vigente a la fecha de la respectiva liquidación.
- d. Los intereses se reconocerán pagaderos por períodos mensuales vencidos.
- e. Los bonos no podrán colocarse con descuento sobre su valor nominal.
- f. La observación de los demás requisitos y procedimientos establecidos en la normatividad vigente.

Parágrafo. (Derogado por el artículo 8 del Decreto 1420 de 2019)

Artículo 2.9.1.1.7 (Art. 2.2.1.7. de la Res. 400 de 1995- Modificado Res. 513 del 06/08/2003, art. 1°.) Valor computable del capital secundario. Para efectos del cálculo de la relación de solvencia, el valor máximo computable del capital secundario no podrá exceder el cien por ciento (100%) del capital primario una vez restadas las deducciones a que hace referencia el artículo 2.9.1.1.5.

Artículo 2.9.1.1.8 (Art. 2.2.1.8. de la Res. 400 de 1995- Modificado Res. 513 del 06/08/2003, art. 1°.) Riesgo de crédito. Para efectos del cálculo de la relación de solvencia, se entiende como riesgo de crédito la posibilidad de pérdidas que disminuyan el patrimonio técnico de una sociedad comisionista como consecuencia del incumplimiento de obligaciones financieras en los términos acordados. Entre otras razones, este riesgo puede tener origen en un posible incumplimiento de la contraparte en una operación o en una potencial variación del precio del instrumento de que se trate, por causas relacionadas bien con su emisor o con el emisor de su instrumento principal, si se trata de un instrumento derivado.

Artículo 2.9.1.1.9 (Art. 2.2.1.9. de la Res. 400 de 1995- Modificado Res. 513 del 06/08/2003, art. 1°.) Riesgo de mercado. Para efectos del cálculo de la relación de solvencia, se entiende como riesgo de mercado la posibilidad de pérdidas que disminuyan el patrimonio técnico de una sociedad comisionista por movimientos adversos en los indicadores del mercado que afecten los instrumentos financieros en los que la entidad mantenga posiciones dentro o fuera del balance. Los indicadores del mercado que se tendrán en cuenta son, entre otros, los tipos de interés, tipos de cambio, precio de los valores o títulos y otros índices.

Artículo 2.9.1.1.10 (Art. 2.2.1.10. de la Res. 400 de 1995- Modificado Res. 513 del 06/08/2003, art. 1. Modificado por el artículo 4 del Decreto 415 de 2018) Riesgos operacionales. Para los efectos de este título se entiende por Riesgos Operacionales la posibilidad de que una sociedad comisionista de bolsa incurra en pérdidas y disminuya el valor de su patrimonio como consecuencia de la inadecuación o fallos de los procesos, el personal y los sistemas internos, o bien a causa de acontecimientos externos. El riesgo operacional incluye el riesgo legal, pero excluye los riesgos estratégico y de reputación.

Artículo 2.9.1.1.11 (Modificado por el artículo 17 del Decreto 175 de 2022, siguiendo su régimen de transición⁷) Clasificación y ponderación de los activos,

⁷ **Artículo 21. Régimen de transición.** Las sociedades fiduciarias, las sociedades administradoras de fondos de pensiones y de cesantías, las sociedades comisionistas de bolsa y las sociedades administradoras de inversión tendrán doce (12) meses para cumplir con las disposiciones previstas en el presente Decreto, contados a partir de la fecha en la cual la Superintendencia Financiera de Colombia publique las instrucciones que correspondan para la aplicación de este Decreto. Las instrucciones deberán ser expedidas a más tardar dentro de los doce (12) meses siguientes a la fecha de publicación del presente Decreto.

exposiciones y contingencias para riesgo de crédito. Para efectos de determinar el valor total de activos ponderados por nivel de riesgo crediticio, los activos propios, exposiciones y contingencias de la sociedad comisionista de bolsa se multiplicarán por un porcentaje de ponderación de acuerdo con la siguiente clasificación:

1. Activos con porcentaje de ponderación de cero por ciento (0%):
 - 1.1. Caja y depósitos a la vista en entidades sometidas a la inspección y vigilancia de la Superintendencia Financiera de Colombia y en entidades financieras del exterior.
 - 1.2. Activos, exposiciones y contingencias sujetos a riesgo de crédito frente a la Nación o el Banco de la República, y los avalados o garantizados por estos.
 - 1.3. Activos adquiridos para el cumplimiento de inversiones obligatorias o forzosas.
 - 1.4. Activos, exposiciones y contingencias sujetos a riesgo de crédito frente al Banco Mundial, el Banco de Pagos Internacionales, el Fondo Monetario Internacional, el Banco Interamericano de Desarrollo, el Banco Central Europeo y los vehículos de inversión, organismos y agencias que hagan parte o sean administrados por estos, así como los avalados o garantizados por estos, y los sujetos a riesgo de crédito, avalados o garantizados por los demás vehículos de inversión, organismos y agencias que determine la Superintendencia Financiera de Colombia, que cumplan con criterios de alta calificación, respaldo patrimonial y liquidez.
 - 1.5. Exposiciones frente a una cámara de riesgo central de contraparte.
 - 1.6. Activos que se deduzcan para efectuar el cálculo del Patrimonio Básico en desarrollo del artículo 2.9.1.1.6 del presente Decreto, o que se deduzcan para efectuar el cálculo del Patrimonio Técnico, en desarrollo del numeral 10. del presente artículo.
 - 1.7. Otros activos similares a los descritos en el presente numeral que determine la Superintendencia Financiera de Colombia.
2. Activos con porcentaje de ponderación del veinte por ciento (20%):
 - 2.1. Activos, exposiciones y contingencias sujetos a riesgo de crédito frente a Fogafín o Fogacoop, así como los avalados o garantizados por estos Fondos, por el Fondo Nacional de Garantías S.A. o por el Fondo Agropecuario de Garantías.
 - 2.2. Acciones listadas en bolsas de valores o sistemas de negociación de valores cuyos emisores cuenten con altos estándares de gobierno corporativo y que cuenten con mecanismos que garanticen liquidez, en los términos que determine la Superintendencia Financiera de Colombia.
3. Activos con porcentaje de ponderación del cincuenta por ciento (50%):
 - 3.1. Acciones listadas en bolsas de valores o sistemas de negociación de valores, distintas a las señaladas en el subnumeral 2.2. del presente artículo.
4. Activos con porcentaje de ponderación del cien por ciento (100%):
 - 4.1. Activos o exposiciones en incumplimiento, según las instrucciones previstas por la Superintendencia Financiera de Colombia para la aplicación del presente Título. Sin perjuicio de lo anterior, en caso de que un activo o exposición tenga una ponderación superior a cien por ciento (100%) según lo dispuesto en el presente artículo, deberá utilizarse dicha ponderación.

- 4.2. Activos fijos.
- 4.3. Bienes de arte y cultura.
- 4.4. Bienes muebles o inmuebles realizables recibidos en dación en pago o remates judiciales.
- 4.5. Acciones no listadas en bolsas de valores o sistemas de negociación de valores.
- 4.6. Otros activos que no hayan sido clasificados en otra categoría.
5. Para activos, exposiciones y contingencias sujetos al riesgo de crédito frente a gobiernos o bancos centrales de otros países, y los avalados o garantizados por estos, se utilizarán las ponderaciones de la siguiente tabla:

Calificación de riesgo	AAA a AA-	A+ a A-	BBB+ a BBB-	BB+ a B-	Menor a B-	Sin calificación
Ponderación	0%	20%	50%	100%	150%	100%

6. Para activos, exposiciones y contingencias sujetos a riesgo de crédito frente a organismos multilaterales de crédito, los vehículos de inversión, organismos y agencias que hagan parte o sean administrados por estos, distintos a los mencionados en el subnumeral 1.4. del presente artículo, o de otras entidades del sector público distintas a la Nación, a los gobiernos o bancos centrales de otros países y a las entidades del sector público vigiladas por la Superintendencia Financiera de Colombia, se utilizarán las ponderaciones de la siguiente tabla:

Calificación de riesgo	AAA a AA-	A+ a A-	BBB+ a BBB-	BB+ a B-	Menor a B-	Sin calificación
Ponderación	20%	30%	50%	100%	150%	100%

7. Para activos, exposiciones y contingencias sujetos a riesgo de crédito frente a entidades vigiladas por la Superintendencia Financiera de Colombia, fondos mutuos de inversión controlados o entidades financieras del exterior, se utilizarán las ponderaciones de las siguientes tablas:

Calificación de riesgo de largo plazo	AAA a AA-	A+ a A-	BBB+ a BBB-	BB+ a B-	Menor a B-	Sin calificación
Ponderación	20%	30%	50%	100%	150%	100%
Ponderación a tres (3) meses	20%	20%	20%	50%	150%	100%

Calificación de riesgo de corto plazo	1	2	3	4 y 5	Sin calificación
Ponderación	20%	50%	100%	150%	100%

Para efectos del presente numeral, las ponderaciones a tres (3) meses de la primera tabla se aplicarán a las operaciones cuyo plazo inicialmente pactado sea menor o igual a tres (3) meses que no cuenten con calificación de corto plazo.

8. Para activos, exposiciones y contingencias sujetos a riesgo de crédito frente a grandes empresas, se utilizarán las ponderaciones de las siguientes tablas:

Calificación de riesgo de largo plazo	AAA a AA-	A+ a A-	BBB+ a BBB-	BB+ a BB-	Menor a BB-	Sin calificación
Ponderación	20%	50%	75%	100%	150%	100%

Calificación de riesgo de corto plazo	1	2	3	4 y 5	Sin calificación
Ponderación	20%	50%	100%	150%	100%

Para efectos del presente numeral, entiéndase por grandes empresas las que no cumplan las definiciones de micro, pequeña y mediana empresa según el artículo 2 de la Ley 590 de 2000, o las normas que la reglamenten, modifiquen, sustituyan o adicionen.

9. Activos, exposiciones y contingencias sujetos a riesgo de crédito frente a pequeñas y medianas empresas, microempresas o personas naturales: se utilizará un porcentaje de ponderación del setenta y cinco por ciento (75%); salvo en el caso de las exposiciones crediticias en instrumentos financieros derivados en las cuales se utilizará un porcentaje de ponderación del cien por ciento (100%) en el caso de microempresas y personas naturales, y del ochenta y cinco por ciento (85%) en el caso de pequeñas y medianas empresas.

Para efectos del presente numeral, entiéndase por micro, pequeña y mediana empresa las definidas en el artículo 2 de la Ley 590 de 2000, o las normas que la reglamenten, modifiquen, sustituyan o adicionen.

10. Para títulos derivados de procesos de titularización se utilizarán las ponderaciones de las siguientes tablas:

Calificación de riesgo de largo plazo	AAA a AA-	A+ a A-	BBB+ a BBB-	BB+ a BB-	B+ a B-	CCC	Menor a CCC o sin calificación
Ponderación	20%	30%	50%	100%	200%	300%	Deducción

Calificación de riesgo de corto plazo	1	2	3	4	5 o sin calificación
Ponderación	20%	50%	100%	300%	Deducción

Las deducciones a que se refieren las tablas del presente numeral deben realizarse sobre el Patrimonio Técnico.

11. Para participaciones en fondos o patrimonios autónomos, se utilizarán los siguientes métodos de ponderación, con sujeción al cumplimiento de los criterios establecidos en cada uno:

- 11.1. Ponderación apalancada. En los casos en que se realicen inversiones en fondos con operaciones de naturaleza apalancada se deberá ponderar por el método de ponderación apalancada, sujeto a un tope de mil ciento once por ciento (1111%).

Bajo este método la entidad, en primer lugar, deberá calcular los activos ponderados por riesgo del fondo, de acuerdo con el método de ponderación directa o por mandato, previstos en los subnumerales 11.2 y 11.3, y de acuerdo con las clasificaciones de ponderación del presente artículo. Luego, se calculará la ponderación de riesgo promedio del fondo dividiendo los activos totales ponderados por riesgo por los activos totales del fondo. Por último, el resultado de la ponderación de riesgo promedio, calculado anteriormente, se multiplicará por el valor del apalancamiento del fondo.

- 11.2. Ponderación directa. Bajo este método la entidad deberá ponderar los activos o exposiciones subyacentes del fondo o patrimonio autónomo como si estuvieran directamente en poder de la entidad, de acuerdo con las clasificaciones de ponderación previstas en el presente artículo. Para el efecto, se calculará la suma ponderada para todo el fondo o patrimonio autónomo, y su resultado se multiplicará por el porcentaje de participación de la entidad.

Este método solo se podrá utilizar cuando la entidad cuente con información suficiente y frecuente sobre la composición del fondo o patrimonio autónomo, y dicha información sea verificada por un tercero independiente. Esta verificación podrá estar a cargo del custodio, depósito de valores o sociedad gestora.

- 11.3. Ponderación por mandato. Según este método la entidad deberá ponderar los activos o exposiciones subyacentes contemplados en el marco regulatorio, en el reglamento o en las políticas de inversión del fondo o patrimonio autónomo, siguiendo las clasificaciones previstas en el presente artículo y asignando la ponderación más alta en los casos en que pueda aplicar más de una ponderación. Para el efecto, se utiliza la máxima participación prevista en el mandato para cada instrumento, empezando por los instrumentos con la ponderación más alta, hasta cubrir la totalidad del fondo o patrimonio autónomo con las ponderaciones más altas posibles. Por último, se calcula la suma ponderada para todo el fondo y se multiplica el resultado por el porcentaje de participación de la entidad en el fondo o patrimonio autónomo.

Este método se utilizará cuando no se cumplan los criterios de información establecidos en el subnumeral 11.2. del presente artículo, pero el mandato del fondo o patrimonio autónomo esté previsto en el marco regulatorio, o en reglamentos o políticas de inversión de acceso público.

- 11.4. Ponderación residual. En los casos en que no se cumplan los criterios de información previstos en los subnumerales 11.1., 11.2. y 11.3. del presente artículo se utilizará una ponderación de mil ciento once por ciento (1111%).

La entidad deberá informar a la Superintendencia Financiera de Colombia el método de ponderación que utilizará para cada uno de los fondos o patrimonios autónomos en los cuales tenga participación. La Superintendencia Financiera de Colombia establecerá los requisitos para acreditar el cumplimiento de los criterios de información previstos en los métodos anteriormente descritos. En todo caso, la

Superintendencia Financiera de Colombia podrá ordenar a la entidad el uso de un método distinto al seleccionado respecto de uno o más fondos o patrimonios autónomos en particular, cuando considere que no se cumplen las condiciones para usar el método seleccionado por la entidad.

Parágrafo 1. Los porcentajes de ponderación establecidos en el presente artículo para los activos, exposiciones y contingencias avalados o garantizados por la Nación, el Banco de la República, Fogafín, Fogacoop, el Fondo Nacional de Garantías S.A, el Fondo Agropecuario de Garantías, gobiernos y bancos centrales de otros países y los organismos señalados en el subnumeral 1.4. del presente artículo, solo se utilizarán cuando los avales y garantías cumplan las siguientes condiciones:

1. Que sean admisibles según lo previsto en el Capítulo 1 del Título 2 del Libro 1 de la Parte 2 del presente Decreto.
2. Que el alcance de la cobertura esté claramente definido y expresamente referido a una operación concreta o grupo de operaciones. Esta condición no se requiere en el caso de las contragarantías.
3. Que el contrato no contenga ninguna cláusula que permita al avalista o garante revocarlo unilateralmente, o incrementar su costo de cobertura en función de la calidad crediticia de la contraparte, o modificar el vencimiento acordado.
4. Que el contrato no contenga ninguna cláusula que escape al control de la sociedad comisionista de bolsa y que exima al avalista o garante de pagar en caso de incumplimiento de la contraparte.
5. Que ante un incumplimiento de la contraparte, la sociedad comisionista de bolsa tenga derecho al aval o garantía sin emprender acciones legales contra la contraparte.

Cuando el alcance de la cobertura de los avales y garantías esté referido a una parte de la operación, se aplicarán estos porcentajes de ponderación solamente sobre la parte cubierta.

Parágrafo 2. Cuando se realicen inversiones en un producto estructurado cuyos componentes provengan de distintas contrapartes y el vendedor no sea responsable de su pago, dicho producto estructurado computará por la suma de los siguientes dos (2) factores:

1. La multiplicación del precio justo de intercambio del componente no derivado por el porcentaje de ponderación que aplique al respectivo emisor de conformidad con lo previsto en el presente artículo.
2. La multiplicación del costo de reposición de los componentes derivados por el porcentaje de ponderación que aplique a la respectiva contraparte de conformidad con lo previsto en el presente artículo.

Parágrafo 3. Las calificaciones de riesgo a las que hace referencia el presente artículo deben estar vigentes y ser efectuadas por una sociedad calificadora de riesgos autorizada por la Superintendencia Financiera de Colombia. Tratándose de entidades ubicadas en el exterior y de títulos emitidos y colocados en el exterior por ellas, deberá utilizarse una calificación efectuada por una sociedad calificadora de riesgos internacionalmente reconocida.

La Superintendencia Financiera de Colombia deberá establecer las correspondencias entre las categorías de ponderación contenidas en el presente artículo y las calificaciones de riesgo de las sociedades calificadoras de riesgos, así como la calificación a utilizar en el caso de que exista más de una calificación vigente.

Siempre que exista una calificación de riesgo específica del activo, la exposición o la contingencia efectuada por una sociedad calificadora de riesgos autorizada por la Superintendencia Financiera de Colombia, deberá utilizarse el porcentaje de ponderación correspondiente a dicha calificación.

Tratándose de entidades ubicadas en el exterior y de títulos emitidos y colocados en el exterior por ellas, siempre que exista una calificación de riesgo específica del activo, la exposición o la contingencia efectuada por una sociedad calificadora internacionalmente reconocida, deberá utilizarse el porcentaje de ponderación correspondiente a dicha calificación. Tratándose de entidades ubicadas en Colombia y de títulos emitidos y colocados en el exterior por ellas, deberá utilizarse el porcentaje de ponderación correspondiente a la calificación de riesgo del emisor otorgada por la sociedad calificadora de riesgos autorizada por la Superintendencia Financiera de Colombia.

En caso de que no exista una calificación de riesgo específica al activo, la exposición o la contingencia, podrá utilizarse el porcentaje de ponderación correspondiente a otro activo, exposición o contingencia del mismo emisor o contraparte, o la calificación del emisor o contraparte, siempre y cuando se cumplan las siguientes condiciones:

1. Que el activo, la exposición o la contingencia no calificado no sea subordinado y esté denominado en la moneda legal en curso en el domicilio del emisor.
2. Que la calificación de riesgo específica no corresponda a un activo o contingencia de corto plazo.

En caso contrario, deberán utilizarse los porcentajes de ponderación de los activos, las exposiciones o las contingencias sin calificación a que haya lugar según el presente artículo.

En todo caso, las sociedades comisionistas de bolsa deben contar con políticas, procesos, sistemas y controles internos efectivos para verificar que las ponderaciones asignadas a los activos, exposiciones y contingencias sean apropiadas. Cuando el análisis interno refleje características de mayor riesgo que las propias de la calificación de riesgo del activo, la exposición o la contraparte, debe usarse la ponderación correspondiente a la calificación de mayor riesgo que mejor se ajuste, según lo previsto en el presente artículo, e informar de tal ajuste a la Superintendencia Financiera de Colombia.

Parágrafo 4. Para los efectos del presente artículo, se entiende como exposición neta en operaciones de reporto o repo, operaciones simultáneas y operaciones de transferencia temporal de valores, el monto que resulte de restar la posición deudora de la posición acreedora que ostenta la entidad en cada operación, siempre que este monto sea positivo. Para el cálculo de dichas posiciones deberán tenerse en cuenta el valor de mercado de los títulos o valores cuya propiedad se transfirió y/o la suma de dinero entregada como parte de la operación, así como los intereses o rendimientos asociados a la misma.

Parágrafo 5. Los valores transferidos en desarrollo de las operaciones repo o reporto simultáneas o de transferencia temporal de valores deberán ser tenidos en cuenta para los efectos previstos en este artículo, mientras permanezcan en el balance del enajenante, originador o receptor, según sea el caso, conforme a las disposiciones contables que rigen dichas operaciones.

Parágrafo 6. Para los efectos del presente artículo, el valor de la exposición de los instrumentos financieros derivados será la exposición crediticia. Para determinar la exposición crediticia en instrumentos financieros derivados, serán aplicables las definiciones contenidas en el artículo 2.35.1.1.1 del presente Decreto.

Parágrafo 7. Para efectos de este artículo, los activos computarán netos de su respectiva provisión. Las provisiones de carácter general que ordene la Superintendencia Financiera de Colombia no serán deducibles de los activos.

Parágrafo 8. La Superintendencia Financiera de Colombia podrá establecer condiciones diferentes a las de contar con altos estándares de gobierno corporativo y mecanismos que garanticen liquidez, previstos en el subnumeral 2.2. del presente artículo, para ponderar acciones listadas en bolsa de valores o sistemas de negociación de valores. En estos casos, se utilizará la ponderación que defina la Superintendencia Financiera de Colombia, la cual deberá fijarse entre el veinte por ciento (20%) y el cincuenta por ciento (50%).

Parágrafo 9. La Superintendencia Financiera de Colombia impartirá las instrucciones necesarias para facilitar la debida clasificación de la totalidad de los activos, exposiciones y contingencias dentro de las clasificaciones de ponderación previstas en el presente artículo.

Artículo 2.9.1.1.11 (Artículo 2.2.1.11. de la Resolución 400 de 1995. Modificado por el artículo 2 del Decreto 1796 de 2008). Clasificación y ponderación de los activos para riesgo de crédito. Para efectos de determinar el valor total de activos ponderados por nivel de riesgo crediticio, los mismos se deben clasificar dentro de una de las siguientes categorías dependiendo de su naturaleza:

Categoría I. Activos de máxima seguridad. En esta categoría se clasificará la caja, depósitos a la vista en entidades sometidas a vigilancia de la Superintendencia Financiera de Colombia, las inversiones en títulos o valores del Banco de la República o de la Nación y los garantizados por esta en la parte cubierta.

Así mismo, computarán dentro de esta categoría los títulos o valores emitidos o totalmente garantizados por entidades multilaterales de crédito.

En esta categoría también se debe incluir la exposición neta en las operaciones de reporto o repo, operaciones simultáneas y operaciones de transferencia temporal de valores siempre que la contraparte sea la Nación, el Banco de la República o una cámara de riesgo central de contraparte.

Adicionalmente, en esta categoría se debe incluir la exposición crediticia en operaciones con instrumentos financieros derivados siempre que la contraparte sea la Nación, el Banco de la República o una cámara de riesgo central de contraparte.

Categoría II. *(Inciso modificado por el artículo 5 del decreto 1286 de 2020)* Activos de alta seguridad, tales como los títulos o valores emitidos por entidades públicas del orden nacional, los depósitos a término en establecimientos de crédito, créditos garantizados incondicionalmente con títulos o valores emitidos por la Nación o por el Banco de la República o por Gobiernos o Bancos Centrales de países que autorice expresamente la Superintendencia Financiera de Colombia, y los activos, exposiciones y contingencias avalados o garantizados por el Fondo Nacional de Garantías S.A. o por el Fondo Agropecuario de Garantías en la parte cubierta.

En esta categoría también se debe incluir la exposición neta en las operaciones de reporto o repo, operaciones simultáneas y operaciones de transferencia temporal de valores siempre que la contraparte sea una entidad vigilada por la Superintendencia Financiera de Colombia distinta del Banco de la República, o una entidad pública de orden nacional o un fondo mutuo de inversión controlado.

Así mismo, en esta categoría se debe incluir la exposición crediticia en las operaciones con instrumentos financieros derivados siempre que la contraparte sea una entidad vigilada por la Superintendencia Financiera de Colombia distinta del Banco de la República, una entidad pública de orden nacional o un fondo mutuo de inversión controlado.

Categoría III. Otros activos de riesgo: En esta categoría se incluirán los otros activos de riesgo no deducidos en el cómputo del patrimonio técnico y no incluidos en ninguna categoría anterior incluyendo la exposición neta en las operaciones de reporto o repo, operaciones simultáneas y operaciones de transferencia temporal de valores y la exposición crediticia en operaciones con instrumentos financieros derivados, siempre que la contraparte sea una entidad no contemplada en ninguna de las categorías anteriores.

Los activos incluidos en la Categoría I se ponderarán al 0%, en la Categoría II al 20% y en la Categoría III ponderarán de la siguiente manera, de acuerdo con la calificación otorgada por las sociedades calificadoras autorizadas por la Superintendencia Financiera de Colombia, para lo cual se observarán los rangos de calificación indicados en la siguiente matriz o su equivalente:

RIESGO CREDITICIO DE LARGO PLAZO

RANGO CALIFICACION	DE	PONDERACION
AAA hasta AA-		20%
A+ hasta A-		50%
BBB+ o Inferior o sin calificación		100%

RIESGO CREDITICIO DE CORTO PLAZO

RANGO CALIFICACION	DE	PONDERACION
1+ hasta 1-		20%
2+ hasta 2-		50%
3 o Inferior o sin calificación		100%

En la Categoría III, la exposición neta en las operaciones de reporto o repo, operaciones simultáneas y operaciones de transferencia temporal de valores y la exposición crediticia en operaciones con instrumentos financieros derivados, ponderarán de la siguiente manera, de acuerdo con la calificación otorgada por las sociedades calificadoras autorizadas por la Superintendencia Financiera de Colombia a la contraparte en dichas operaciones:

RANGO DE CALIFICACION	PONDERACION
AAA hasta AA-	20%
A+ hasta A-	50%

BBB+ o Inferior o sin calificación	100%
------------------------------------	------

Parágrafo 1. (Modificado por el artículo 20 del decreto 1745 de 2020) Bonos y títulos hipotecarios. Los bonos y títulos hipotecarios de que trata el artículo 30 de la Ley 546 de 1999, que cuenten con garantía total del Gobierno Nacional, a través del Fondo de Garantías de Instituciones Financieras- FOGAFIN o del Fondo Nacional de Garantías-FNG, computarán al cero por ciento (0%).

Parágrafo 2. Productos estructurados. Computarán por su precio justo de intercambio multiplicado por el factor de ponderación que corresponda según la categoría de riesgo del emisor del respectivo producto.

Cuando se realicen inversiones en un producto estructurado cuyos componentes provengan de distintas contrapartes, pero se haya adquirido el mismo a otra entidad que obra como vendedor de este y no es responsable de su pago, dicho producto estructurado computará por la suma de los siguientes dos (2) factores:

i) La multiplicación del precio justo de intercambio del componente no derivado por el factor de ponderación que aplique al respectivo emisor de conformidad con lo previsto en el presente artículo;

ii) **(Ordinal modificado por el artículo 6 del Decreto 4765 de 2011).** La multiplicación de la exposición crediticia de los componentes derivados por el factor de ponderación que aplique a la respectiva contraparte, de conformidad con lo previsto en el presente artículo.

Parágrafo 3. Títulos derivados de procesos de titularización. Para efectos de determinar el valor total de estos activos ponderados por su nivel de riesgo crediticio, los mismos se clasificarán, de acuerdo con la calificación otorgada por las sociedades calificadoras autorizadas por la Superintendencia Financiera de Colombia, para lo cual se observarán los rangos de calificación indicados en la siguiente matriz o su equivalente:

RIESGO CREDITICIO DE LARGO PLAZO

RANGO DE CALIFICACION	PONDERACION
AAA hasta AA-	20%
A+ hasta A-	50%
BBB+ hasta BBB-	100%
BB+ hasta BB-	150%
B+ hasta B-	200%
CCC	300%
DD o Inferior o sin calificación	Deducción

RIESGO CREDITICIO DE CORTO PLAZO

RANGO DE CALIFICACION	PONDERACION
-----------------------	-------------

1+ hasta 1-	20%
2+ hasta 2-	50%
3	100%
4	300%
5 o inferior o sin calificación	Deducción

(Inciso adicionado por el artículo 6 del Decreto 1420 de 2019) Las deducciones a que se refieren las tablas del presente párrafo deben realizarse sobre el Patrimonio Técnico.

Parágrafo 4. Acciones. Las acciones ponderarán al 50%. Sin embargo, aquellas cuyos emisores cuenten con un adecuado gobierno corporativo y mecanismos que garanticen liquidez, en los términos que determine la Superintendencia Financiera de Colombia, ponderarán al veinte por ciento (20%).

Parágrafo 5. Para los efectos del presente artículo, se entiende como exposición neta en operaciones de reporto o repo, operaciones simultáneas y operaciones de transferencia temporal de valores, el monto que resulte de restar la posición deudora de la posición acreedora que ostenta la entidad en cada operación, siempre que este monto sea positivo. Para el cálculo de dichas posiciones deberán tenerse en cuenta el valor de mercado de los títulos o valores cuya propiedad se transfirió y/o la suma de dinero entregada como parte de la operación, así como los intereses o rendimientos asociados a la misma.

Parágrafo 6. Los valores transferidos en desarrollo de las operaciones repo o reporto simultáneas o de transferencia temporal de valores deberán ser tenidos en cuenta para los efectos previstos en este artículo, mientras permanezcan en el balance del enajenante, originador o receptor, según sea el caso, conforme a las disposiciones contables que rigen dichas operaciones.

Parágrafo 7. Para los efectos del presente artículo, para determinar la exposición crediticia en instrumentos financieros derivados, serán aplicables las definiciones contenidas en el artículo 2.35.1.1.1 del presente decreto.

Parágrafo 8 (Esta disposición entrará en vigencia por el Decreto 415 de 2018). Los activos que en desarrollo del presente Título se deduzcan para efectuar el cálculo del patrimonio técnico, no se computarán para efectos de determinar el valor total de activos ponderados por nivel de riesgo crediticio de las sociedades comisionistas de bolsa.

Parágrafo 9 (Esta disposición entrará en vigencia por el Decreto 415 de 2018). Para efectos de este artículo, los activos computarán netos de su respectiva provisión. Las provisiones de carácter general que ordene la Superintendencia Financiera de Colombia no serán deducibles de los activos.

Parágrafo 10 (Adicionado por el Decreto 415 de 2018) (Numeración del parágrafo modificado por el artículo 7 del Decreto 1420 de 2019) En el caso de otros activos, tales como propiedad, planta y equipo, bienes de arte y cultura, acciones en clubes sociales, u otros similares, se utilizará una ponderación de cien por ciento (100%).

Parágrafo 11 (Adicionado por el Decreto 415 de 2018) (Parágrafo adicionado por el artículo 7 del Decreto 2555 de 2019) La Superintendencia Financiera de Colombia

impartirá las instrucciones necesarias para facilitar la debida clasificación de la totalidad de los activos dentro de las categorías previstas en el presente artículo.

Artículo 2.9.1.1.12 (Art. 2.2.1.12. de la Res. 400 de 1995- Modificado Res. 513 del 06/08/2003, art. 1°.) Valor de la exposición por riesgo de mercado. Para el cálculo del riesgo de mercado se utilizará la metodología VeR, conforme a la cual se estima la pérdida que podría registrar una determinada posición en un intervalo de tiempo con un cierto nivel de probabilidad o confianza debido a un cambio adverso en los precios. Para el efecto, la Superintendencia Financiera de Colombia instruirá de manera general a los vigilados respecto de los procedimientos que permitan dar aplicación a dicha metodología.

Artículo 2.9.1.1.13 (Art. 2.2.1.13. de la Res. 400 de 1995- Modificado Res. 513 del 06/08/2003, art. 1. Modificado por el artículo 4 del Decreto 415 de 2018) Valor de la exposición por riesgo operacional. El valor de exposición al riesgo operacional será el dieciséis por ciento (16%) del valor resultante de:

1. Sumar los ingresos por comisiones provenientes de la colocación de títulos, asesoría en el mercado de valores y administración de activos que se realice a través de contratos de comisión, administración de valores, administración de portafolios de terceros y administración o gestión de fondos de inversión colectiva.
2. Deducir los gastos por comisiones causados por la custodia de valores de que trata el Libro 37 de la Parte 2 del Decreto 2555 de 2010, respecto de los valores administrados bajo los contratos a que hace referencia el numeral 1 del presente artículo.

Las entidades deberán reportar a la Superintendencia Financiera de Colombia información homogénea que permita avanzar hacia medidas más adecuadas de riesgo operacional. La Superintendencia Financiera de Colombia definirá las características de esta información y las condiciones en las que las entidades supervisadas deberán reportarla.

Parágrafo 1. En consideración a los criterios que de manera específica determine la Superintendencia Financiera de Colombia en relación con la adecuada gestión del riesgo operacional de las sociedades comisionistas de bolsa respecto a uno o varios de los contratos a que se refiere el numeral 1° del presente artículo, esta podrá disminuir de manera diferencial el valor de exposición al riesgo operacional que en forma particular aplique respecto de cada uno de estos contratos. En estos casos, dicho valor de exposición no podrá ser inferior al doce por ciento (12%).

Parágrafo 2. Para realizar los cálculos contemplados en el presente artículo, se tomarán como referencia los ingresos y gastos por comisiones anuales promedio de los últimos tres (3) años a la fecha de cálculo. Para nuevos administradores, o para aquellos que no tengan información para los tres (3) años anteriores, los ingresos y gastos por comisiones aplicables serán calculados como el resultado de multiplicar el valor de los activos administrados por los cocientes de los ingresos y gastos por comisiones sobre el valor de los activos administrados de aquellas entidades financieras que administraron estos activos en los últimos tres (3) años, de acuerdo con las definiciones que para el efecto imparta la Superintendencia Financiera de Colombia.

Artículo 2.9.1.1.14 (Art. 2.2.1.14. de la Res. 400 de 1995- Modificado Res. 211 del 30 de marzo de 2005, art. 3°. Modificado Res. 513 del 06/08/2003, art. 1°.) Concentración del riesgo de crédito. Los riesgos que mantenga una sociedad

comisionista miembro de una bolsa de valores respecto de un emisor individual o de un grupo de emisores relacionados entre sí, se considerará como una situación de concentración cuando el valor acumulado de estos riesgos exceda el diez por ciento (10%) del valor de su patrimonio técnico. Adicionalmente, el valor de todos los riesgos que una sociedad comisionista de bolsa contraiga y mantenga con un mismo emisor o grupo de emisores relacionados entre sí, no podrá exceder del treinta por ciento (30%) del valor de su patrimonio técnico.

En todo caso, el conjunto de las situaciones de concentración de una sociedad comisionista de bolsa no podrá superar ocho (8) veces el valor de su patrimonio técnico.

Artículo 2.9.1.1.15 (Artículo 2.2.1.15. de la Resolución 400 de 1995. modificado por el artículo 3 del Decreto 1796 de 2008) Riesgo de crédito con personas relacionadas. Para establecer el riesgo frente a un emisor o contraparte o a un grupo de emisores o contrapartes relacionados entre sí, previamente a la realización de una inversión en títulos o valores o a la celebración en el mercado mostrador de cualquier operación de compra o venta de títulos o valores de cumplimiento futuro o de una operación con instrumentos financieros derivados o productos estructurados, y durante su vigencia, las sociedades comisionistas deberán establecer y verificar si los receptores potenciales de sus recursos forman parte de un grupo de emisores o contrapartes relacionados entre sí, de conformidad con la definición del literal f) del artículo 2.9.1.1.19 del presente decreto.

Artículo 2.9.1.1.16 (Art. 2.2.1.16. de la Res. 400 de 1995) (Modificado D. 343 de 2007, art. 13 Modificado Res. 211 del 30 de marzo de 2005, art. 3°. Modificado Res. 513 del 06/08/2003, art. 1°) (Modificado por el artículo 21 del decreto 1745 de 2020) Activos, partidas y operaciones que generan riesgo de crédito para efectos de los límites de concentración. Para establecer una situación de concentración se tendrán en cuenta los siguientes conceptos o rubros:

- (i) El saldo de todas las inversiones y operaciones sobre valores que efectúen en desarrollo de las denominadas operaciones por cuenta propia y con recursos propios, bien sea que estas se negocien o contraten en mercados organizados o de mostrador y con independencia del país de origen del emisor de los mismos.
- (ii) Los saldos deudores a cargo del emisor o grupo de emisores relacionados entre sí, con independencia de su origen y forma de instrumentación.
- (iii) Los saldos de depósitos en cuentas de ahorro y corrientes que se mantengan en establecimientos de crédito, nacionales o radicados en el exterior.

Para los efectos del ordinal i) del presente artículo, las denominadas operaciones por cuenta propia y con recursos propios estarán integradas por los siguientes tipos o modalidades:

- a) El saldo de todas las inversiones en títulos o valores que se posean y mantengan, sean estos de renta fija, renta variable o mixtos.
- b) El saldo de todas las inversiones en valores cuya propiedad haya sido transferida mediante la realización de operaciones de reporto o repo, simultáneas y de transferencia temporal de valores, con excepción de aquellos valores obtenidos previamente en desarrollo de las mencionadas operaciones.
- c) Los saldos de las emisiones de títulos o valores de deuda o de renta variable que no hayan sido colocados en desarrollo de acuerdos celebrados para colocar la totalidad o parte de una emisión bajo la modalidad garantizada.

- d) Los saldos de compromisos, operaciones o contratos de cumplimiento a futuro, de cualquier naturaleza, que versen sobre títulos o valores.
- e) El precio justo de intercambio de los valores recibidos en desarrollo de las operaciones de reporto o repo, simultáneas y de transferencia temporal de valores, de acuerdo a lo estipulado en el artículo 2.9.1.1.17 del presente decreto.

Para los efectos del ordinal ii) del presente artículo, en el cálculo de los saldos deudores a cargo del emisor o grupo de emisores relacionados entre sí deberán incluirse las exposiciones netas resultantes de operaciones de reporto o repo, simultáneas y de transferencia temporal de valores, así como las exposiciones crediticias resultantes de las operaciones con instrumentos financieros derivados.

Artículo 2.9.1.1.17 (Art. 2.2.1.17. de la Res. 400 de 1995- Modificado D. 343 de 2007, art. 14. Modificado Res. 211 del 30 de marzo de 2005, art. 3°. Modificado Res. 513 del 06/08/2003, art. 1°). Acumulación de los riesgos y cómputo de los mismos para determinar los límites de concentración. Las sociedades comisionistas de bolsa de valores determinarán y controlarán al cierre diario, de operaciones los riesgos que contraigan y mantengan con un emisor individual y con emisores relacionados entre sí, de la siguiente manera:

1. Acumulación de los riesgos frente a un emisor individual. Los riesgos que se contraigan y mantengan con un emisor individualmente considerado se calcularán sumando los siguientes elementos:

a) **(Modificado por el Artículo 3 del Decreto 2219 de 2017).** El importe de las posiciones netas largas en títulos o valores, cuando estas sean positivas, de acuerdo con lo previsto al respecto en el literal c) del artículo 2.9.1.1.19 del presente decreto.

En la determinación de la posición neta en valores en un emisor determinado, se tendrá en cuenta el valor de los valores cuya propiedad haya sido transferida de manera temporal por las sociedades comisionistas mediante la celebración de operaciones de reporto o repo, simultáneas y de transferencia temporal de valores.

También se tendrán en cuenta los valores recibidos en desarrollo de las operaciones de reporto o repo, simultáneas y de transferencia temporal de valores. Estos computarán por un monto equivalente al cincuenta por ciento (50%) de su valor, salvo cuando estos se hayan recibido por virtud de operaciones con la Nación, con el Banco de la República o aquellas aceptadas por una cámara de riesgo central de contraparte, en cuyo caso tales valores no computarán.

Las sociedades comisionistas de bolsa, al efectuar el cómputo de los límites de concentración a que se encuentran sujetas en términos del presente Título, considerarán como saldo de la inversión en el título o valor de que se trate, su valor en libros, según las normas de valoración y clasificación de inversiones expedidas al respecto, y conforme a la categoría de inversiones en las que se encuentren clasificados los títulos o valores respectivos.

(Modificado por el artículo 22 del decreto 1745 de 2020) Los compromisos de compra de títulos o valores de cumplimiento a futuro, de cualquier naturaleza, se computarán por el valor pactado de la operación.

(Modificado por el artículo 22 del decreto 1745 de 2020) Los compromisos de venta de títulos o valores para cumplimiento a futuro, de cualquier naturaleza, se computarán por el valor pactado de la operación;

a) **((Modificado por el artículo 5 del Decreto 1796 de 2008) (Modificado por el Artículo 3 del Decreto 2219 de 2017).)** Los saldos deudores a cargo del emisor individual respectivo, los cuales se tomarán por su valor neto en libros.

Además, se incluirán los saldos resultantes de la exposición neta en operaciones de reporto o repo, operaciones simultáneas y operaciones de transferencia temporal de valores; así como, los saldos resultantes de la exposición crediticia en operaciones con instrumentos financieros derivados.

Lo dispuesto en el inciso anterior no será aplicable cuando una cámara de riesgo central de contraparte haya aceptado interponerse como contraparte de las operaciones repo, simultáneas, de transferencia temporal de valores o aquellas que se realicen con instrumentos financieros derivados.

c) Los saldos de depósitos en cuentas de ahorro y corrientes que se mantengan en el emisor individual respectivo, según corresponda;

d) El saldo de los títulos o valores de deuda o de renta variable que aún no haya sido colocado en desarrollo de acuerdos celebrados para colocar la totalidad o parte de una emisión bajo la modalidad garantizada, así como el saldo de los títulos de deuda adquiridos en desarrollo de una subasta en el mercado primario. El riesgo de la sociedad comisionista de bolsa que se haya comprometido a colocar el total o parte de una emisión bajo la modalidad garantizada o que haya adquirido títulos a través de una subasta en el mercado primario, será su riesgo neto, esto es, el valor total del respectivo compromiso asumido, deducido en el importe de los títulos o valores efectivamente colocados y en el importe de los títulos o valores respecto de los cuales se haya suscrito o garantizado un compromiso de adquisición por terceros, mediante acuerdo debidamente formalizado.

El riesgo neto, determinado de acuerdo con lo señalado en el inciso anterior, ponderará aplicando al mismo los siguientes porcentajes:

Día hábil 0	0%
Día hábil 1	0%
Día hábil 2	10%
Día hábil 3	25%
Día hábil 4	50%
Día hábil 5	75%
A partir del día hábil 6	100%

Para este efecto, se tomará como día hábil cero (0) el día en que se publique el aviso de oferta pública por parte del emisor respectivo, tratándose de colocaciones bajo la modalidad garantizada o el día de la aceptación de la oferta si se trata de una adquisición en desarrollo de una subasta en el mercado primario.

2. Agregación de los riesgos frente a un grupo de emisores relacionados entre sí.

Los riesgos que se contraigan y mantengan frente a un grupo de emisores relacionados entre sí, se determinarán sumando los riesgos de los emisores individuales que integran cada grupo, según el procedimiento y forma de cálculo señalada en el numeral anterior.

Parágrafo 1. Exenciones a los límites de concentración. No estarán sujetos a los límites de concentración, los activos, partidas y operaciones siguientes:

- a) Los activos representativos de títulos o valores emitidos, garantizados o avalados totalmente por la Nación o el Banco de la República;
- b) Los activos representativos de títulos o valores emitidos, garantizados o avalados totalmente por entidades multilaterales de crédito. Para este efecto, tendrán la calidad o consideración de entidades multilaterales, entre otras, el Banco Mundial, la Corporación Financiera Internacional, el Banco Interamericano de Desarrollo, la Corporación Andina de Fomento y la Corporación Interamericana de Inversiones;
- c) Los compromisos de compra o venta de valores de cumplimiento a futuro, cuyos activos subyacentes estén representados en títulos o valores emitidos, garantizados o avalados totalmente por la Nación o el Banco de la República o en títulos o valores emitidos, garantizados o avalados totalmente por entidades multilaterales de crédito;
- d) El saldo de las cuentas corrientes y de ahorro que posean las sociedades comisionistas en los bancos líderes y cuya destinación sea el cumplimiento de operaciones en el mercado de valores. Para el efecto, las sociedades comisionistas registrarán ante la Superintendencia Financiera de Colombia, dentro del plazo que esta entidad señale, las cuentas que mantengan en estos bancos para el cumplimiento de sus operaciones.

Parágrafo 2. Patrimonio técnico a considerar. Para efectos de los límites de concentración de que trata el presente artículo, el patrimonio técnico que se tendrá en cuenta durante un determinado mes, será el calculado para el penúltimo mes calendario anterior al respectivo mes.

En todos los casos, el patrimonio técnico se determinará con fundamento en los estados financieros mensuales que se transmitan a la Superintendencia Financiera de Colombia

Artículo 2.9.1.1.18 (Art. 2.2.1.18. de la Res. 400 de 1995- Modificado Res. 513 del 06/08/2003, art. 1°.) Límites a las operaciones a plazo y carrusel (Derogado por el artículo 146 del Decreto 1745 de 2020). El cuatro punto cinco por ciento (4.5 %) de la posición global bruta (sumatoria de posiciones largas y cortas) de las operaciones a plazo y carrusel no podrá exceder el valor del patrimonio técnico de la sociedad comisionista. Para el cálculo de los límites las operaciones computarán por su valor de cumplimiento o realización.

Artículo 2.9.1.1.19 (Art. 2.2.1.19. de la Res. 400 de 1995- Modificado D. 343 de 2007, art. 15. Modificado Res. 211 del 30 de marzo de 2005, art. 3°. Modificado Res. 513 del 06/08/2003, art. 1°.) Definiciones. Para efectos de lo dispuesto en el presente Título se entenderá por:

- a) (Modificado por el artículo 23 del decreto 1745 de 2020) Posiciones largas en un emisor: Se denominan posiciones largas a la tenencia actual de títulos o valores de renta fija o variable, emitidos por un emisor determinado, así como la tenencia futura de los

misimos. Así, generan posiciones largas en un emisor determinado los títulos o valores de renta fija o variable que se mantengan del mismo, así como los compromisos asumidos por la sociedad para comprar títulos o valores a futuro.;

b) (Modificado por el artículo 23 del decreto 1745 de 2020) Posiciones cortas en un emisor: Se denominan posiciones cortas en un emisor determinado a los compromisos de venta de títulos o valores a futuro asumidos por la sociedad comisionista respectiva, cuyos activos subyacentes sean títulos o valores emitidos por el emisor de que se trate. Así, generan posiciones cortas en un emisor determinado los compromisos asumidos para vender títulos o valores a futuro;

c) Posición neta en un emisor: Se denomina posición neta en un emisor a la diferencia entre la suma de las posiciones largas y la suma de las posiciones cortas en el mismo. Cuando esta diferencia sea positiva, la posición neta será larga, mientras que, cuando sea negativa, será corta;

d) (Modificado por el artículo 23 del decreto 1745 de 2020) Posición global bruta: Se entiende por posición global bruta la suma de las posiciones largas y cortas que posea una sociedad comisionista de bolsa originadas en la celebración de operaciones con instrumentos financieros derivados y productos estructurados. En el cálculo de la posición global bruta no se considerarán los emisores de los activos subyacentes de las operaciones.

e) Emisor: Se entiende por emisor a la empresa, entidad o institución de la cual se poseen títulos o valores sean de renta fija o renta variable, o se poseen saldos deudores o saldos activos en cuentas de ahorro o corrientes;

f) Emisores relacionados entre sí: Se entiende por emisores relacionados entre sí a los emisores que se encuentren en una situación de control o que hagan parte de un grupo empresarial, en los términos previstos en los artículos 26, 27, y 28 de la Ley 222 de 1995, o de las normas que los modifiquen, sustituyan o deroguen, y que por representar riesgo común se consideran como un solo emisor;

g) (Modificado por el artículo 23 del decreto 1745 de 2020) Banco Líder: Se entenderá por Banco Líder a la entidad financiera con la cual la sociedad comisionista de bolsa mantiene cuentas de ahorro o corrientes para el cumplimiento de sus operaciones efectuadas a través de los sistemas de negociación de valores y sistemas de registro de operaciones sobre valores autorizados por la Superintendencia Financiera de Colombia;

h) Exposición neta: Se entiende como exposición neta en operaciones de reporto o repo, operaciones simultáneas y operaciones de transferencia temporal de valores, el monto que resulte de restar la posición deudora de la posición acreedora que ostenta la entidad en cada operación, siempre que este monto sea positivo. Para el cálculo de dichas posiciones deberán tenerse en cuenta el precio justo de intercambio de los valores cuya propiedad se transfiera y/o la suma de dinero entregada como parte de la operación así como los intereses o rendimientos causados asociados a la misma.

Artículo 2.9.1.1.20 (Sustituido por el artículo 18 del Decreto 175 de 2022, siguiendo su régimen de transición⁸) Valor de exposición de los activos. Para la

⁸ Artículo 21. Régimen de transición. Las sociedades fiduciarias, las sociedades administradoras de fondos de pensiones y de cesantías, las sociedades comisionistas de bolsa y las sociedades administradoras de inversión tendrán

determinación del valor de exposición de los activos se utilizará en lo pertinente lo previsto en el artículo 2.1.1.3.4 del presente Decreto y las normas que lo modifiquen o adicionen.

Artículo 2.9.1.1.20 (Art. 2.2.1.20. de la Res. 400 de 1995- Modificado Res. 513 del 06/08/2003, art. 1°.) Control e Información. El cumplimiento de la relación de solvencia se controlará periódicamente. Para el efecto, la Superintendencia Financiera de Colombia señalará de manera general el contenido de la información, procedimiento de remisión y los formularios que se deben utilizar.

Artículo 2.9.1.1.21 (Artículo 2.2.1.21. de la Res. 400 de 1995- Adicionado Res.211 del 30 de marzo de 2005, art. 4°.) Medición, monitoreo y revelación de información. Las sociedades comisionistas de bolsa, deberán identificar y cuantificar las situaciones de concentración en las que incurran y mantener permanentemente informadas a las juntas directivas de las mismas acerca de dichas situaciones con indicación de la conformación de cada situación de concentración, así como el monto o volumen de las mismas respecto del patrimonio técnico de la respectiva sociedad.

Para ello, deberán establecer adecuados y efectivos sistemas para el seguimiento y monitoreo de las situaciones de concentración, así como mecanismos apropiados para la generación de reportes periódicos y oportunos sobre límites de concentración de riesgos.

Artículo 2.9.1.1.22 (Artículo 2.2.1.22. de la Res. 400 de 1995- Adicionado Res.211 del 30 de marzo de 2005, art. 4°.) Información a la Superintendencia Financiera de Colombia. Toda situación de concentración de riesgo de crédito en que incurran las sociedades comisionistas de bolsa, según las disposiciones del presente Título, deberá ser reportada a la Superintendencia Financiera de Colombia en la forma, frecuencia y términos que esta entidad determine.

Artículo 2.9.1.1.23 (Artículo 2.2.1.23. de la Res. 400 de 1995- Adicionado Res.211 del 30 de marzo de 2005, art. 4°.) Revelaciones sobre situaciones de concentración. Las sociedades comisionistas deberán revelar al público a través de notas a los estados financieros, la siguiente información:

- (i) el número y monto de las situaciones de concentración que mantengan, incluyendo el monto total de aquellos y el porcentaje que representan de su patrimonio técnico, y
- (ii) el monto al que ascienden sus tres (3) mayores situaciones de concentración.

Artículo 2.9.1.1.24 (Artículo 2.2.1.24. de la Res. 400 de 1995- Adicionado Res.211 del 30 de marzo de 2005, art. 4°.) Exceso a los límites de concentración. Cuando en desarrollo de sus operaciones habituales, una sociedad comisionista de bolsa, exceda los límites máximos que resulten de la aplicación del artículo 2.9.1.1.14 del presente decreto, deberá informarlo a la Superintendencia de Financiera de Colombia en la forma, frecuencia y en los términos que ésta determine. Dicha información deberá acompañarse de un plan de ajuste para eliminar esa situación de exceso, el cual será autorizado por la Superintendencia Financiera de Colombia.

doce (12) meses para cumplir con las disposiciones previstas en el presente Decreto, contados a partir de la fecha en la cual la Superintendencia Financiera de Colombia publique las instrucciones que correspondan para la aplicación de este Decreto. Las instrucciones deberán ser expedidas a más tardar dentro de los doce (12) meses siguientes a la fecha de publicación del presente Decreto.

Artículo 2.9.1.1.25 (Artículo 2.2.1.25. de la Res. 400 de 1995 - Adicionado Res.211 del 30 de marzo de 2005, art. 4º.) Ponderación de los excesos a los límites de concentración. Para efectos de determinar el valor total de activos ponderados por nivel de riesgo a que se refiere el artículo 2.9.1.1.11, los excesos a los límites de concentración, ponderarán por el cien por ciento (100%) siempre y cuando este porcentaje de ponderación sea mayor que el porcentaje de ponderación que le corresponda al activo que generó el exceso, caso contrario, ponderará por el porcentaje de ponderación del correspondiente activo. La anterior ponderación se aplicará durante los días en que permanezca el exceso a los límites.

Artículo 2.9.1.1.26 (Artículo 10º del Decreto 1121 de 2008) Instrucciones sobre la cuenta propia. La Superintendencia Financiera de Colombia impartirá las instrucciones necesarias para la reclasificación de las inversiones que las sociedades comisionistas de bolsa de valores tengan en recursos propios al 11 de abril de 2008.

Así mismo, dicha Superintendencia establecerá un régimen de terminación ordenada de las operaciones con recursos propios y un régimen de transición para que las sociedades comisionistas de bolsa de valores cumplan con todos los límites establecidos en el presente decreto para la realización de operaciones por cuenta propia.

Artículo 2.9.1.1.27 (Adicionado por el artículo 19 del Decreto 175 de 2022, siguiendo su régimen de transición⁹) Vigilancia. La Superintendencia Financiera de Colombia controlará como mínimo una vez al mes el cumplimiento de la relación de solvencia. Para el efecto, la Superintendencia Financiera de Colombia señalará de manera general el contenido de la información, procedimiento de remisión y los formularios que se deben utilizar.

Las sociedades comisionistas de bolsa deberán cumplir con los niveles mínimos de las relaciones de solvencia en todo momento, independientemente de las fechas de reporte. La Superintendencia Financiera de Colombia impartirá las instrucciones necesarias para la correcta aplicación de lo dispuesto en este Título y vigilará el cumplimiento de los niveles adecuados de patrimonio por parte de dichas sociedades.

Artículo 2.9.1.1.28 (Adicionado por el artículo 20 del Decreto 175 de 2022, siguiendo su régimen de transición¹⁰) Sanciones. En caso de que una sociedad comisionista de bolsa incumpla con los niveles mínimos de relación de solvencia, la Superintendencia Financiera de Colombia le aplicará las sanciones administrativas que correspondan conforme a sus facultades legales.

Parágrafo. Cuando una misma comisionista de bolsa incumpla la relación de solvencia individualmente y en forma consolidada, se aplicará la sanción que resulte mayor.

TÍTULO 2 ACTIVIDADES AUTORIZADAS

CAPÍTULO 1

RÉGIMEN DE AUTORIZACIÓN GENERAL

⁹ **Artículo 21. Régimen de transición.** Las sociedades fiduciarias, las sociedades administradoras de fondos de pensiones y de cesantías, las sociedades comisionistas de bolsa y las sociedades administradoras de inversión tendrán doce (12) meses para cumplir con las disposiciones previstas en el presente Decreto, contados a partir de la fecha en la cual la Superintendencia Financiera de Colombia publique las instrucciones que correspondan para la aplicación de este Decreto. Las instrucciones deberán ser expedidas a más tardar dentro de los doce (12) meses siguientes a la fecha de publicación del presente Decreto.

¹⁰ Ibidem

Artículo 2.9.2.1.1 (Art. 3.6.1.1. de la Resolución 1200 de 1995). Régimen de autorización general. De conformidad con el artículo 7º de la ley 45 de 1990 se autoriza de manera general a las sociedades comisionistas de bolsa para adelantar las actividades que a continuación se enumeran, siempre y cuando cumplan con los requisitos establecidos en el artículo siguiente.

1. Operaciones por cuenta propia.
2. Administrar valores de sus comitentes.
3. Administrar portafolios de valores de terceros de conformidad con las normas vigentes
4. Asesoría en actividades relacionadas con el mercado de capitales.
5. Operaciones de corretaje.
6. Representantes de oficinas de representación en Colombia de las bolsas de futuros y opciones del exterior, así como de las que constituyan las entidades financieras extranjeras especialmente calificadas por el Banco de la República.
7. (Modificado por el artículo 24 del decreto 1745 de 2020) Contratos de corresponsalía en sociedades de banca, administradoras de fondos de inversión colectiva, sociedades privadas de banca de inversión y/o casas de bolsa extranjeras con el objeto de promocionar la celebración de negocios entre terceros y tales entidades y promocionar los propios en el exterior.
8. Financiar la adquisición de valores.

Artículo 2.9.2.1.2 (Art. 3.6.1.2. de la Resolución 1200 de 1995). Requisitos. Para hacer uso del régimen de autorización general de que trata el artículo anterior, deberá darse cumplimiento a las condiciones generales establecidas en cada caso por la Superintendencia Financiera de Colombia, y siempre y cuando cumplan con los siguientes requisitos:

1. Que dentro de su objeto social se encuentre prevista expresamente la o las operaciones correspondientes, advirtiendo que tales operaciones solo podrán realizarse previa autorización de la Superintendencia Financiera de Colombia.
2. Que la sociedad esté al día en la presentación de sus estados financieros e información de carácter general y periódica que deba remitir a la Superintendencia Financiera de Colombia.
3. Que la sociedad cumpla con el capital mínimo que se requiere para adelantar la operación correspondiente.
4. Que la sociedad tenga dispuesta una adecuada estructura administrativa, tecnológica y profesional, bajo la responsabilidad de personal debidamente capacitado. Lo anterior implica que la sociedad debe contar con el debido soporte financiero, jurídico y logístico, que le permita adelantar una gestión óptima respecto de las operaciones que pretenda adelantar, así como la adecuada protección de los intereses que represente.

5. Contar con un manual de procedimiento en el que se detallen claramente las funciones del área encargada de la gestión de la o las operaciones correspondientes, así como las funciones encargadas de la o las mismas.

Tratándose de las operaciones de que tratan los numerales 1, 2, 3 y 4 del artículo anterior, es necesario incluir en forma precisa dentro de los respectivos manuales las reglas que permitirán evitar que se configuren conflictos de interés y manejo de información privilegiada. Para el efecto debe distinguirse entre los potenciales conflictos que se pueden presentar con relación a los negocios que ordinariamente ejecuta la sociedad y aquellos cuya presencia se da respecto de la o las operaciones autorizadas.

En el caso de la administración de portafolios de terceros, se debe distinguir entre los potenciales conflictos de interés que se pueden presentar en relación con los demás negocios que ejecuta la sociedad y aquellos cuya presencia se da cuando se administra más de un portafolio, respecto de los demás negocios de administración de portafolios o administración de valores.

Así mismo, en el caso de oficinas de representación en Colombia de los miembros de las bolsas de futuros y opciones del exterior, se debe distinguir entre los potenciales conflictos de interés que se puedan presentar con relación a los negocios a que ordinariamente ejecuta la sociedad y aquellos cuya presencia se da cuando se tiene más de una representación, respecto de los demás negocios de representación o administración de portafolios de fondos de inversión de capital extranjero que pueda estar realizando la sociedad.

Artículo 2.9.2.1.3 (Art. 3.6.1.3. de la Resolución 1200 de 1995). Requisitos especiales para la financiación de valores. Sin perjuicio de lo previsto en el artículo 2.9.2.1.2 del presente decreto, la financiación de valores estará sujeta adicionalmente a las siguientes condiciones:

1. Contar con la infraestructura de sistemas que le permita desarrollar adecuadamente dicha operación.

2. Valorar en forma diaria la suficiencia de las garantías otorgadas por sus clientes en desarrollo del contrato de financiación para la adquisición de valores, debiendo exigir la ampliación de éstas cuando no cumplan los niveles mínimos requeridos o en su defecto poner en funcionamiento el procedimiento contemplado en el contrato suscrito para la liquidación de las garantías correspondientes.

Artículo 2.9.2.1.4 (Art. 3.6.1.4. de la Resolución 1200 de 1995). Representante legal para operaciones por cuenta propia. Tratándose de operaciones por cuenta propia se debe informar previamente a la Superintendencia Financiera de Colombia y a las bolsas el nombre del representante legal designado de manera preferencial y prioritaria para adelantar las operaciones por cuenta propia.

Artículo 2.9.2.1.5 (Art. 3.6.1.5. de la Resolución 1200 de 1995). Regla para la administración de portafolios de terceros. Derogado por el Decreto 1247 de 2016.)

Artículo 2.9.2.1.6 (Art. 3.6.1.6. de la Resolución 1200 de 1995). Responsabilidad de los administradores y representantes legales. La mayor capacidad que se otorga a las sociedades comisionistas de bolsa a través del régimen de autorización general de que trata el presente título conlleva una mayor responsabilidad de los representantes legales y administradores de las sociedades comisionistas de bolsa en el mantenimiento

permanente de las condiciones necesarias para el desarrollo de las operaciones autorizadas y en el desarrollo de adecuados instrumentos de auditoría y control interno para su mantenimiento.

Artículo 2.9.2.1.7 (Art. 3.6.1.7. de la Resolución 1200 de 1995). Información a la Superintendencia Financiera de Colombia. Las sociedades comisionistas de bolsa que se acojan al anterior régimen de autorización general, en alguna o algunas de las operaciones allí autorizadas, deberán informarlo por escrito a la Superintendencia Financiera de Colombia con una antelación no inferior a quince (15) días hábiles antes de iniciar operaciones, acompañando para el efecto una manifestación suscrita por la junta directiva de la entidad en la cual se indique que la sociedad se encuentra en condiciones de desarrollar las operaciones autorizadas y una certificación suscrita por el Representante Legal y Revisor Fiscal en la cual se establezca que se cumplen los requisitos de que trata el presente título.

CAPÍTULO 2

RÉGIMEN DE AUTORIZACIÓN INDIVIDUAL

Artículo 2.9.2.2.1 (Art. 3.6.2.1. de la Resolución 1200 de 1995). Régimen de autorización individual. Cuando la sociedad comisionista de bolsa que habiéndose acogido al régimen de autorización general no cumpla o deje de cumplir con alguno o algunos de los requisitos antes mencionados deberá abstenerse de continuar realizando la o las operaciones correspondientes, salvo los negocios cuya ejecución se halle en período de cumplimiento. En tal caso el desarrollo de la o las actividades correspondientes estará sujeta a autorización previa e individual.

Tratándose de operaciones por cuenta propia, cuando habiendo operado bajo el régimen de autorización general no cumpla o deje de cumplir con alguno de los requisitos exigidos para ello, deberá abstenerse de continuar realizando este tipo de operaciones y deberá liquidar a más tardar dentro del trimestre siguiente, todas las inversiones que haya adquirido en desarrollo de operaciones de este tipo.

En el caso de administración de valores de terceros, no podrá administrar ningún valor adicional, sin perjuicio de que la Superintendencia Financiera de Colombia pueda ordenar las medidas del caso orientadas a la conclusión del negocio, incluido la suspensión de la autorización que se concede en el artículo 2.9.2.1.1.

Parágrafo. Las operaciones de Asesoría que no se encuentren previstas taxativamente en el artículo 2.9.8.1.2 del presente decreto quedan sometidas al régimen de autorización individual.

TÍTULO 3 PARTICIPACIÓN EN REMATES

Artículo 2.9.3.1.1 (Art. 2.2.2.1. de la Res. 400 de 1995) Participación en remates. Las sociedades comisionistas de bolsa podrán realizar a través del martillo de la bolsa y con sujeción a las normas que rigen el remate de títulos inscritos en la misma, operaciones sobre valores que estén inscritos en el Registro Nacional de Valores y Emisores- RNVE o en la respectiva bolsa.

TÍTULO 4 OPERACIONES POR CUENTA PROPIA

CAPÍTULO 1

OPERACIONES POR CUENTA PROPIA EN EL MERCADO PRIMARIO

Artículo 2.9.4.1.1 (Artículo 2.2.3.1. de la Resolución 400 de 1995, subrogado por el Decreto 1121 de 2008) Definiciones. Las operaciones por cuenta propia realizadas por sociedades comisionistas de bolsa de valores en el mercado primario de valores serán las siguientes:

1. La 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 por el Banco de la República, por entidades vigiladas por la Superintendencia Financiera de Colombia y de otros valores inscritos en el Registro Nacional de Valores y Emisores -RNVE.

Parágrafo. Se denomina colocación en firme aquella en que la sociedad comisionista de bolsa de valores suscribe la totalidad o parte de una emisión de valores, obligándose a ofrecer al público inversionista los títulos así suscritos o adquiridos, en las condiciones de precio que se hubieren establecido en el contrato respectivo.

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

Artículo 2.9.4.1.2 (Artículo 2.2.3.2. de la Resolución 400 de 1995, subrogado por el Decreto 1121 de 2008) Régimen aplicable. En el evento en que la sociedad comisionista de bolsa de valores deba adquirir total o parcialmente los valores objeto del contrato se aplicarán para todos los efectos las normas relativas a las operaciones por cuenta propia en el mercado secundario, después de transcurrido un (1) mes desde el momento en que tuvo lugar la mencionada adquisición.

CAPÍTULO 2

OPERACIONES POR CUENTA PROPIA EN EL MERCADO SECUNDARIO

Artículo 2.9.4.2.1 (Artículo 2.2.3.3. de la Resolución 400 de 1995, subrogado por el Decreto 1121 de 2008) Definiciones. Son operaciones por cuenta propia en el mercado secundario de valores aquellas adquisiciones de valores inscritos en el Registro Nacional de Valores y Emisores -RNVE o en un sistema local de cotizaciones de valores extranjeros que son realizadas por las sociedades comisionistas de bolsa de valores con el objeto de imprimirle liquidez y estabilidad al mercado, atendiendo ofertas o estimulando y abasteciendo demandas, o con el propósito de reducir los márgenes

entre el precio de demanda y oferta, dentro de las condiciones establecidas en el presente decreto. La enajenación de los valores así adquiridos, se considerará también como operación por cuenta propia.

Así mismo, son operaciones por cuenta propia, cualquier operación que realice la sociedad comisionista de bolsa de valores con sus propios recursos, incluidas aquellas que se realicen para proteger su patrimonio.

Artículo 2.9.4.2.2 (Artículo 2.2.3.4. de la Resolución 400 de 1995, subrogado por el Decreto 1121 de 2008) Principios generales. En la realización de las operaciones por cuenta propia en el mercado secundario la sociedad comisionista de bolsa de valores atenderá los deberes de los intermediarios de valores consagrados en los libros 1, 2,3 y 4 de la Parte 7 del presente decreto.

Artículo 2.9.4.2.3 (Artículo 2.2.3.5. de la Resolución 400 de 1995) (Modificado por el artículo 25 del decreto 1745 de 2020) Prohibiciones. Las sociedades comisionistas de bolsa de valores no podrán realizar operaciones por cuenta propia teniendo como contraparte, directa o indirectamente, a los fondos de inversión colectiva que administre o a los portafolios de valores de terceros que administren en desarrollo de contratos de administración de portafolios de terceros.

CAPÍTULO 3

OPERACIONES POR

DISPOSICIONES GENERALES DE LAS CUENTA PROPIA

Artículo 2.9.4.3.1 (Artículo 2.2.3.6 de la Resolución 400 de 1995, subrogado por el Decreto 1121 de 2008) Autorización. Las operaciones por cuenta propia que celebren las sociedades comisionistas de bolsa de valores estarán sujetas a las condiciones generales que establece el presente Capítulo y podrán ser ejercidas previa autorización de la Superintendencia Financiera de Colombia.

Solamente podrán realizar operaciones por cuenta propia las sociedades comisionistas de bolsa de valores que acrediten los requerimientos de capital consagrados en la Ley 510 de 1999. Cuando una sociedad comisionista de bolsa de valores presente defectos en el valor de su capital mínimo exigido para el efecto en la Ley en mención, podrá realizar tales operaciones siempre y cuando manifieste expresamente su compromiso de efectuar las capitalizaciones necesarias para alcanzar el monto requerido en los términos de la Ley.

Artículo 2.9.4.3.2 (Artículo 2.2.3.7. de la Resolución 400 de 1995, subrogado por el Decreto 1121 de 2008) Prohibición de utilizar recursos de sus clientes. En cumplimiento del deber de separación de activos previsto en el numeral 5º del artículo 7.3.1.1.2 del presente decreto, las sociedades comisionistas de bolsa de valores nunca podrán utilizar recursos provenientes de sus clientes para el cumplimiento de sus operaciones.

TÍTULO 5 NORMAS SOBRE FINANCIACIÓN DE VALORES

Artículo 2.9.5.1.1 (Art. 2.2.4.1. de la Res. 400 de 1995) Definición. Para efectos del presente título se entiende que se está financiando la adquisición de un valor cuando la

sociedad comisionista proporciona la totalidad o parte de los recursos necesarios para atender cualquier orden de compra de un título impartida por un cliente.

Artículo 2.9.5.1.2 (Art. 2.2.4.2. de la Res. 400 de 1995) Autorización. (Inciso modificado por el artículo 26 del decreto 1745 de 2020) Las operaciones sobre financiación de valores que celebren las sociedades comisionistas de bolsa para financiar a sus clientes la adquisición de valores, estarán sujetas a las condiciones generales que establece el presente Título y podrán ser ejercidos previa autorización expresa de la Superintendencia Financiera de Colombia.

La Superintendencia Financiera de Colombia podrá determinar las condiciones que considere necesarias para efectos de autorizar las operaciones de financiación de valores.

Artículo 2.9.5.1.3 (Art. 2.2.4.3. de la Res. 400 de 1995) Clases de financiación. La financiación que otorguen las sociedades comisionistas a sus clientes podrá efectuarse con recursos propios o con recursos provenientes de operaciones de endeudamiento siempre que el crédito correspondiente haya sido otorgado por una entidad sometida a la inspección y vigilancia de la Superintendencia Financiera de Colombia.

Parágrafo 1º. Los pasivos que adquiera una firma comisionista y que estén destinados a financiar la adquisición de valores no podrán ser superiores a tres (3) veces su patrimonio técnico.

Parágrafo 2º. En ningún caso se podrá financiar la adquisición de valores de un determinado emisor con recursos provenientes de préstamos otorgados a la sociedad comisionista por dicho emisor o la matriz y filiales de éste.

Artículo 2.9.5.1.4 (Art. 2.2.4.4. de la Res. 400 de 1995) Gestión de crédito para la financiación. Las sociedades comisionistas de bolsa podrán gestionar ante las entidades de crédito, siempre que estas se encuentren vigiladas por la Superintendencia Financiera de Colombia, la obtención de préstamos para sus clientes que vayan a ser utilizados para la adquisición de acciones inscritas en bolsa.

Artículo 2.9.5.1.5 (Art. 2.2.4.5. de la Res. 400 de 1995) Garantías. En los préstamos que una sociedad comisionista otorgue a sus clientes deberán constituirse garantías en títulos inscritos en bolsa las cuales deberán cubrir en todo momento el cien por ciento (100%), cuando menos, del valor del préstamo.

Cuando por razones de cotización en el mercado, el valor de las garantías no alcance para cubrir el porcentaje anterior, la sociedad comisionista de bolsa deberá exigir a su cliente la constitución inmediata de las garantías necesarias para el ajuste de las mismas.

Parágrafo 1. Los valores entregados en garantía se aceptarán como máximo al ochenta por ciento (80%) de su valor actual, calculando éste de acuerdo con la cotización en bolsa.

Parágrafo 2. Cuando se entreguen acciones en calidad de garantía, estas deberán ser de alta o media bursatilidad. Tratándose de otros valores estos deberán ser de alta liquidez.

Artículo 2.9.5.1.6 (Art. 2.2.4.6. de la Res. 400 de 1995) Límites. Los créditos que una sociedad comisionista otorgue a un mismo beneficiario real no podrán ser superiores al quince por ciento (15%) de su capacidad para otorgar financiación y en todo caso no podrán estar destinados a que un mismo cliente adquiera con los recursos correspondientes un porcentaje superior al tres por ciento (3%) de las acciones en circulación de una misma sociedad.

Artículo 2.9.5.1.7 (Art. 2.2.4.7. de la Res. 400 de 1995) Plazo. En las operaciones de financiación para la adquisición de valores las sociedades comisionistas de bolsa podrán otorgar créditos con un plazo máximo de un (1) año.

TÍTULO 6

ADMINISTRACIÓN DE VALORES

Artículo 2.9.6.1.1 (Art. 2.2.7.1. de la Res. 400 de 1995) Objeto. De conformidad con lo dispuesto en las normas vigentes, las sociedades comisionistas de bolsa podrán ofrecer y prestar a sus clientes servicios de administración de valores, previa autorización de la Superintendencia Financiera de Colombia y siempre que se sujeten a las condiciones que se establecen en los artículos siguientes.

Artículo 2.9.6.1.2 (Art. 2.2.7.2. de la Res. 400 de 1995 Modificado. Res. 708 de 1997, art. 1°.) Facultades de la sociedad comisionista. En desarrollo de la actividad de administración de valores, la sociedad comisionista de bolsa sólo está facultada para ejercer en nombre y por cuenta de su mandante y siempre que cuente con la autorización expresa del mismo, las actividades que se mencionan a continuación:

1. Realizar el cobro de los rendimientos;
2. Realizar el cobro del capital;
3. (Modificado por el artículo 27 del decreto 1745 del 2020) Reinvertir las sumas que por capital o rendimientos llegue a cobrar de acuerdo con las que para cada caso particular imparta el cliente, las cuales deben tener el correspondiente soporte en cualquier medio verificable que repose en la sociedad comisionista de bolsa;
4. Llevar a cabo la suscripción preferencial de los títulos que le correspondan en una nueva, y
5. Valorar a precios de mercado los títulos recibidos en administración.

Parágrafo. La sociedad comisionista deberá informar al cliente sobre las facultades de que trata este artículo, para que éste pueda efectuar las correspondientes reservas o impartir las instrucciones que estime procedentes, de lo cual dejará la respectiva evidencia.

Artículo 2.9.6.1.3 (Art. 2.2.7.3. de la Res. 400 de 1995) Regla. La ejecución de los servicios de administración de valores por parte del comisionista estará sujeta a las siguientes reglas:

1. En los actos de administración que realice, deberá emplearse el mayor grado de diligencia y cuidado que la ley establece, debiendo responder la sociedad comisionista hasta por la culpa leve, de acuerdo con el artículo 2155 del Código Civil;

2. Mantener los mecanismos que permitan controlar el cobro oportuno de los rendimientos y del capital;
3. Efectuar las reinversiones que procedan, con sujeción a las instrucciones que imparta el cliente, y
4. En caso que no proceda la reinversión, poner a disposición del cliente las sumas correspondientes en forma inmediata.

Artículo 2.9.6.1.4 (Art. 2.2.7.4. de la Res. 400 de 1995) Cuentas especiales. La sociedad comisionista deberá abrir una cuenta especial a nombre de cada uno de sus clientes en su contabilidad para los movimientos de dinero que origine la administración, en la que se deberán registrar todas y cada una de las operaciones que ejecute con motivo del respectivo mandato.

Artículo 2.9.6.1.5 (Art. 2.2.7.5. de la Res. 400 de 1995) (Modificado por el artículo 28 del decreto 1745 de 2020) Registro contable. La sociedad comisionista deberá revelar en notas a los estados financieros el valor de los títulos recibidos en administración, así como elaborar, respecto de los valores no desmaterializados que le han sido entregados, un certificado de custodia con numeración consecutiva, en el cual se asentarán, cuando menos, los siguientes datos:

1. Nombre y dirección del cliente.
2. Descripción de los valores, especificando su denominación, cantidad, valor nominal, nombre del emisor, serie y número de títulos que los representan, fecha de emisión y demás información necesaria para su debida individualización.
3. Fecha de entrega.
4. Valores específicos en los que se harán las reinversiones, cuando a ellas haya lugar.

El original del certificado debe ser entregado al cliente en medio físico o electrónico, una copia se llevará al consecutivo y otra se dejará anexa al título valor, la cual debe ser firmada por el cliente al recibo del mismo.

La sociedad comisionista debe abrir un libro auxiliar debidamente registrado, en los términos establecidos en las normas vigentes, especificando los mismos datos que se deben consignar en el certificado de custodia respectivo.

Artículo 2.9.6.1.6 (Art. 2.2.7.6. de la Res. 400 de 1995)(Modificado por el Artículo 2 del Decreto 1243 de 2013) Administración de valores en el depósito central de valores. Cuando se trate de la administración de valores que se encuentren en el depósito central de valores, los documentos que acrediten el depósito serán los establecidos para el efecto en el reglamento que regule el funcionamiento de dicha entidad.

Artículo 2.9.6.1.7 (Art. 2.2.7.7. de la Res. 400 de 1995) Administración de valores no inscritos en bolsa. Las sociedades comisionistas de bolsa podrán administrar valores no inscritos en bolsa, siempre y cuando estos se encuentren inscritos en el Registro Nacional de Valores y Emisores- RNVE.

Para lo anterior, será necesario que la sociedad comisionista se encuentre cumpliendo con las disposiciones relativas a los conflicto de interés y al régimen de inversiones y endeudamiento.

TÍTULO 7**ADMINISTRACIÓN DE PORTAFOLIOS DE TERCEROS.
(Sustituido por el Decreto 1247 de 2016)¹¹**

Artículo 2.9.7.1.1 Definición. La administración de portafolios de terceros es una actividad por medio de la cual las sociedades comisionistas de bolsa reciben activos de un tercero con la finalidad de administrar un portafolio a su criterio, pero con base en los lineamientos y objetivos dispuestos por dicho tercero.

Los activos que pueden formar parte de los portafolios de terceros administrados deberán corresponder a valores inscritos en el Registro Nacional de Valores y Emisores – RNVE, participaciones en fondos de inversión colectiva locales, valores extranjeros listados en un sistema de cotización de valores extranjeros por medio de las sociedades comisionistas de bolsa o mediante acuerdos o convenios de integración de bolsas de valores, los valores extranjeros cuya oferta pública autorizada en el exterior haya sido reconocida en los términos del Título 2 Libro 23 de la Parte 2 del presente Decreto, divisas e instrumentos financieros derivados. También podrá aportarse al portafolio de terceros dinero en efectivo para la realización de las operaciones autorizadas al respectivo portafolio o el producto de estas.

La sociedad comisionista de bolsa no podrá emplear este mecanismo para administrar portafolios cuyos activos pertenezcan a más de una persona.

Artículo 2.9.7.1.2 Sociedades autorizadas. Las sociedades comisionistas de bolsa podrán prestar los servicios de administración de portafolios de terceros, con sujeción a las condiciones establecidas en el presente Título. Para ello deberán contar con la autorización previa de la Superintendencia Financiera de Colombia, la cual será concedida una vez la sociedad comisionista de bolsa solicitante acredite que posee la idoneidad y las capacidades operativas requeridas al efecto.

Artículo 2.9.7.1.3 Principios. Las sociedades comisionistas de bolsa en la administración de portafolios de terceros deberán:

1. Actuar de manera profesional, con la diligencia exigible a un experto prudente y diligente de conformidad con los lineamientos dispuestos por el cliente en el contrato de administración.
2. Dar prevalencia a los intereses de sus clientes sobre cualquier otro interés, incluyendo los de la sociedad comisionista de bolsa, sus accionistas, sus administradores, sus funcionarios, sus filiales o subsidiarias, su matriz o las filiales o subsidiarias de esta, y propender por el mejor resultado posible para el cliente de conformidad con sus lineamientos e instrucciones, en cumplimiento del deber de mejor ejecución.
3. Actuar de conformidad con los deberes de los intermediarios de valores establecidos en el Libro 3 de la Parte 7 del presente Decreto.

¹¹ **Nota de vigencia:** Decreto 1247 de 2016 **Artículo 2. Régimen de transición.** Las sociedades comisionistas de bolsa que administren portafolios de terceros, tendrán un término de tres (3) meses contados a partir de la fecha de publicación del presente Decreto, para ajustarse a las disposiciones que aquí se señalan.

Artículo 2.9.7.1.4 Segregación. Los activos que forman parte del portafolio de terceros administrado constituyen un patrimonio independiente y separado de los activos propios de la sociedad comisionista de bolsa y de aquellos que esta administre en virtud de otros negocios.

En virtud de lo anterior, los activos del portafolio de terceros administrado no hacen parte de los de la sociedad comisionista de bolsa, ni constituyen prenda general de los acreedores de esta y estarán excluidos de la masa de bienes que pueda conformarse para efectos de la liquidación de la sociedad comisionista de bolsa.

Artículo 2.9.7.1.5 (Derogado por el artículo 9 del Decreto 415 de 2018). Monto total de los portafolios de terceros administrados.

Artículo 2.9.7.1.6 Facultades de la sociedad comisionista de bolsa. Adicional a las facultades previstas en el artículo 2.9.6.1.2 del presente decreto y de conformidad con lo autorizado expresamente por el cliente, la sociedad comisionista de bolsa en desarrollo de la actividad de administración de portafolios de terceros podrá comprometerse a realizar operaciones de compra y venta de valores, operaciones de derivados, de reporto o repo, simultáneas, transferencia temporal de valores o cualquiera otra operación que le esté autorizada en ejecución del contrato de comisión, así como a tomar decisiones sobre el manejo de los excedentes de liquidez transitorios.

Para la realización de las anteriores actividades es necesario que la sociedad comisionista de bolsa haya sido autorizada expresamente por su cliente en el respectivo contrato de administración.

Artículo 2.9.7.1.7 Mecanismos para la revelación de información. La sociedad comisionista de bolsa deberá obrar de manera transparente, suministrando la información de manera veraz, imparcial, completa y exacta para lo cual enviará mensualmente a su cliente extractos de cuenta sobre el movimiento del portafolio, en los cuales se incluya cuando menos el valor total del portafolio en pesos, la rentabilidad neta generada durante el período, las operaciones realizadas sobre el portafolio y la composición por plazos y por especie del mismo.

Parágrafo. La Superintendencia Financiera de Colombia podrá impartir instrucciones para determinar las condiciones en las cuales la sociedad comisionista de bolsa deberá dar cumplimiento a lo establecido en el presente artículo.

Artículo 2.9.7.1.8 Valor del portafolio administrado. El valor del portafolio en un momento determinado estará dado por el monto total de los activos de acuerdo con el valor razonable menos los pasivos del portafolio, calculado diariamente.

Artículo 2.9.7.1.9 Contrato de administración de portafolios de terceros. Para la administración de portafolios de terceros la sociedad comisionista de bolsa y el cliente deberán suscribir un contrato, el cual deberá incluir por lo menos lo siguiente:

- a) Según se trate, monto de dinero entregado y/o relación de los demás activos que conforman el portafolio al momento de la entrega, así como sus principales características.
- b) Instrucciones claras y precisas del cliente a la sociedad comisionista de bolsa sobre los objetivos que ésta debe buscar en desarrollo de la administración del portafolio.
- c) Lineamientos sobre el manejo del portafolio, los cuales deben considerar la composición y características del mismo con base en los niveles de riesgo y objetivo

de inversión que el cliente desea alcanzar, incluyendo, como mínimo, tipo de títulos, emisores, plazos (duración) y disponibilidades de liquidez.

- d) Indicación de las operaciones que se autoriza realizar a la sociedad comisionista de bolsa, y si existen o no límites o restricciones para la ejecución de las mismas, tales como valores máximos por operación o exposición por emisor, por plazos, por tipo de títulos y por duración.
- e) Periodicidad y forma de los retiros por parte del cliente.
- f) Valor y forma de pago de la comisión por administración, con indicación de si los gastos que se pagan por el uso de los proveedores de infraestructura hacen parte de la misma.
- g) Procedimiento y plazos máximos para la liquidación y entrega de los activos cuando, por cualquier motivo, se termine el contrato de administración del portafolio.
- h) En caso de que la Sociedad Comisionista de Bolsa cuente con un comité de inversiones deberá hacerse mención expresa sobre la decisión del cliente de utilizar o no los lineamientos que recomiende dicho comité.

Parágrafo. La Superintendencia Financiera de Colombia podrá establecer requisitos adicionales a los establecidos en el presente artículo.

Artículo 2.9.7.1.10 Obligaciones de la sociedad comisionista de bolsa. La sociedad comisionista de bolsa en su calidad de administradora de un portafolio de terceros deberá cumplir las siguientes obligaciones:

- a) Administrar el portafolio con la diligencia que le corresponde en su carácter de profesional en la actividad, observando para el efecto los lineamientos y objetivos definidos por el cliente en el respectivo contrato de administración.
- b) Contar con mecanismos que permitan identificar, medir, controlar, gestionar y administrar los riesgos asociados al portafolio que administra.
- c) Mantener actualizada y separada de cualquier otro, la documentación e información relativa a las operaciones de cada portafolio de terceros que administre.
- d) Cobrar oportunamente los dividendos, capital, intereses o cualquier rendimiento de los activos del portafolio que esté administrando.
- e) Asegurar el mantenimiento de la reserva de la información que conozca con ocasión de la actividad de administración de portafolios de terceros, y adoptar políticas, procedimientos y mecanismos para evitar el uso indebido de información privilegiada o reservada relacionada con los portafolios de terceros administrados, sus activos, estrategias, negocios y operaciones, sin perjuicio del cumplimiento de los deberes de información a la Superintendencia Financiera de Colombia.
- f) Adoptar medidas de control y reglas de conducta necesarias, apropiadas y suficientes, que se orienten a evitar que los portafolios de terceros administrados puedan ser utilizados como instrumentos para el ocultamiento, manejo, inversión o aprovechamiento en cualquier forma de dineros u otros bienes provenientes de actividades ilícitas, para dar apariencia de legalidad a las actividades ilícitas o a las transacciones y recursos vinculados con las mismas.
- g) Llevar la contabilidad o información para la supervisión de cada portafolio de terceros administrado, de manera separada de la que corresponde a la sociedad comisionista de bolsa, a cualquier otro portafolio o los fondos de inversión colectiva que administre, de conformidad con lo establecido en el Decreto 2420 de 2015 y las normas que lo modifiquen o adicionen.
- h) Identificar, controlar y gestionar las situaciones generadoras de conflictos de interés que se presenten en el ejercicio de la administración de portafolios de terceros.

- i) Entregar oportunamente a la Superintendencia Financiera de Colombia y a los organismos de autorregulación la información que requieran para el cumplimiento de sus funciones.
- j) Ejercer supervisión permanente sobre el personal vinculado a la administración de los portafolios de terceros administrados.
- k) Cumplir a cabalidad con los demás aspectos necesarios para la adecuada administración de los portafolios de terceros administrados.

Artículo 2.9.7.1.11 Prohibiciones. Las sociedades comisionistas de bolsa, en su condición de administradoras de portafolios de terceros se abstendrán de realizar las siguientes actividades:

1. (Modificado por el artículo 29 del decreto 1745 de 2020) Invertir los recursos de los portafolios de terceros administrados en activos cuyo emisor, avalista, aceptante o garante, o para el caso de una titularización, el originador, sea la propia Sociedad Comisionista de Bolsa.
2. Destinar recursos del portafolio, de manera directa o indirecta, para el apoyo de liquidez de la sociedad comisionista, de bolsa sus subordinadas, su matriz o las subordinadas de esta, así como aquellas sociedades en las cuales los miembros de la junta directiva o los representantes legales de la sociedad comisionista de bolsa tengan poder de decisión o hagan parte de su junta directiva.
3. Adquirir para los portafolios de terceros que administra, sea directa o indirectamente, la totalidad o parte de los valores que se haya obligado a colocar por un contrato de colocación bajo la modalidad en firme o garantizado, antes de que hubiere finalizado dicho proceso. Lo anterior no obsta para que la sociedad comisionista de bolsa adquiera para los portafolios de terceros que administra, valores de aquellos que se ha obligado a colocar, una vez finalice el proceso de colocación.
4. Tomar en préstamo valores de los portafolios de terceros administrados para desarrollar el mecanismo de estabilización de precios; así como, realizar operaciones para los portafolios de terceros administrados con los valores objeto de estabilización durante el periodo de la misma.
5. Actuar, directa o indirectamente, incluso a través de sus entidades vinculadas, como contraparte de los portafolios de terceros que administra, en desarrollo de los negocios que constituyen el giro ordinario de este, lo cual también resulta aplicable para la realización de operaciones con fondos de inversión colectiva o portafolios administrados o gestionados por la misma sociedad o sus entidades vinculadas.
6. Utilizar a través de cualquier medio, directa o indirectamente los activos que forman parte de los portafolios de terceros para otorgar reciprocidades que faciliten la realización de otras operaciones por parte de la sociedad comisionista de bolsa, o de personas vinculadas a esta.
7. Representar en las asambleas generales de accionistas las acciones que se negocien en el mercado de valores y que constituyan inversiones de un portafolio de terceros.
8. Aparentar la realización de operaciones sobre los activos que componen el portafolio de terceros administrado.
9. Manipular el valor del portafolio de terceros administrado.
10. No respetar la priorización o prelación de órdenes de negocios en beneficio de la sociedad comisionista de bolsa, de sus matrices, subordinadas, o de terceros en general.
11. Dar en prenda, otorgar avales o establecer cualquier otro gravamen que comprometa los activos del portafolio de terceros, salvo que se cuente con autorización previa y expresa por parte del titular del portafolio de terceros administrado. No obstante, las sociedades comisionistas de bolsa podrán otorgar garantías que respalden las

operaciones de derivados, reporto o repo, simultáneas y de transferencia temporal de valores realizadas en virtud de la administración del respectivo portafolio de terceros, incluidas la constitución de las garantías para el cumplimiento de las operaciones realizadas en las bolsas de valores, los sistemas de negociación de valores y los sistemas de registro de operaciones sobre valores autorizados por la Superintendencia Financiera de Colombia, y las demás aceptadas por una cámara de riesgo central de contraparte sometida a la inspección y vigilancia de la Superintendencia Financiera de Colombia.

12. Comprar o vender para el portafolio de terceros administrado, directa o indirectamente, activos que pertenezcan a los socios, representantes legales o empleados de la sociedad comisionista de bolsa, o a sus cónyuges, compañeros permanentes, parientes dentro del segundo grado de consanguinidad, segundo de afinidad y único civil, o a sociedades en que estos sean beneficiarios reales del veinticinco por ciento (25%) o más del capital social.
13. Invertir los recursos del portafolio de terceros en mecanismos o vehículos que estén referidos a activos que contravengan los lineamientos y objetivos definidos por el cliente en el respectivo contrato de administración.

Artículo 2.9.7.1.12 Situaciones de conflictos de interés. Adicional a las situaciones generadoras de conflictos de interés aplicables a las sociedades comisionistas de bolsa, se entenderán como situaciones de este tipo, que deben ser administradas y reveladas por las sociedades comisionistas de bolsa en el ejercicio de la administración de portafolios de terceros, entre otras:

1. La celebración de operaciones donde concurren las instrucciones de inversión de varios portafolios de terceros o fondos de inversión colectiva administrados por una misma sociedad comisionista de bolsa sobre los mismos activos, caso en el cual se deberá realizar una distribución de la inversión sin favorecer ninguno de los portafolios partícipes, en detrimento de los demás, según se establezca en el código de gobierno corporativo.
2. La inversión directa o indirecta de los recursos de los portafolios de terceros administrados en activos cuyo emisor, avalista, aceptante, garante u originador de una titularización sea la matriz, las subordinadas de esta o las subordinadas de la sociedad comisionista de bolsa. Esta inversión solo podrá efectuarse a través de las bolsas de valores y los sistemas de negociación de valores debidamente autorizados por la Superintendencia Financiera de Colombia.
3. **(Modificado por el Artículo 1º del Decreto 1422 de 2017)** La inversión directa o indirecta de los recursos de los portafolios de terceros en depósitos a la vista o fondos de inversión colectiva administrados y/o gestionados por la misma sociedad comisionista de bolsa o sus entidades vinculadas. Esta inversión solo podrá efectuarse cuando el cliente indique de manera previa y expresa en el contrato de administración, la posibilidad de que su portafolio esté invertido en cuentas corrientes o de ahorros en entidades vinculadas a la sociedad comisionista de bolsa o adquiera participaciones en los fondos de inversión colectiva que la sociedad comisionista de bolsa o sus entidades vinculadas administren o gestionen, y además, determine el nivel de inversión en dichos depósitos a la vista o participaciones. En todo caso, la sociedad comisionista de bolsa deberá suministrar al cliente información que detalle la estructura de costos y gastos derivada de este tipo de inversiones.

Artículo 2.9.7.1.13 Recursos transitorios de liquidez. Los recursos transitorios de liquidez de cada portafolio de terceros administrado se deberán mantener de manera

independiente para cada cliente en depósitos a la vista o en fondos de inversión colectiva abiertos sin pacto de permanencia, de conformidad con lo acordado con el cliente en el respectivo contrato.

Artículo 2.9.7.1.14 Depósito de valores. Los valores que integran el portafolio de terceros administrado por las sociedades comisionistas de bolsa, deberán depositarse en una entidad legalmente autorizada para recibir depósitos de valores.

Artículo 2.9.7.1.15 Inhabilidad temporal. Cuando la sociedad comisionista de bolsa se encuentre temporalmente inhabilitada para actuar en bolsa podrá encomendar a otra sociedad comisionista de bolsa la realización, por cuenta del portafolio administrado, de las operaciones que sean necesarias. Esta delegación solo podrá realizarse previo el visto bueno del cliente, de la respectiva bolsa y siempre que la Superintendencia Financiera de Colombia no disponga otra cosa.

TÍTULO 8

ASESORÍA EN ACTIVIDADES RELACIONADAS CON EL MERCADO DE CAPITALES

Artículo 2.9.8.1.1 (Art. 2.2.9.1. de la Res. 400 de 1995) Objeto. Las sociedades comisionistas de bolsa, previa autorización de la Superintendencia Financiera de Colombia, podrán ofrecer y prestar a sus clientes los servicios de asesoría que se detallan en el artículo siguiente, siempre que se sujeten a las condiciones que para el efecto establezca la Superintendencia Financiera de Colombia.

Artículo 2.9.8.1.2 (Art. 2.2.9.2. de la Res. 400 de 1995) Modalidades. Los servicios de asesoría a que se refiere el artículo anterior, podrán revestir las siguientes modalidades:

1. Asesoría en ingeniería financiera, la cual está dirigida a empresas existentes en aspectos tales como sistemas de consecución de recursos, diseño de valores, fuentes de financiación, sistema de costos, definición de la estructura adecuada de capital, reestructuración de deuda, comercialización de cartera, colocación de valores entre terceros o asociados y repatriación de capitales.
2. Asesoría financiera en procesos empresariales de reorganización cuando contemplen entre otros casos, la conversión, fusión, escisión, adquisición, enajenación, cesión de activos, pasivos y contratos, y liquidación de empresas;
3. Asesoría en procesos de privatización, y
4. Asesoría en programas de inversión.

Artículo 2.9.8.1.3 (Art. 2.2.9.3. de la Res. 400 de 1995) Obligaciones. La sociedad comisionista de bolsa tendrá entre otras, las siguientes obligaciones con la sociedad asesorada:

1. Informarse de las necesidades y expectativas del emisor, así como informarle a éste acerca de la naturaleza, alcance, contenido y precio de los servicios que le ofrece;
2. Establecer y mantener un permanente contacto a lo largo de la ejecución del contrato;

3. Guardar reserva respecto de las informaciones de carácter confidencial que conozca en desarrollo de su actividad, entendiendo por tales aquellas informaciones que obtiene en virtud de su relación con el emisor, que no están a disposición del público y que el emisor no está obligado a revelar;
4. Abstenerse de utilizar información privilegiada en beneficio propio o de terceros, y
5. Informar al emisor de todo conflicto de interés que comprenda las relaciones entre el emisor y la sociedad comisionista y entre ésta y los demás clientes, absteniéndose de actuar cuando a ello haya lugar.

Artículo 2.9.8.1.4 (Art. 2.2.9.4. de la Res. 400 de 1995) Obligaciones con el inversionista (Derogado por el artículo 146 del Decreto 1745 de 2020). La sociedad comisionista de bolsa tendrá entre otras, las siguientes obligaciones con el inversionista:

1. Prestar, con la debida diligencia, la asesoría necesaria para la mejor ejecución del encargo, y
2. Dar adecuado cumplimiento a todas las obligaciones de información contenidas en la ley, subrayándose la importancia de informar al cliente acerca de cualquier circunstancia sobreviniente que pueda modificar la voluntad contractual del mismo, así como cualquier situación de conflicto de interés, absteniéndose de actuar, cuando a ello haya lugar.

Artículo 2.9.8.1.5 (Art. 2.2.9.5. de la Res. 400 de 1995) Obligaciones con el mercado. La sociedad comisionista de bolsa tendrá entre otras, las siguientes obligaciones frente al mercado en general:

1. Abstenerse de realizar cualquier operación que no sea representativa del mercado;
2. Conducir con lealtad sus negocios procurando la satisfacción de los intereses de seguridad, honorabilidad y diligencia, lo cual implica el sometimiento de su conducta a las diversas normas que reglamentan su actividad profesional, ya provengan del Estado, de las mismas bolsas o constituyan parte de los sanos usos y prácticas del comercio o del mercado público de valores, e
3. Informar al cliente y al mercado en general, el interés en la colocación de los títulos, en cuanto el comisionista actúe en varias calidades, por ejemplo como asesor y como underwriter.

De esta forma, cuando la sociedad desempeñe esta actividad, ello deberá hacerse constar en caracteres visibles dentro del correspondiente prospecto o estudio, especificando, además, las actividades que incluyó la asesoría y los alcances de la misma.

Artículo 2.9.8.1.6 (Adicionado por el artículo 2 del Decreto 661 de 2018) Aplicación de las reglas de la actividad de asesoría regulada en Libro 40 de la Parte 2 del presente Decreto. Cuando la asesoría prevista en el presente título implique el suministro de recomendaciones profesionales conforme al artículo 2.40.1.1.2 se deberá cumplir con las reglas del Libro 40 de la Parte 2 del presente Decreto

TÍTULO 9 OPERACIONES DE CORRETAJE

Artículo 2.9.9.1.1 (Art. 2.2.10.1. de la Res. 400 de 1995 Adicionado. Inciso. Res. 500 de 1998, art.1°.) (Modificado por el artículo 30 del decreto 1745 de 2020) Objeto. Las sociedades comisionistas de bolsa podrán, previa autorización de la Superintendencia Financiera de Colombia, realizar operaciones de corretaje sobre valores inscritos en el Registro Nacional de Valores y Emisores-RNVE que no estén inscritos en bolsa, siempre que para el efecto den cumplimiento a lo que sobre el particular establece el Código de Comercio.

TÍTULO 10 OFICINAS DE REPRESENTACIÓN DE CORREDORES DE BOLSA DE FUTUROS Y OPCIONES DEL EXTERIOR.

Artículo 2.9.10.1.1 (Art. 2.2.11.1 de la Res. 400 de 1995) Objeto.

Las sociedades comisionistas de bolsa podrán actuar, previa autorización del Superintendente Financiera de Colombia, como representantes de las oficinas de representación en Colombia de los miembros de las bolsas de futuros y opciones del exterior, así como de las que constituyan las entidades financieras extranjeras especialmente calificadas por el Banco de la República.

TÍTULO 11 OPERACIONES SOBRE TÍTULOS NO INSCRITOS EN BOLSA

Artículo 2.9.11.1.1 (Art. 2.2.13.1 de la Res. 400 de 1995 Adicionado. Res. 1174 de 1996, art. 1°.) (Modificado por el artículo 31 del decreto 1745 de 2020) Contratos de comisión sobre títulos no inscritos en bolsa. Las sociedades comisionistas de bolsa podrán celebrar contratos de comisión para la adquisición en mercado primario de los títulos representativos de las suscripciones recibidas por las sociedades administradoras de inversión para los fondos de inversión colectiva por ellas administrados, que no estén inscritos en bolsa pero sí en el Registro Nacional de Valores y Emisores-RNVE

TÍTULO 12 PARTICIPACIÓN DE LAS SOCIEDADES COMISIONISTAS DE BOLSA EN LOS PROCESOS DE PRIVATIZACIÓN Y DEMOCRATIZACIÓN

Artículo 2.9.12.1.1 (Art. 2.2.14.1 de la Res. 400 de 1995 Adicionado. Res. 167 de 1997, art. 2°. Res.1275 de 1997, art. 7° Aclara que el presente art. Sigue vigente.) Participación de las sociedades comisionistas de bolsa en procesos de privatización. Las sociedades comisionistas de bolsa podrán celebrar contratos de comisión para comprar acciones inscritas en el Registro Nacional de Valores y Emisores - RNVE siempre y cuando la operación se realice por cuenta de las personas a que se refiere el artículo 3° de la Ley 226 de 1995, con sujeción a las condiciones establecidas en dicha ley y al programa de enajenación respectivo.

Cuando en desarrollo del programa de enajenación participen bolsas de valores, las sociedades comisionistas de bolsa sólo podrán actuar a través de ellas y las operaciones deberán realizarlas con sujeción a las normas que rigen la negociación de valores en bolsa, con excepción de aquellas que no resulten compatibles con los requisitos establecidos por la Ley 226 de 1995, para la etapa orientada a los destinatarios de las condiciones especiales.

TÍTULO 13 OPERACIONES DE VENTAS EN CORTO

Artículo 2.9.13.1.1 (Artículo 2.2.16.1. de la Resolución 400 de 1995, Modificado por el artículo 3 del Decreto 4808 de 2008. Modificado por el artículo 1 del decreto 2510 de 2014) Definición. Se entiende como venta en corto, aquella venta de valores en la cual el vendedor no tiene la propiedad de los valores objeto de la operación al momento de la misma. En todo caso, a más tardar el mismo día de la celebración de la venta en corto el vendedor deberá haber realizado las operaciones que sean necesarias para no dejar descubierta la venta en corto y asegurar así la posterior liquidación de la misma.

Parágrafo 1. Para efectos de la anterior definición, no se consideran ventas en corto las ventas en las que el vendedor cuenta con la propiedad de los valores, bien sea porque previamente ha realizado la operación contraria (compra) o una operación a través de la cual se adquirirá de manera incondicional el valor objeto de la venta aun cuando ésta se encuentre pendiente de liquidación.

Parágrafo 2.

La Superintendencia Financiera de Colombia podrá expedir instrucciones sobre la manera como se deberán realizar las operaciones de ventas en corto y la forma como se administrarán los riesgos implícitos a las mismas.

Artículo 2.9.13.1.2 (Art. 2.2.16.2. de la Res. 400 de 1995 Adicionado. Res. 746 de 1997, art. 1º.) Autorización. Las sociedades comisionistas de bolsa podrán realizar a través de bolsa por cuenta propia o por cuenta de terceros, operaciones de Venta en Corto, con sujeción a las normas contenidas en este decreto.

Artículo 2.9.13.1.3 (Art. 2.2.16.4. de la Res. 400 de 1995 Adicionado. Res. 746 de 1997, art. 1º. Modificado. Res. 412 de 1998, art. 2º). Precios para la negociación de acciones. El precio para la negociación de acciones a través de operaciones de ventas en corto deberá ser como mínimo igual al último precio de negociación registrado en bolsa y que haya marcado precio, para la respectiva acción.

Artículo 2.9.13.1.4 (Art. 2.2.16.5. de la Res. 400 de 1995 Adicionado. Res. 746 de 1997, art. 1º) Información. Las bolsas de valores deberán definir en sus reglamentos el sistema a través del cual se informará diariamente el volumen de operaciones efectuadas en ventas en corto con indicación de su precio, tasa de negociación y especie negociada, entre otros aspectos.

Artículo 2.9.13.1.5 (Art. 2.2.16.6. de la Res. 400 de 1995 Adicionado. Res. 746 de 1997, art. 1º. Modificado por el artículo 2 del Decreto 2510 de 2014)¹². Presentación de Reglamentos. Las bolsas de valores deberán incluir en sus reglamentos los valores sobre los cuales podrán efectuarse las ventas en corto, teniendo en cuenta, entre otros criterios, la liquidez de los mismos. De igual forma, los mencionados reglamentos

¹² Nota de vigencia: empieza a regir 6 meses después del 4 de diciembre de 2014 de acuerdo con el artículo 15 del Decreto 2510 de 2014.

deberán contemplar las características y requisitos de la referida operación y presentarlos a la Superintendencia Financiera de Colombia de manera unificada para su aprobación, en forma previa a la celebración de las mismas.

Artículo 2.9.13.1.6 Marcación de las operaciones (Adicionado por el artículo 3 del Decreto 2510 de 2014)¹³. Las ventas en corto deberán ser marcadas como tal por parte del vendedor de las acciones.

TÍTULO 14 OPERACIONES DEL MERCADO CAMBIARIO

Artículo 2.9.14.1.1 (Art. 2.2.18.1 de la Res. 400 de 1995 Adicionado. Res. 520 de 2000, art. 1°.) Autorización. Las sociedades comisionistas de bolsa podrán realizar operaciones del mercado cambiario, afectando su posición propia o en desarrollo de contratos de comisión, sujetándose para ello tanto a las condiciones establecidas por la Junta Directiva del Banco de la República como a las fijadas en el presente Título.

En todo caso la realización de dichas operaciones, estará condicionada al cumplimiento previo de los requisitos establecidos en los numerales 2, 4 y 5 del artículo 2.9.2.1.2 del presente decreto, así como de los señalados en el artículo siguiente.

Parágrafo. Estas operaciones no estarán sujetas a la reglamentación de las operaciones por cuenta propia de que tratan los Capítulos 1,2 y 3 del Título 4 del Libro 9 de la Parte 2.

Artículo 2.9.14.1.2 (Art. 2.2.18.2. de la Res. 400 de 1995 Adicionado. Res. 520 de 2000, art. 1°.) Requisitos. (Inciso modificado por el artículo 32 del decreto 1745 de 2020) Para el desarrollo de las operaciones de que trata el presente Título, además de acreditar y mantener el patrimonio exigido por la reglamentación de carácter general expedida por la Junta Directiva del Banco de la República, las sociedades comisionistas de bolsa deberán cumplir los siguientes requisitos:

1. Designar cuando menos un representante legal para la realización de estas operaciones.
2. Contar con los medios necesarios para disponer y remitir de manera oportuna y adecuada la información exigida por el Banco de la República y los demás entes de control, sin perjuicio de lo exigido en el numeral cuarto del artículo 2.9.2.1.2 del presente decreto.
3. Adoptar un código de conducta con el propósito principal de fomentar la lealtad y la transparencia del mercado cambiario. Este documento deberá ser aprobado previamente por la Junta Directiva de la sociedad respectiva.
4. (Modificado por el artículo 32 del decreto 1745 de 2020) Suscribir un convenio con las bolsas en el cual conste que la sociedad comisionista se somete a los reglamentos de operación que aprueben las respectivas bolsas en relación con las transacciones en divisas que se realicen a través de los sistemas que administran,

¹³ Nota de vigencia: empieza a regir 6 meses después del 4 de diciembre de 2014 de acuerdo con el artículo 15 del Decreto 2510 de 2014.

los cuales deberán definir normas claras para la solución de conflictos de interés y evitar el uso indebido de información privilegiada.

5. Adoptar, en especial, las normas que se dirijan a la solución adecuada de conflictos de interés y a evitar el uso indebido de información privilegiada, de acuerdo con lo dispuesto por la Superintendencia Financiera de Colombia para las operaciones por cuenta propia de que tratan los Capítulos 1,2 y 3 del Título 4 del Libro 9 de la Parte 2 del presente decreto o las normas que lo modifiquen o sustituyan.

Parágrafo 1. (Modificado por el artículo 32 del decreto 1745 de 2020) Las sociedades comisionistas de bolsa que decidan realizar las operaciones de que trata el presente Título, deberán informarlo por escrito a la Superintendencia Financiera de Colombia a más tardar el mismo día en que inicien las operaciones, adjuntando una manifestación suscrita por la junta directiva de la entidad en la cual se indique que la sociedad se encuentra en condiciones de desarrollar las operaciones, además de una certificación suscrita por el Representante Legal y el Revisor Fiscal en la cual se establezca que se cumplen los requisitos de que trata el presente Título.

Parágrafo 2. Con antelación al desarrollo de las operaciones y en aplicación de la obligación contenida en el numeral 1 del presente artículo, las sociedades comisionistas de bolsa deberán informar a las bolsas y a la Superintendencia Financiera de Colombia el nombre del representante legal que se designe con el propósito ahí señalado.

Artículo 2.9.14.1.3 (Art. 2.2.18.3. de la Res. 400 de 1995 Adicionado. Res. 520 de 2000, art. 1°.) Obligaciones. En adición a sus obligaciones como intermediarios del mercado cambiario, las sociedades comisionistas deberán:

1. Registrar todas las órdenes de compra y venta recibidas por cuenta de un tercero el mismo día de su recepción, en un sistema electrónico.
2. (Modificado por el artículo 33 del decreto 1745 de 2020) Registrar, a través de sistemas electrónicos, las operaciones sobre divisas, bien sea que las realice en posición propia o en desarrollo de contratos de comisión, en los términos y condiciones establecidos por el Banco de la República.
3. Anotar cronológicamente estas operaciones en el libro de registro de operaciones con divisas, según reglamentación de la Superintendencia Financiera de Colombia.
4. Informar de manera clara y precisa a sus clientes sobre la facultad que éstos tienen de decidir si sus operaciones con divisas las hará la sociedad comisionista actuando en posición propia o en desarrollo de contratos de comisión y qué implicaciones tiene para el cliente el seleccionar una u otra alternativa.
5. (Modificado por el artículo 33 del decreto 1745 de 2020) Suministrar de manera completa y oportuna a las entidades de control toda la información que éstas requieran sobre las transacciones en divisas que realicen.

Artículo 2.9.14.1.4 (Art. 2.2.18.4. de la Res. 400 de 1995 Adicionado. Res. 520 de 2000, art. 1°) Inversiones en divisas. Las sociedades comisionistas sólo podrán efectuar las siguientes inversiones en divisas, siempre y cuando sean de corto plazo: inversiones financieras temporales, inversiones en activos financieros emitidos por entidades bancarias del exterior e inversiones en bonos y títulos emitidos por gobiernos extranjeros.

Artículo 2.9.14.1.5 (Art. 2.2.18.5 de la Res. 400 de 1995 Adicionado. Res. 520 de 2000, art. 1°.) Convenios. Las sociedades comisionistas de bolsa podrán realizar convenios o contratos con sociedades comerciales nacionales o extranjeras como apoyo para la ejecución de sus negocios en divisas, siempre que tales convenios no impliquen la delegación de las decisiones que corresponden a la sociedad comisionista. En estos casos, siempre que actúen en desarrollo de un contrato de comisión, las sociedades comisionistas deberán adoptar las medidas necesarias para prestar directamente la asesoría a la que están obligadas, frente a las personas que les encomienden la realización de operaciones. Tal asesoría no podrá ser prestada bajo ninguna circunstancia por la sociedad comercial con la cual se realice el convenio.

El texto de dichos convenios o contratos deberá ser remitido a la Superintendencia Financiera de Colombia con una antelación mínima de 20 días a la celebración de los mismos.

Artículo 2.9.14.1.6 (Art. 2.2.18.6. de la Res. 400 de 1995 Adicionado. Res. 520 de 2000, art. 1°.) Prohibiciones. En desarrollo de las operaciones de que trata este Título, las sociedades comisionistas de bolsa no podrán utilizar, en sus propios negocios, recursos provenientes de sus clientes. Tampoco podrán realizar operaciones pasivas de crédito para adquirir divisas.

Artículo 2.9.14.1.7 (Art. 2.2.18.7. de la Res. 400 de 1995 Adicionado. Res. 520 de 2000, art. 1°.) Deberes de las bolsas (Derogado por el artículo 146 del Decreto 1745 de 2020). Las bolsas de valores deberán:

1. Reglamentar, ajustándose a las normas que rigen la materia, las actuaciones de sus miembros en todo lo relativo a la negociación de divisas.
2. Velar porque en las operaciones en divisas realizadas por sus sociedades comisionistas de bolsa, se de cabal cumplimiento a lo dispuesto en las normas relativas a dichas operaciones y, en especial, a las normas vigentes para la prevención de las actividades delictivas y de lavado de activos, sin perjuicio de las facultades de la Superintendencia Financiera de Colombia y de las autoridades cambiarias sobre la materia.
3. Suministrar de manera completa y oportuna a las autoridades de control, toda la información que éstas requieran sobre las transacciones en divisas que realicen sus miembros.
4. Suministrar al mercado la información sobre las operaciones con divisas que realicen sus miembros, con un retraso que no puede exceder de 20 minutos desde el momento en que se hayan registrado electrónicamente las operaciones.
5. Contribuir a la capacitación de las personas que, por parte de las firmas comisionistas, participen en estas operaciones.

Parágrafo. El reglamento a que se refiere el numeral 1 del presente artículo deberá ser aprobado por la Superintendencia Financiera de Colombia previo el inicio de las operaciones con divisas por parte de las sociedades comisionistas de bolsa.

Artículo 2.9.14.1.8 (Art. 2.2.18.8. de la Res. 400 de 1995 Adicionado. Res. 520 de 2000, art. 1°.) Prevención de actividades delictivas y de lavado de activos. Las

sociedades comisionistas de bolsa que participen en las transacciones de divisas a que se refiere el presente Título deberán, además de cumplir con lo establecido en el artículo 39 de la Ley 190 de 1995 y demás normas pertinentes, suministrar toda la información y la colaboración que requieran las autoridades competentes, para efectos de la prevención de las actividades delictivas y de lavado de activos.

Artículo 2.9.14.1.9 (Art. 2.2.18.9. de la Res. 400 de 1995. Adicionado Res. 520 de 2000, art. 1º.) (Modificado por el artículo 34 del decreto 1745 de 2020) Régimen sancionatorio. El incumplimiento de las obligaciones establecidas en el régimen de cambios internacionales o de lo dispuesto en el presente Título, dará lugar a la imposición de sanciones por parte de la Superintendencia Financiera de Colombia de conformidad con las normas vigentes, sin perjuicio de las sanciones que puedan imponer las autoridades cambiarias.

TÍTULO 15 OPERACIONES DE REPORTO O REPO, SIMULTÁNEAS Y DE TRANSFERENCIA TEMPORAL DE VALORES.

Artículo 2.9.15.1.1 (Artículo 24 del Decreto 343 de 2007) (Modificado por el artículo 3 del Decreto 1351 de 2019). Autorización a las sociedades comisionistas de bolsa. Las sociedades comisionistas de bolsa de valores podrán realizar a través de bolsa de valores, por cuenta propia o por cuenta de terceros, operaciones de reporto o repo, simultáneas y de transferencia temporal de valores.

Las operaciones de transferencia temporal de valores también podrán realizarse en el mercado mostrador en los términos del Capítulo 5 del Título 3 del Libro 36 de la Parte 2 del presente decreto

TÍTULO 16 OPERACIONES POR FUERA DE RUEDA

Artículo 2.9.16.1.1 (Art. 3.5.1.1. de la Resolución 1200 de 1995 Modificado. Res. 549 de 1996, art. 1º.) Valores inscritos en bolsa. Las sociedades comisionistas de bolsa podrán realizar por fuera de rueda operaciones que tengan por objeto colocar en el mercado primario valores inscritos en bolsa, siempre y cuando el precio de colocación se encuentre previamente determinado por el emisor.

Las operaciones que realicen las sociedades comisionistas de bolsa en desarrollo de lo previsto en el presente artículo y sean producto de oferta pública deberán ser registradas en la rueda inmediatamente siguiente a la del día de su celebración.

Artículo 2.9.16.1.2 (Art. 3.5.1.2. de la Resolución 1200 de 1995). Recolocación. Las sociedades comisionistas de bolsa podrán realizar por fuera de rueda aquellas operaciones cuyo objeto sea volver a colocar en el mercado secundario, a precios preestablecidos en función de los días que falten para su vencimiento, títulos previamente readquiridos por su respectivo emisor.

Parágrafo. Las operaciones que realicen las sociedades comisionistas de bolsa en desarrollo de lo previsto en el presente artículo deberán ser registradas en la rueda inmediatamente siguiente al día de su celebración. Los presidentes de las respectivas ruedas velarán por el cumplimiento de esta obligación.

Artículo 2.9.16.1.3 (Art. 3.5.1.3. de la Resolución 1200 de 1995). Valores ofrecidos simultáneamente en el exterior y en el país. Las sociedades comisionistas podrán realizar por fuera de los recintos bursátiles operaciones que tengan por objeto colocar bajo la modalidad del mejor esfuerzo los valores que vayan a ser ofrecidos simultáneamente en el exterior y en el país.

Parágrafo. Las operaciones que realicen las sociedades comisionistas en desarrollo de lo previsto en el presente artículo, deberán ser informadas a la Superintendencia Financiera de Colombia y a la Bolsa de Valores correspondiente, el día hábil siguiente a la fecha de su celebración. Las Bolsas de Valores velarán por el cumplimiento de esta obligación.

TÍTULO 17

FORMADORES DE LIQUIDEZ DEL MERCADO DE VALORES

Artículo 2.9.17.1.1 (Artículo 2.2.20.1. Res 400 modificado por el artículo 1 del Decreto 2279 de 2010) Formadores de liquidez del mercado de valores. Las sociedades comisionistas de bolsa de valores podrán actuar como formadores de liquidez del mercado de valores cuando intervengan de manera continua en las ruedas o sesiones de los sistemas de negociación de valores formulando posturas u órdenes de venta o de compra en firme, con el objeto de otorgar liquidez a los valores a los que hace referencia el artículo 2.9.17.1.2 del presente Título. Dicha actuación se llevará a cabo de conformidad con lo establecido en las instrucciones de contenido general que imparta la Superintendencia Financiera de Colombia y en desarrollo de los requisitos y condiciones establecidos en los reglamentos de los sistemas de negociación de valores.

Parágrafo. Siempre que en el presente título se mencione a los sistemas de negociación de valores se entenderá que se hace mención también a las bolsas de valores.

Artículo 2.9.17.1.2 (Artículo 2.2.20.2. Res 400 modificado por el artículo 1 del Decreto 2279 de 2010) Valores admisibles. Para los efectos previstos en este título, podrán ser objeto de negociación por parte de los formadores de liquidez del mercado de valores, los valores inscritos en el Registro Nacional de Valores y Emisores y en los sistemas de negociación de valores o listados en sistemas de cotización de valores del extranjero.

Parágrafo 1. (Modificado por el Decreto 2241 de 2015). Los emisores que ostenten la calidad de entidades estatales, así como las entidades con participación directa o indirecta del Estado superior al cincuenta por ciento (50%) en su capital social, independientemente de su naturaleza y del orden al cual pertenezcan, que hagan uso del mecanismo regulado en el presente Título, no podrán utilizar fondos provenientes de la entidad estatal que actúe en calidad de emisor para el desarrollo de la actividad de formación de liquidez.

Parágrafo 2. Cuando las actuaciones como formadores de liquidez del mercado de valores traten sobre valores cuyo emisor sea un administrador de un sistema de negociación de valores o una entidad vinculada a éste, las mismas requerirán autorización previa y particular de la Superintendencia Financiera de Colombia. El concepto de vinculado aplicable será el previsto en el literal b) del numeral 2) del artículo 7.3.1.1.2 del presente Decreto o la norma que lo modifique o sustituya.

Parágrafo 3. Las sociedades comisionistas de bolsa de valores no podrán desarrollar las actuaciones de formadores de liquidez del mercado de valores a que se refiere este título respecto de valores, emitidos, avalados o cuya emisión sea administrada, por entidades que sean sus vinculadas. El concepto de vinculado aplicable será el previsto en el literal b) del numeral 2) del artículo 7.3.1.1.2. del presente Decreto o la norma que lo modifique o sustituya.

Artículo 2.9.17.1.3 (Artículo 2.2.20.3. Res 400 modificado por el artículo 1 del Decreto 2279 de 2010) Mecanismos de actuación de los formadores de liquidez del mercado de valores. Las actuaciones y operaciones como formadores de liquidez del mercado de valores se podrán desarrollar a través de los siguientes mecanismos:

1. Empleando fondos propios, con sujeción a las instrucciones de contenido general que imparta la Superintendencia Financiera de Colombia y el reglamento del sistema de negociación de valores.
2. Empleando fondos provenientes del emisor, con sujeción a las normas de contenido general que establezca la Superintendencia Financiera de Colombia y el reglamento del sistema de negociación de valores. En este caso se deberá suscribir un contrato entre el formador de liquidez y el emisor del valor, el cual deberá contener como mínimo:
 - a. Identificación del valor objeto del contrato.
 - b. Establecer en forma clara, precisa y detallada los derechos, las obligaciones y las responsabilidades del emisor y del formador de liquidez del mercado de valores, así como los demás elementos necesarios para su ejecución.
 - c. Identificación del aportante de los recursos necesarios para la ejecución de la actuación de la sociedad comisionista como formador de liquidez del mercado de valores objeto del contrato.
 - d. Establecer el monto máximo de los recursos y describir claramente la forma de entregarlos al formador de liquidez del mercado de valores por parte de la sociedad fiduciaria.
 - e. Establecer los mecanismos y procedimientos necesarios para asegurar que las decisiones del formador de liquidez del mercado de valores sean tomadas con total autonomía técnica y con absoluta independencia del emisor.
 - f. Pactar expresamente la forma y monto de contraprestación y la duración del contrato.
 - g. Definir las obligaciones especiales de suministro de información entre el formador de liquidez del mercado de valores y el emisor.

La actuación como formador de liquidez del mercado de valores requerirá autorización por parte de los sistemas de negociación de valores donde esté inscrito el respectivo valor. Las sociedades comisionistas de bolsa de valores que hayan celebrado un contrato con el emisor, deberán adjuntarlo a la solicitud de autorización que se solicite.

Parágrafo. Cuando los fondos provengan del emisor, deberá preverse que éstos sean transferidos a un patrimonio autónomo mediante la celebración de un contrato de fiducia

mercantil. El formador de liquidez del mercado de valores deberá ejecutar el contrato de manera autónoma y con total independencia del administrador del patrimonio autónomo y del emisor.

Artículo 2.9.17.1.4 (Artículo 2.2.20.4. Res 400 modificado por el artículo 1 del Decreto 2279 de 2010) Autorización de formador de liquidez del mercado de valores. Los administradores de los sistemas de negociación de valores, deberán observar los siguientes criterios para la autorización de los formadores de liquidez del mercado de valores:

1. Se podrá autorizar más de un formador de liquidez del mercado de valores para cada valor, hasta el límite señalado en los reglamentos establecidos por los administradores de los sistemas de negociación de valores.
2. Se podrá autorizar a una sociedad comisionista de bolsa de valores para que actúe como formador de liquidez del mercado de valores en forma simultánea para más de un valor, siempre y cuando cumpla con los mínimos establecidos en los reglamentos de los sistemas de negociación de valores.

Artículo 2.9.17.1.5 (Artículo 2.2.20.5. Res 400 Modificado por el artículo 1 del Decreto 2279 de 2010) Sujeción a las reglas aplicables a las ofertas públicas de adquisición. Las sociedades comisionistas de bolsa de valores en sus actividades de formadores de liquidez del mercado de valores respecto de acciones inscritas en los sistemas de negociación de valores, deberán observar los límites establecidos para la realización de ofertas públicas de adquisición, de conformidad con lo dispuesto en el presente Decreto o en las normas que la modifiquen o sustituyan.

Artículo 2.9.17.1.6 (Artículo 2.2.20.6. Res 400 Adicionado por el artículo 1 del Decreto 2279 de 2010) Obligaciones generales del formador de liquidez del mercado de valores. Las sociedades comisionistas de bolsa de valores que desarrollen actividades de formador de liquidez del mercado de valores, además de las obligaciones establecidas en las normas que las rigen, de las que se fijan en el reglamento de los sistemas de negociación de valores y de las pactadas en el contrato con el emisor, estarán obligadas a:

1. Formular posturas u órdenes de venta o de compra en firme dentro de los sistemas de negociación de valores, con el objeto de otorgar liquidez a los valores a los que hace referencia el artículo 2.9.17.1.2 del presente título.
2. Cumplir con los procedimientos, parámetros y condiciones de negociación definidos por los administradores de los sistemas de negociación de valores para el ingreso de órdenes o posturas en su actuación como formador de liquidez del mercado de valores.
3. Informar públicamente sobre su calidad como formador de liquidez del mercado de determinado valor y el mecanismo adoptado para el efecto.
4. Elaborar informes periódicos, relativos a la evolución de la liquidez en la negociación de los valores respecto de los que actúe en calidad de formador de liquidez del mercado de valores. Este informe deberá colocarse a disposición del público en general a través de su página web.

5. En caso de utilizar fondos provenientes del emisor, deberá mantener a disposición de las autoridades competentes y de los administradores de los sistemas de negociación de valores, todas las comunicaciones entre las sociedades comisionistas, la fiduciaria y el emisor, relacionadas con su actividad de formador de liquidez del mercado de valores.

6. En caso de utilizar fondos provenientes del emisor, informar a los administradores de los sistemas de negociación de valores acerca de la terminación, modificación o prórroga del contrato celebrado con el emisor y de los motivos de dicho evento, dentro de los plazos que se establezcan en el reglamento del administrador de los sistemas de negociación de valores.

7. Informar a la Superintendencia Financiera de Colombia y a los administradores de los sistemas de negociación de valores, cómo se afectará su condición de formador de liquidez del mercado de valores cuando la sociedad comisionista de bolsa de valores haya decidido realizar operaciones tales como fusión, transferencia de la mayoría de la propiedad accionaria a terceros, escisión, cesión de activos, pasivos y contratos, o adopción de otros esquemas de organización empresarial con efectos semejantes a los anteriores, o ante cualquier acto, operación o negocio que, en todo caso, tenga implicaciones de trascendencia en el desempeño operacional o financiero de esta sociedad. Lo anterior, dentro de los plazos que se establezcan en el reglamento del administrador de los sistemas de negociación de valores.

Artículo 2.9.17.1.7 (Artículo 2.2.20.7. Res 400 Adicionado por el artículo 1 del Decreto 2279 de 2010) Prohibiciones del formador de liquidez del mercado de valores. Sin perjuicio de las normas generales sobre conflictos de interés, información privilegiada y manipulación de precios, siempre que una sociedad comisionista de bolsa de valores actúe como formador de liquidez del mercado de valores, le estará prohibido:

1. Discriminar entre inversionistas o grupos de inversionistas al ejecutar las operaciones.
2. Celebrar operaciones por cuenta propia con valores respecto de los cuales haya suscrito y tenga vigente un contrato como formador de liquidez del mercado de valores con el emisor del respectivo valor.

Artículo 2.9.17.1.8 (Artículo 2.2.20.8. Res. 400 Adicionado por el artículo 1 del Decreto 2279 de 2010) Obligaciones del emisor. Los emisores de valores que suscriban contratos de conformidad con lo establecido en el numeral 2 del artículo 2.9.17.1.3, deberán cumplir con las siguientes obligaciones:

1. Difundir al mercado el nombre de la sociedad comisionista de bolsa de valores que ha contratado para la función de formador de liquidez del mercado de valores.
2. Establecer los mecanismos para asegurar que las decisiones de la sociedad comisionista de bolsa de valores y de la sociedad fiduciaria administradora del patrimonio autónomo, se tomen con absoluta independencia del emisor.
3. Enviar copia del contrato al Registro Nacional de Valores y Emisores.

Parágrafo. El emisor no podrá condicionar la entrega de los recursos materia del contrato al logro de un resultado específico de precio o tasa de negociación del respectivo valor.

Artículo 2.9.17.1.9 (Artículo 2.2.20.9. Res 400 Adicionado por el artículo 1 del Decreto 2279 de 2010) Obligaciones de los administradores de los sistemas de negociación de valores. Sin perjuicio de sus facultades y obligaciones generales y de las que establezca la Superintendencia Financiera de Colombia, los administradores de los sistemas de negociación de valores tendrán, con relación a los formadores de liquidez del mercado de valores, las siguientes obligaciones y funciones:

1. Establecer en los reglamentos los requisitos para la autorización de los formadores de liquidez del mercado de valores.
2. Implementar mecanismos para identificar las operaciones que realice un determinado formador de liquidez del mercado de valores.
3. Informar al mercado cuáles son las entidades que se encuentran habilitadas para realizar actuaciones como formadores de liquidez del mercado de valores en sus sistemas de negociación de valores, así como los valores objeto de tales actuaciones.
4. Establecer en los reglamentos para cada uno de sus sistemas de negociación de valores o sesiones de negociación de valores, los parámetros y condiciones para la ejecución de las operaciones como formador de liquidez del mercado de valores que les corresponda adelantar a las sociedades comisionistas de bolsa de valores en desarrollo de los mecanismos de actuación definidos en el artículo 2.9.17.1.3 de título. La Superintendencia Financiera de Colombia podrá establecer unos criterios generales para el efecto.
5. Determinar los términos, condiciones y procedimientos mediante los cuales se realizará el monitoreo de las operaciones de los formadores de liquidez del mercado de valores en desarrollo de mecanismo de actuación adoptado.
6. Parametrizar sus sistemas o sesiones de negociación para el monitoreo y control de las operaciones de los formadores de liquidez del mercado de valores en desarrollo del mecanismo de actuación adoptado.
7. Establecer las políticas y mecanismos de divulgación de información al mercado, con relación a los valores y operaciones realizadas por los formadores de liquidez del mercado de valores.
8. Conservar toda la información de las operaciones que se realicen en sus sistemas de negociación en desarrollo de las actuaciones de los formadores de liquidez del mercado de valores.
9. Velar porque en las operaciones que realicen los formadores de liquidez del mercado de valores se de cabal cumplimiento a lo dispuesto en las normas, los reglamentos, el código de conducta de los administradores de los sistemas de negociación de valores y el contrato respectivo.
10. Adoptar en el respectivo reglamento el régimen disciplinario y sancionatorio con relación a la actividad de los formadores de liquidez del mercado de valores, sin perjuicio de las facultades de la Superintendencia Financiera de Colombia y los Organismos de Autorregulación.

11. Comunicar a los formadores de liquidez del mercado de valores las modificaciones a los reglamentos autorizados por la Superintendencia Financiera de Colombia, con una antelación no inferior a quince (15) días hábiles de su entrada en vigencia.

12. Prever en sus reglamentos los casos excepcionales en los cuales los formadores de liquidez del mercado de valores podrán eximirse temporalmente de sus obligaciones de negociación.

TÍTULO 18 OPERACIONES CARRUSEL

(Título Derogado por el artículo 146 del Decreto 1745 de 2020)

TÍTULO 19 SERVICIOS FINANCIEROS PRESTADOS POR LAS SOCIEDADES COMISIONISTAS DE BOLSA DE VALORES A TRAVÉS DE CORRESPONSALES¹⁴

(Título derogado por el artículo 3 del Decreto 2672 del 21 de Diciembre de 2012)

TÍTULO 20 OBLIGACIONES DE LAS SOCIEDADES COMISIONISTAS DE VALORES

Artículo 2.9.20.1.1 (Art. 1.1.3.1. de la Res. 1200 de 1995) Reglas de conducta que deben ser adoptadas por las sociedades comisionistas de valores en relación con su función de intermediación. En desarrollo del Libro 6 de la Parte 7 del presente decreto, las sociedades comisionistas de bolsa y las comisionistas independientes de valores deberán adoptar las siguientes reglas de conducta:

- a) Revelar al mercado la información privilegiada o eventual sobre la cual no tengan deber de reserva y estén obligadas a transmitir;
- b) Guardar reserva, respecto de las informaciones de carácter confidencial que conozcan en desarrollo de su actividad, entendiendo por tales aquellas que obtienen en virtud de su relación con el cliente, que no está a disposición del público y que el cliente no está obligado a revelar;
- c) Obtener, en cada caso, autorización expresa y escrita del cliente para ejecutar órdenes sobre valores emitidos por empresas a las que esté prestando asesoría en el mercado de capitales, excepto cuando dicha asesoría sea propia del contrato de comisión;
- d) Informar adecuadamente a los clientes previamente a la aceptación del encargo sobre su vinculación, en desarrollo del literal d) del artículo 2o de la ley 45 de 1990,

¹⁴ Debe tenerse en cuenta las vigencias y derogatorias de éste título, el cual se encuentra contenido en el artículo 3 del Decreto 2672 del 21 de Diciembre de 2012. **Artículo 3. Vigencia y Derogatorias.** El presente decreto rige a partir de su publicación, modifica el título 9 del Libro 36 de la Parte 2 del Decreto 2555 de 2010 y deroga el título 6 del Libro 1 de la Parte 2, así como el título 19 del Libro 9 de la Parte 2 del Decreto 2555 de 2010.

cuando la orden tenga por objeto títulos emitidos, avalados, aceptados o cuya emisión sea administrada por la matriz, por sus filiales o subsidiarias de ésta, y

e) Abstenerse de:

1. (Modificado por el artículo 35 del decreto 1745 de 2020) Realizar cualquier operación en el mercado utilizando información privilegiada, en los términos del artículo 75 de la Ley 45 de 1990, 258 de la Ley 599 de 2000 y el artículo 7.6.1.1.1 del presente decreto.
2. Suministrar información a un tercero que no tenga derecho a recibirla conforme a las disposiciones citadas;
3. (Modificado por el artículo 35 del decreto 1745 de 2020) Con base en dicha información, aconsejar la adquisición o venta de un valor en el mercado, según lo previsto en el artículo 75 de la Ley 45 de 1990 y el artículo 258 de la Ley 599 de 2000.
4. Ejecutar órdenes desconociendo la prelación en su registro.
5. Preparar, asesorar o ejecutar órdenes que según un criterio profesional y de acuerdo con la situación del mercado, puedan derivar en un claro riesgo de pérdida anormal para el cliente, a menos que, en cada caso, éste de por escrito autorización expresa y asuma claramente el riesgo respectivo.

Artículo 2.9.20.1.2 (Art. 1.1.3.2. de la Res. 1200 de 1995) Reglas de conducta que deben ser adoptadas por las sociedades comisionistas de bolsa con relación a las operaciones por cuenta propia.

a) Observar en todas las operaciones que efectúen por cuenta propia los principios generales, obligaciones y demás disposiciones que establece el Título 4 del Libro 9 de la Parte 2 del presente decreto.

b) Abstenerse de:

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

Artículo 2.9.20.1.3 (Art. 1.1.3.4. de la Res. 1200 de 1995) Reglas de conducta que deben ser adoptadas por las sociedades comisionistas de valores en relación con las operaciones de asesoría en el mercado de capitales y administración de portafolios de inversión de capital extranjero.

a) Cumplir con lo dispuesto en las letras b) y e) del artículo 2.9.20.1.1 del presente decreto.

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

Artículo 2.9.20.1.4 (Art. 1.1.3.5. de la Res. 1200 de 1995) Reglas de conducta que deben ser adoptadas por las sociedades comisionistas de bolsa y sociedades

comisionistas independientes de valores en relación con la realización simultánea de actividades. (Inciso modificado por el artículo 36 del decreto 1745 de 2020)

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

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

Artículo 2.9.20.1.5 (Art. 1.1.3.6. de la Res. 1200 de 1995.) Reglas de conducta que deben ser adoptadas por los accionistas, administradores y empleados de la sociedad comisionista de valores.

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

b) **(Modificado Art. 1 Dec. 1340 de 2012)** La negociación de acciones, excepto aquellas recibidas a título de herencia o legado, por parte de quienes ostenten la calidad de administrador de una sociedad comisionista de bolsa de valores, podrá realizarse siempre y cuando la referida entidad cuente con políticas de prevención, revelación y administración de los conflictos de interés que se puedan generar con la referida negociación.

Como mínimo, dentro de las políticas que deberá implementar la respectiva sociedad comisionista de bolsa se encuentran las relacionadas con:

1. Revelación de las negociaciones efectuadas por los administradores al órgano que la sociedad comisionista de bolsa de valores designe.
2. Revelación al órgano mencionado en el numeral anterior de los intermediarios de valores o terceros a través de los cuales los administradores realizan o realizarán la negociación de acciones.
3. Establecimiento del tiempo mínimo durante el cual los administradores deberán mantener su posición así como las causales de excepción a dicha regla o el establecimiento de programas de negociación por parte de los administradores en los que de manera previa a la realización de las operaciones se contemplen la duración del programa, la cual no podrá ser inferior a (30) treinta días calendario, los montos y tipo de operación(es) que los administradores realizarán en el futuro.

TÍTULO 21

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

Artículo 2.9.21.1.1 (Art. 1.1.4.1. de la Res. 1200 de 1995) Sociedades comisionistas de valores. Dentro de los tres días hábiles siguientes a aquel en el cual se concrete el hecho que las origine, las sociedades comisionistas deberán comunicar a la Superintendencia Financiera de Colombia y a las bolsas de valores del país, de todas aquellas vinculaciones económicas, relaciones contractuales, otras circunstancias que, en su actuación por cuenta propia o ajena, puedan suscitar conflictos de interés.

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

Artículo 2.9.21.1.2 (Art. 1.1.4.2. de la Res. 1200 de 1995) Prácticas inseguras y no autorizadas y régimen sancionatorio. Constituye práctica insegura y no autorizada el incumplimiento de cualquiera de las instrucciones que se contienen en los Títulos 20 y 21 del Libro 9 de la Parte 2, en el Título 2 del Libro 10 de la Parte 2 y en el Libro 6 de la Parte 7 del presente decreto, que no hayan sido tipificadas por normas legales especiales.

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

TÍTULO 22

CORRESPONSALÍA LOCAL DE LAS SOCIEDADES

COMISIONISTAS DE BOLSA (Derogado por el artículo 5 del Decreto 2673 de 2012)

TÍTULO 23 FONDO DE GARANTÍAS

Artículo 2.9.23.1.1 (Art. 3.7.1.6. de la Resolución 1200 de 1995 Adicionado. Res. 138 de 2001, art. 1°. Modificado por el artículo 1 del Decreto 2255 de 2012) (Modificado por el artículo 1 del Decreto 1235 de 2020) Objeto del Fondo. Las sociedades comisionistas de bolsa de valores deberán conformar y mantener un único fondo de garantías, el cual tendrá como objeto responder a los clientes de dichas sociedades, incluidos los fondos de inversión colectiva que administran, por el cumplimiento de las obligaciones de entrega o restitución de valores o de dinero que las mismas hayan contraído en desarrollo del contrato de comisión, la administración de fondos de inversión colectiva, la administración de valores y la administración de portafolios de terceros. En desarrollo del mencionado objeto, el fondo gestionará los riesgos sistémicos que se puedan generar por los incumplimientos mencionados.

Dicho fondo realizará las operaciones en los términos y condiciones que señale su Consejo de Administración, las cuales deberán estar establecidas en el reglamento del fondo, que deberá ser aprobado por la Superintendencia Financiera de Colombia de conformidad con lo establecido en el artículo 2.9.23.1.4 del presente decreto.

Parágrafo. La bolsa de valores deberá estar representada en el Consejo de Administración del fondo.

Artículo 2.9.23.1.2 (Art. 3.7.1.7. de la Resolución 1200 de 1995 Adicionado. Res. 138 de 2001, art. 1°.) Monto mínimo de los recursos y aportes periódicos. Las

bolsas de valores establecerán el monto mínimo de los recursos que deberá acreditar el fondo único de garantías, los aportes periódicos que deberá realizar cada firma comisionista y los aportes extraordinarios que se consideren necesarios. La determinación del monto mínimo deberá ajustarse dependiendo de la variación de los riesgos en el tiempo.

Artículo 2.9.23.1.3 (Art. 3.7.1.8. de la Resolución 1200 de 1995 Adicionado. Res. 138 de 2001, art. 1°.) Patrimonio autónomo. El fondo de que trata el artículo 2.9.23.1.1 del presente decreto, deberá constituirse bajo la figura de patrimonio autónomo. La atención de los siniestros no estará limitada a la cuantía de los aportes de cada firma comisionista.

Artículo 2.9.23.1.4 (Art. 3.7.1.9. de la Resolución 1200 de 1995 Adicionado. Res. 138 de 2001, art. 1°. Modificado por el artículo 2 del Decreto 2255 de 2012) Reglamento. El reglamento del fondo único de garantías y sus posteriores modificaciones deberán ser sometidos a la aprobación de la Superintendencia Financiera de Colombia. Dicho reglamento deberá contemplar como mínimo lo siguiente:

1. Plazo y condiciones bajo las cuales responderá a los clientes de las sociedades comisionistas en caso de incumplimiento.
2. Reglas de funcionamiento.
3. Procedimiento de reclamación por parte de los clientes afectados.
4. Requisitos para el ingreso y retiro de sociedades comisionistas de bolsa de valores.
5. Régimen de cuotas de las sociedades comisionistas de bolsa de valores.
6. Pólizas de seguro.
7. Régimen de inversión.
8. Procedimiento para el manejo de los riesgos operacionales.
9. (Modificado por el artículo 2 del Decreto 1235 de 2020) Descripción de las operaciones que podrá realizar el fondo.
10. (Adicionado por el artículo 2 del Decreto 1325 de 2020) Los demás aspectos que establezca la Superintendencia Financiera de Colombia para preservar la seguridad, eficiencia y transparencia del mercado de valores.

Parágrafo. La Superintendencia Financiera de Colombia podrá en cualquier momento, ordenar la calificación del fondo de garantías que se constituya, con el fin de que se determine y evalúe respecto del mismo lo siguiente: i) Los riesgos operacionales, de crédito y de mercado. ii) La capacidad financiera para responder por la exposición que corresponda a los distintos riesgos cubiertos.

Artículo 2.9.23.1.5 Incorporación de las operaciones autorizadas. (Adicionado por el artículo 3 del Decreto 2255 de 2012) Las operaciones autorizadas se entienden incorporadas en los reglamentos y en los contratos que rigen el funcionamiento del fondo de garantía que a la fecha se encuentre en funcionamiento. Los actos jurídicos que sean necesarios para implementar las operaciones autorizadas al fondo de garantías de las sociedades comisionistas de bolsa, de acuerdo con lo previsto en el artículo 2.9.23.1.1 del presente decreto, no requieren el cumplimiento de requisitos adicionales diferentes al de la suscripción de los respectivos documentos que las instrumenten.

Parágrafo. Cuando el Consejo de Administración del fondo así lo determine, el valor total del patrimonio del fondo y de los mecanismos que tenga previstos para recuperar ese patrimonio, podrá ser utilizado para desarrollar las operaciones previstas en el

artículo 2.9.23.1.1 del presente decreto, sin que sea requerido restablecer dicho patrimonio de manera inmediata. Caso en el cual el voto de la Bolsa de Valores de Colombia en el Consejo de Administración del fondo deberá ser consultado con el Consejo Directivo de dicha bolsa. El plazo y las condiciones de restablecimiento del patrimonio serán definidos por la Superintendencia Financiera de Colombia.

TÍTULO 24 **REGIMEN DE TARIFAS EN LAS OPERACIONES QUE REALICEN LAS SOCIEDADES COMISIONISTAS DE BOLSA**

Artículo 2.9.24.1.1 (Art. 3.3.1.1. de la Res. 1200 de 1995) Régimen de autorización. Autorizar, por vía general, a las sociedades comisionistas de bolsa el cobro de tarifas en las operaciones que realicen sin sujeción a límites máximos o mínimos, las que no podrán ser discriminatorias entre clientes.

Artículo 2.9.24.1.2 (Art. 3.3.1.2 de la Res. 1200 de 1995) Criterios. Para efectos de lo dispuesto en el presente título, las sociedades comisionistas deberán establecer una política general en materia de cobro de comisiones e información al público sobre las mismas, así como observar los siguientes criterios prudenciales:

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

Artículo 2.9.24.1.3 (Art. 3.3.1.3 de la Res. 1200 de 1995) Información y registro. Las sociedades comisionistas deberán revelar a sus clientes, antes y después de realizada la operación, el importe y porcentaje de la comisión. En todo caso, deberán registrar por separado en su contabilidad el precio de cada operación y el importe de la comisión respectiva.

Parágrafo. (Derogado por el artículo 146 del Decreto 1745 de 2020).

TÍTULO 25 **INVERSIONES EN SOCIEDADES MATRICES RESULTANTES DE LA INTEGRACIÓN DE BOLSAS DE VALORES**

(Título adicionado por el Artículo 2 del Decreto 1387 de 2022)

Artículo 2.9.25.1.1 Autorización. Las sociedades comisionistas de bolsa podrán poseer acciones o cuotas en sociedades matrices nacionales o internacionales resultantes de la integración de bolsas de valores.