

*Circular Básica
Jurídica*

Mercado de Valores

SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

TÍTULO NOVENO

Intermediación en el mercado de valores

CAPÍTULO PRIMERO

Consideraciones generales

La normatividad aplicable a la intermediación de valores está constituida por la Resolución 400 de 1995 de la Sala General de la Superintendencia de Valores (en adelante Resolución 400 de 1995), por el presente Título, por las normas que adopten los organismos de autorregulación del mercado de valores y por las demás normas concordantes. Esta normatividad aplica sin perjuicio de los regímenes normativos particulares de cada una de las entidades que desarrollan actividades y operaciones de intermediación de valores.

Los organismos de autorregulación del mercado de valores actuarán como supervisor de primera línea en la actividad de intermediación de valores. Para tal efecto, en concordancia con la función normativa establecida en el artículo 24 de la Ley 964 de 2005 y en el Decreto 1565 de 2006 o demás normas que los modifiquen o sustituyan, dichas entidades expedirán la normatividad que desarrolle los principios y deberes determinados por la Ley, por el Gobierno Nacional y por la Superintendencia Financiera de Colombia. Lo anterior, con el fin de buscar la integridad del mercado y la protección de los inversionistas. En este sentido, los organismos de autorregulación del mercado de valores expedirán las normas para el funcionamiento adecuado de las actividades y operaciones que constituyen intermediación en el mercado de valores.

Los organismos de autorregulación del mercado de valores y los administradores de sistemas de negociación de valores y de sistemas de registros de operaciones sobre valores deberán propender por generar procesos de trazabilidad de las operaciones de manera consolidada, para que la información existente en los diferentes foros de negociación y de registro se pueda relacionar entre sí de forma progresiva, para generar, dentro del proceso de supervisión y de monitoreo de operaciones, un único registro consecutivo de las operaciones realizadas en el mercado. Para tal fin, los organismos de autorregulación se apoyarán en la labor de monitoreo que realizan los administradores de sistemas de negociación de valores y los administradores de sistemas de registro de operaciones sobre valores. Igualmente, éstos últimos podrán, en virtud del artículo 15 del Decreto 1565 de 2006 o demás normas que lo modifiquen o sustituyan, acordar con los organismos de autorregulación del mercado de valores que la labor de monitoreo se efectúe como parte del proceso de supervisión de los reglamentos de los respectivos sistemas, cuando así se haya pactado.

Para cumplir con el objetivo de promover el desarrollo y eficiencia del mercado de valores, la regulación de intermediación de valores ha reconocido el alto grado de profesionalismo de sus actores. Por ello, cada intermediario de valores podrá determinar de manera independiente los escenarios de negociación de su preferencia. Teniendo en cuenta lo anterior, es responsabilidad de cada intermediario contar con las políticas y procedimientos necesarios y suficientes para el cumplimiento efectivo de la normatividad que rige la intermediación de valores. También será responsabilidad de cada intermediario el demostrar que en el desarrollo de sus operaciones y actividades de intermediación ha cumplido con sus políticas y procedimientos.

En este sentido, para la realización de las actividades y operaciones de intermediación de valores previstas en los artículos 1.5.1.1. y 1.5.1.2. de la Resolución 400 de 1995, los intermediarios de valores deberán implementar unas políticas y procedimientos escritos con el propósito de generar una cultura de cumplimiento interno para el desarrollo de las actividades y operaciones de intermediación de valores que le están autorizadas de conformidad con su objeto social. Así mismo, dichas políticas y procedimientos deberán ser evaluados por el intermediario de valores, por los organismos de autorregulación del mercado de valores y por la Superintendencia Financiera de Colombia de conformidad con sus competencias legales y con los memorandos de entendimiento suscritos por éstos dos últimos.

SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

CAPÍTULO SEGUNDO

Principios aplicables a la realización de las políticas y procedimientos de los intermediarios de valores

1. Énfasis en el conocimiento del cliente

Los intermediarios de valores deberán adoptar políticas y procedimientos para conocer a los clientes o posibles clientes con los cuales realicen o pretendan realizar operaciones de intermediación, de manera tal que éstas le permitan clasificarlos como “cliente inversionista” o “inversionista profesional”.

De conformidad con el artículo 1.5.2.1. de la Resolución 400 de 1995, se denomina genéricamente cliente a quien intervenga en cualquier operación de intermediación en la que participe cualquier intermediario de valores.

Las políticas y procedimientos del intermediario de valores deberán establecer que el ofrecimiento a un “cliente inversionista” para comprar y vender valores, realizar operaciones repo, simultáneas y/o de transferencia temporal de valores o realizar operaciones con instrumentos financieros derivados o con productos estructurados se debe efectuar teniendo en cuenta que éstos requieren del mayor grado de protección. Por consiguiente, estas políticas y procedimientos deberán asegurar que las actividades y operaciones por cuenta propia realizadas por los intermediarios de valores con contrapartes clasificadas como “cliente inversionista” correspondan a la intención del cliente con conocimiento pleno respecto de los riesgos que implican la realización de dichas operaciones.

De conformidad con el artículo 1.5.3.4. de la Resolución 400 de 1995, la relación de los intermediarios de valores con sus afiliados, inversionistas o suscriptores, en desarrollo de las actividades previstas en el numeral 4º del artículo 1.5.1.2. de la Resolución 400 de 1995, se registrarán por la normatividad propia de la administración de carteras colectivas, de fondos de capital extranjero, de la administración de fondos de pensiones obligatorias o voluntarias y de cesantías, o cualquier otra aplicable de conformidad con su régimen legal, según sea el caso. Por tal motivo, no será necesaria la clasificación de éstos como clientes inversionistas o inversionista profesional por parte de dichos administradores.

2. Generación de una cultura de cumplimiento

La regulación de la actividad de intermediación de valores se fundamenta en la autonomía de los intermediarios de valores la cual es producto de su profesionalismo. Tal situación impone a los intermediarios de valores una mayor responsabilidad en el cumplimiento de sus deberes y, por lo tanto, en sus políticas y procedimientos deberán contener los elementos que sean necesarios para crear tal cultura de cumplimiento. De esa manera, son los intermediarios de valores quienes deben documentar adecuadamente la necesidad y suficiencia de sus políticas y procedimientos y que las personas vinculadas a éste den cumplimiento a los mismos. Adicionalmente, son ellos quienes deben identificar y adoptar decisiones administrativas frente al desconocimiento o incumplimiento de dichas políticas o a las normas que rigen el mercado de valores, sin perjuicio de las labores disciplinarias de los organismos de autorregulación del mercado de valores y de las funciones de supervisión de la Superintendencia Financiera de Colombia.

3. Consistencia de las políticas y procedimientos

Las políticas y procedimientos del intermediario de valores deberán ser consistentes con su estructura, naturaleza, tamaño, complejidad de sus actividades, operaciones, líneas de negocio, tipo de clientes que atiende y con los deberes aplicables a su actividad. Estas políticas y procedimientos también deberán respetar las actividades autorizadas al intermediario de valores de conformidad con su objeto social y régimen legal aplicable.

4. Énfasis en el profesionalismo de los intermediarios de valores

SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Este principio se refiere a los medios para alcanzar y demostrar la integridad de los administradores y demás funcionarios del respectivo intermediario de valores, independientemente del tipo de vinculación con el mismo, en cuanto éstos participen, directa o indirectamente, en la realización de actividades propias de la intermediación de valores.

Las políticas y procedimientos del intermediario de valores deberán propender por los más altos estándares de profesionalismo en el comportamiento de su personal. Para tal fin, se deberán dar pautas claras y concretas respecto de: (i) Los posibles conflictos de interés; (ii) El adecuado uso de información obtenida como consecuencia de cualquier actividad de intermediación de valores; y (iii) El tratamiento equitativo y honesto de los clientes. Incurrir en conductas que no se encuentren enmarcadas dentro de estos estándares de profesionalismo deberá ser objeto de decisiones administrativas por parte del intermediario de valores, sin perjuicio de las labores disciplinarias de los organismos de autorregulación del mercado de valores y de las funciones de supervisión de la Superintendencia Financiera de Colombia.

5. Énfasis en la revelación de políticas y procedimientos

Los intermediarios de valores deberán garantizar una completa, oportuna y precisa revelación de los aspectos generales contenidos en sus políticas y procedimientos acerca de las actividades de intermediación de valores que realizan, de manera que sus clientes o posibles clientes puedan realizar sus decisiones de inversión de conformidad con su expectativa acerca del régimen de protección y deberes aplicables al intermediario de valores. En todo caso, el intermediario de valores deberá poner a disposición de sus clientes, cuando éstos lo soliciten, las políticas y procedimientos, así como la documentación necesaria para establecer si las operaciones realizadas con sus clientes se ajustan a las mismas.

6. Estructura organizacional

En el diseño y adopción de las políticas y procedimientos, los intermediarios de valores deberán establecer como mínimo las siguientes funciones a cargo de los órganos de dirección, administración y demás áreas de la entidad.

6.1. Junta directiva o quien haga sus veces

Las políticas y procedimientos deberán contemplar como mínimo las siguientes funciones a cargo de la junta directiva u órgano que haga sus veces:

- a) Definir y aprobar las políticas de la entidad en materia de actividades de intermediación de valores.
- b) Aprobar los lineamientos que en materia de deberes deben observarse en relación con los clientes con quienes se realicen actividades de intermediación de valores, así como el sistema de control interno, y la estructura organizacional y tecnológica del mismo.
- c) Aprobar el marco general de actuación de la entidad respecto las decisiones administrativas que se deben adoptar en los casos en que sus funcionarios o personas vinculadas incumplan con las políticas y procedimientos de la entidad.
- d) Monitorear el cumplimiento de las políticas y procedimientos.

6.2. Representante legal

Las políticas y procedimientos deberán contemplar como mínimo las siguientes funciones a cargo del representante legal de la entidad:

- a) Establecer y garantizar el efectivo cumplimiento de las políticas definidas por la junta directiva.

SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

- b) Mantener informada a la junta directiva acerca de la cultura de cumplimiento de las áreas o unidades de negocio que realizan actividades de intermediación de valores.
- c) Rendir informe a la Junta Directiva o, quien haga sus veces sobre los informes que el área de control interno realice acerca del cumplimiento con las políticas y procedimientos en materia de intermediación de valores.
- d) Velar porque se dé cumplimiento a los lineamientos establecidos en el código de conducta de la entidad en materia de conflictos de interés y uso de información que tengan relación con la actividad de intermediación de valores.
- e) Informar de manera oportuna a los organismos de autorregulación y a la Superintendencia Financiera de Colombia acerca de cualquier situación excepcional que se presente o prevea que pueda presentarse en el ámbito de la actividad de intermediación de valores.

6.3. Órganos de control

Las entidades deberán establecer instancias responsables de efectuar y documentar la revisión y evaluación de las políticas y procedimientos de la actividad de intermediación de valores, las cuales deben informar oportunamente los resultados a los órganos competentes.

Capítulo Tercero

Intermediación en el mercado mostrador

1. **Definiciones.** Para los efectos del presente Capítulo se utilizarán las siguientes definiciones:

- a) **Afiliado:** Intermediario del mercado de valores con acceso directo a un sistema de registro de operaciones sobre valores según lo establezca el reglamento de dicho sistema.
- b) **Complementación:** Corresponde a la información que el administrador del sistema de registro de operaciones sobre valores requiera de sus afiliados con posterioridad a la confirmación del registro de la operación o al calce de dos (2) registros compatibles.
- c) **Confirmación del registro:** Registro mediante el cual una contraparte verifica la información relativa a la ejecución de una operación preingresada por la otra contraparte y la confirma directamente o a través del afiliado contraparte.
- d) **Contrapartes:** Corresponde a las personas que cierran de manera directa la operación.
- e) **Ejecución de operaciones:** Una operación se ejecuta cuando las partes involucradas cotizan y cierran, por un medio verificable, las condiciones del negocio suficientes para calcular el valor en pesos de la respectiva operación. La hora de ejecución de una operación corresponde al momento inmediatamente posterior al de cierre.
- f) **Medio verificable:** Es aquel que permite el registro confiable del momento y de la totalidad de la información correspondiente a las negociaciones realizadas en el mercado mostrador mediante un procedimiento de cotización-cierre. Este medio será, entre otros, un teléfono con grabación de llamadas, medios escritos o medios de Intercambio Electrónico de Datos (IED).

SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

- g) Preingreso de información: Consiste en toda la información relacionada con la operación que se registra, que el administrador del sistema de registro de operaciones sobre valores, que opera mediante confirmación de registro, solicita al afiliado que inicia el proceso de registro y que aún no ha sido verificada por la contraparte.
 - h) Procedimiento de cotización-cierre: consiste en un conjunto de pasos mínimos a considerar por los intermediarios de valores cuando negocian en el mercado mostrador. Como producto de este procedimiento debe poderse identificar toda la información relevante de la operación. Los pasos mínimos son:
 - i. Cotización: El intercambio de información entre las partes respecto de sus intenciones de negociación de valores. Cuando el intermediario negocie con una contraparte que tenga la calidad de cliente inversionista, deberá dar cumplimiento al numeral 3 del presente Capítulo dentro de este procedimiento.
 - ii. Cierre: La aceptación de los elementos de la operación que conllevan a la celebración de una operación de valores entre las partes.
- 2. Obligación de registro.** Los intermediarios de valores deberán reportar todas sus operaciones realizadas en el mercado mostrador sobre valores objeto de registro, a un sistema de registro de operaciones sobre valores debidamente autorizado para ello.
- 2.1. Valores objeto de registro.** Se entienden por valores objeto de registro los valores de deuda pública y de deuda privada inscritos en el Registro Nacional de Valores y Emisores – RNVE distintos a las acciones y los bonos obligatoriamente convertibles en acciones. Igualmente, son valores objeto de registro los instrumentos financieros derivados que cumplan con las condiciones previstas en los párrafos 3 y 4 del artículo 2 de la Ley 964 de 2005.
- Se exceptúan de la obligación de registro las operaciones de emisión primaria de CDT's y la renovación de CDT's que realicen los establecimientos de crédito con entidades diferentes a otros intermediarios de valores.
- En ningún caso serán objeto de registro en sistemas de registro de operaciones sobre valores las operaciones sobre acciones o bonos convertibles en acciones, incluyendo aquellas en las cuales el subyacente de la operación sean acciones o bonos convertibles en acciones.
- 2.2. Afiliación obligatoria a un sistema de registro de operaciones sobre valores.** Para reportar sus operaciones del mercado mostrador sobre valores objeto de registro a un sistema de registro de operaciones sobre valores debidamente autorizado por la Superintendencia Financiera de Colombia, los intermediarios de valores deberán afiliarse a un sistema de registro de operaciones sobre valores.
- 2.3. Requisitos para el afiliado a un sistema de registro de operaciones sobre valores.** Los intermediarios de valores afiliados a un sistema de registro de operaciones sobre valores estarán obligados a cumplir de manera permanente con el acuerdo de afiliación que se haya suscrito.
- 2.4. Plazo para reportar las operaciones ejecutadas.** Los afiliados al sistema de registro de operaciones sobre valores deberán reportar al administrador del sistema de registro de operaciones sobre valores la información relativa a la operación de manera oportuna, teniendo en cuenta los siguientes plazos máximos:
- i) Las operaciones que se ejecuten dentro del horario de operación establecido por el sistema de registro de operaciones sobre valores se deberán reportar dentro de los

SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

quince (15) minutos siguientes a la ejecución de la respectiva operación con independencia del momento de su cumplimiento.

El administrador del sistema de registro de operaciones sobre valores podrá establecer los términos para recibir operaciones con cumplimiento en (t+0) por fuera de su horario de operación, siempre y cuando tales términos sean concordantes con los horarios de operación de los proveedores de precios y de los sistemas de compensación y liquidación. Estas operaciones deben ser registradas dentro de los quince (15) minutos siguientes a su ejecución. Cuando el administrador del sistema de registro de operaciones no haya establecido tales términos, dichas operaciones no podrán registrarse ese mismo día y por lo tanto su cumplimiento tampoco podrá realizarse en (t+0).

- ii) Las operaciones que se ejecuten con posterioridad a la hora de cierre del sistema de registro de operaciones sobre valores y antes de la hora de apertura del día hábil siguiente se registrarán como si hubieran sido ejecutadas al primer instante de la apertura siguiente, es decir, el registro deberá efectuarse durante los primeros quince (15) minutos posteriores a la apertura del sistema de registro de operaciones sobre valores.

Tratándose de un sistema de registro de operaciones sobre valores que opere mediante confirmación, los plazos de que tratan los literales i) y ii) del presente numeral serán de: máximo diez (10) minutos para quien debe preingresar la información y máximo de cinco (5) minutos, contados a partir del momento del preingreso de la información, para quien deba confirmar la respectiva operación.

En el caso de registro de operaciones sobre instrumentos financieros derivados cuyas contrapartes hayan pactado compensar y liquidar la operación a través de una cámara de riesgo central de contraparte, para que dicha cámara acepte interponerse como contraparte en la misma, el preingreso de la información y la confirmación del registro se entenderán como una solicitud de registro, la cual deberá realizarse de conformidad con lo establecido en los literales i) y ii) anteriores.

El registro de la operación en el sistema de registro de operaciones sobre valores sólo operará cuando la operación cumpla con los controles de riesgo que deba surtir la respectiva cámara de riesgo central de contraparte de acuerdo con sus reglamentos. En consecuencia, el sistema de registro de operaciones sobre instrumentos financieros derivados deberá rechazar o aceptar el registro de la operación en el sistema, teniendo en cuenta la validación de la respectiva cámara de riesgo central de contraparte, a más tardar a la hora de cierre del sistema.

2.5. Reporte de las operaciones ejecutadas. Los intermediarios de valores afiliados al sistema de registro de operaciones sobre valores tendrán la obligación indelegable de reportar la información de todas las operaciones ejecutadas de manera veraz y completa, según los siguientes criterios:

- i) Tratándose de una operación entre dos (2) afiliados a un mismo sistema de registro de operaciones sobre valores, ambos afiliados deberán realizar directamente el registro de la operación. Éste se podrá hacer mediante el calce de los dos (2) registros en el sistema de registro de operaciones sobre valores o mediante la confirmación de la información que un intermediario de valores ha preingresado, según lo disponga el administrador del respectivo sistema. Cuando un intermediario de valores afiliado esté actuando por cuenta de un tercero, la obligación de registro o confirmación corresponderá a dicho intermediario.
- ii) En las operaciones ejecutadas entre un afiliado y un no afiliado, el afiliado tendrá la obligación de realizar su correspondiente registro, así como aquellos del no afiliado. El

SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

intermediario afiliado deberá conocer sus contrapartes, de manera tal que esté en capacidad de reportar todas las operaciones que le correspondan.

- iii) En las operaciones ejecutadas entre dos (2) intermediarios de valores que se encuentren afiliados a diferentes sistemas de registro de operaciones sobre valores, las partes deberán acordar, al momento de la negociación y mediante el medio verificable quién realizará el correspondiente registro. En ausencia de dicho acuerdo, corresponderá al vendedor, enajenante u originador, según sea el caso, el registro de las operaciones.
- iv) Los demás que establezca el administrador del sistema de registro de operaciones sobre valores.

2.6. Demostración de las condiciones de las operaciones. Los intermediarios de valores deberán estar en capacidad de demostrar el momento y condiciones en que efectivamente realizaron sus operaciones sobre valores en el mercado mostrador.

2.7. Procedimiento de reporte de las operaciones. Los afiliados deberán reportar sus operaciones atendiendo los siguientes criterios:

- i) En las operaciones en las cuales no se esté actuando por cuenta de un tercero se deberá registrar el precio o tasa de la operación cerrada.
- ii) Tratándose de operaciones en las cuales la parte compradora o vendedora esté actuando por cuenta de un tercero, dicha parte deberá registrar el precio o tasa cerrada para la ejecución de la operación, excluyendo cualquier comisión o cobro por sus servicios.
- iii) Tratándose de operaciones en las cuales un afiliado actúe como corredor, y las partes compradora y/o vendedora no sean afiliados al sistema de registro de operaciones sobre valores, deberá registrar para cada una de ellas la operación tal y como lo establece el literal ii) del presente numeral.

2.8. Información mínima a reportar. En adición a la información que exija el administrador del sistema de registro de operaciones sobre valores se deberá reportar como mínimo:

a) En el caso de valores de renta fija

- i) La identificación del valor negociado mediante Nemetécnico, Isin o cualquier otra clasificación que determine el sistema de registro de operaciones sobre valores
- ii) La moneda o unidad en la cual está expresado el valor nominal del respectivo valor
- iii) El valor nominal de la operación expresado en la moneda o unidad en que se encuentre emitido el valor
- iv) El valor en pesos de la operación
- v) El precio o tasa de la operación
- vi) La fecha cuando ejecutó la operación para el caso de operaciones realizadas fuera del horario de registro

SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

- vii) Identificación de la contraparte en los términos que establezca el administrador del sistema de registro de operaciones sobre valores
- viii) Nombre e identificación del beneficiario de la operación
- ix) Hora en la cual se ejecutó la operación
- x) La comisión en términos porcentuales cuando se trate de una operación por cuenta de un tercero
- xi) Tipo de operación de que se trata, tales como compra, venta, operación de contado, a plazo, repo, simultánea, transferencia temporal de valores, operaciones de crédito público y de manejo de deuda realizadas con la Nación.
- xii) Modalidad en la cual se actuó, tales como cuenta propia, cuenta de terceros, administración de portafolios, según lo establezca el administrador del sistema de registro.
- xiii) Fecha de liquidación de la operación

b) En el caso de instrumentos financieros derivados:

- i) La identificación del instrumento financiero derivado negociado, mediante Nemo-técnico, Isin o cualquier otra clasificación que determine el sistema de registro.
- ii) La cantidad del instrumento financiero derivado a registrar.
- iii) El valor o precio total de la operación.
- iv) Identificación **de la contraparte** en los términos que establezca el sistema de registro de operaciones.
- v) Nombre del beneficiario de la operación o número de cuenta del titular en la respectiva cámara de riesgo central de contraparte donde los afiliados administran las cuentas.

2.9 Reglas particulares para operaciones repo, simultáneas y de transferencia temporal de valores.

- a) Se deberá registrar la información contenida en el literal a) del numeral 2.8 del presente Capítulo de la manera que establezca el administrador del sistema de registro de operaciones sobre valores.
- b) Teniendo en cuenta el carácter unitario de las operaciones repo, simultánea o de transferencia temporal de valores, establecido en el artículo 4 del Decreto 4432 de 2006 o demás normas que lo modifiquen o sustituyan, se deberá por parte del administrador del sistema de registro de operaciones sobre valores prever los mecanismos para permitir el registro de cada uno de los componentes que integran una operación simultánea, repo y de transferencia temporal de valores, el mismo día en que se realiza la transacción inicial.
- c) El administrador del sistema de registro de operaciones sobre valores podrá aceptar el registro de este tipo de operaciones por fuera de su horario de operación, cuando tales términos sean concordantes con los horarios de operación de los sistemas de compensación y liquidación. En todo

SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

caso, los intermediarios de valores deberán registrar estas operaciones de conformidad con lo establecido en el ordinal i) del numeral 2.4. del presente Capítulo.

- d) Las operaciones repo, simultáneas y de transferencia temporal de valores que se cierren en las facilidades administradas por entidades administradoras de depósitos centralizados de valores o por entidades administradoras de sistemas de compensación y liquidación de valores estarán exceptuadas de lo previsto en el presente Capítulo y les será aplicable lo establecido en los respectivos reglamentos de la correspondiente entidad administradora.
- e) **Las operaciones repo, simultáneas y de transferencia temporal de valores realizadas por el Banco de la República, cuando este actúe en calidad de administrador del Fondo de Reserva para la Estabilización de la Cartera Hipotecaria – FRECH, estarán exceptuadas del registro previsto en el presente Capítulo. Para el efecto le serán aplicables las disposiciones emitidas por la Junta Directiva del Banco de la República y las normas que las reglamenten.**

2.10 Proceso de complementación. El administrador del sistema de registro de operaciones sobre valores deberá determinar la información que es necesaria introducir al momento del preingreso de información para su registro y confirmación; así como, aquella que se deberá diligenciar con posterioridad mediante la complementación. En todo caso, cuando los sistemas de compensación y liquidación establezcan que las órdenes de transferencia de dinero o valores se entienden confirmadas por virtud de la transmisión de la información del sistema de registro, toda la información requerida para la compensación y liquidación que no haya sido introducida al momento de registro deberá introducirse mediante complementación.

La complementación, tanto en sistemas de negociación de valores como en sistemas de registro de operaciones sobre valores deberá ser lo más inmediata posible y máximo una (1) hora después de confirmada la operación en el sistema de registro o de celebrada la operación en el sistema de negociación. Los organismos de autorregulación de valores podrán exigir el cumplimiento de plazos máximos inferiores para realizar dicha complementación.

Los administradores de los sistemas de registro sobre valores podrán establecer que toda la información sea diligenciada desde el preingreso y confirmación de la operación, y en este caso, no requerir información mediante la complementación.

2.11 Compensación y liquidación de operaciones registradas. Toda operación registrada en un sistema de registro de operaciones sobre valores deberá ser compensada y liquidada en un sistema de compensación y liquidación de valores. Para estos efectos, los administradores de los sistemas de registro de operaciones sobre valores deberán remitir las órdenes de transferencia de valores y los fondos a los sistemas de compensación y liquidación de valores.

2.12 Reporte de la hora de ejecución de las operaciones. Tratándose de operaciones entre dos (2) afiliados, la hora de ejecución de las operaciones deberá reportarse al sistema de registro de operaciones sobre valores de manera independiente por cada una de las partes. En ningún caso, una parte podrá conocer la hora de ejecución preingresada o ingresada, según corresponda, por su contraparte.

2.13 Modificaciones y anulaciones de registros. El Administrador del sistema de registro de operaciones sobre valores deberá establecer el procedimiento para realizar modificaciones y anulaciones de los registros atendiendo razones como el error material, fallas técnicas u otras. En todo caso, se deberá conservar la información relativa a modificaciones y anulaciones de los registros de dicho sistema, necesaria para hacer trazabilidad de cualquier operación.

3. Transparencia en las operaciones objeto de registro. Las reglas generales acerca de la transparencia en el registro de operaciones sobre valores se encuentran en el Capítulo Segundo del

SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

3. Título Tercero de la Parte Cuarta de la Resolución 400 de 1995 o demás normas que lo modifiquen o sustituyan.

Sin perjuicio de lo anterior, los administradores de los sistemas de registro de operaciones sobre valores deberán considerar las siguientes condiciones:

3.1 Operaciones de crédito público y de manejo de deuda realizadas con la Nación. De conformidad con el artículo 3° del Decreto 1802 de 2007, tratándose de colocaciones en el mercado primario y de operaciones de manejo de deuda realizadas con la Nación, el administrador de la emisión deberá reportar la información resultante de la operación al(los) agente(s) especializado(s) en valoración de activos mobiliarios o inmobiliarios de que trata la el parágrafo 2 del numeral 2.1 del Capítulo I de la Circular Externa 100 de 1995 (Circular Básica Contable y Financiera), o quien desarrolle sus funciones debidamente autorizado por la Superintendencia Financiera de Colombia.

Los intermediarios de valores que hagan parte del programa de Creadores de Mercado de los títulos de deuda de la Nación, que hayan realizado previamente un acuerdo con sus clientes para participar en las operaciones de colocación primaria o de manejo de deuda con ésta, deberán dejar registro de los elementos de la operación de forma previa al inicio de la misma en un medio verificable. Cuando el cliente haya adquirido el compromiso de participar en la opción no competitiva, dicho registro deberá incluir la constancia de este compromiso. Las instrucciones impartidas por los clientes a los participantes del programa de Creadores de Mercado se entenderán en firme y se cumplirán de acuerdo con condiciones resultantes de la operación de colocación primaria en el mismo día de la operación.

Para efectos del seguimiento a las instrucciones de los clientes de las entidades que hacen parte del programa de Creadores de Mercado, la Dirección General de Crédito Público y del Tesoro Nacional del Ministerio de Hacienda y Crédito Público –DGCPN- impartirá mediante resolución las instrucciones sobre los formatos que se deben diligenciar previamente a una operación con la Nación.

En todo caso, la entidad vigilada que participa en el programa de Creadores de Mercado deberá dar cumplimiento a la instrucción del cliente de acuerdo con los resultados de la subasta, tanto en el monto adjudicado como en la tasa de interés de corte. No será necesario llevar estas operaciones a un sistema de registro de operaciones sobre valores para efectos de su cumplimiento.

La información relacionada con las operaciones de colocación primaria y de manejo de deuda efectuadas por la Nación deberá ser provista por el administrador de la respectiva emisión a la Superintendencia Financiera de Colombia de conformidad con los requerimientos que esta última entidad realice para el efecto.

3.2 Momento de diseminación de la información de las operaciones objeto de registro. El administrador del sistema de registro de operaciones sobre valores podrá diseminar información acerca de la identificación del valor, su precio y su monto de acuerdo con el primer registro recibido o preingreso no confirmado, cuando así se establezca en su respectivo reglamento.

4. Manuales y procedimientos respecto operaciones en el mercado mostrador. Los intermediarios de valores deberán establecer, mantener y hacer cumplir políticas y procedimientos escritos para el tratamiento de sus clientes en el mercado mostrador según las calidades de las mismas y los deberes que tienen con éstas, atendiendo el principio de conocimiento del cliente del Capítulo Segundo del presente Título. Tales manuales establecerán la manera como internamente se organizará el área que podrá hacerse cargo de este tipo de operaciones. Igualmente, determinarán la información y la manera cómo la misma deberá solicitarse y entregarse a sus contrapartes en cada una de las etapas del procedimiento de cotización-cierre.

SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

4.1 Cumplimiento de los deberes consagrados respecto de contrapartes que tengan la calidad de “clientes inversionistas”. Los intermediarios de valores que realicen operaciones sobre valores de renta fija en el mercado mostrador con una persona que tenga la calidad de “cliente inversionista” deberán establecer, mantener y hacer cumplir políticas y procedimientos escritos para el tratamiento de éstas contrapartes de conformidad con los principios establecidos en el Capítulo Segundo del presente Título, y con los deberes consagrados en los artículos 1.5.4.4 y 1.5.4.5 de la Resolución 400 de 1995.

Estas políticas y procedimientos deberán evitar que se realicen operaciones por cuenta propia en el mercado mostrador con contrapartes “clientes inversionistas”, cuando éstos tengan la expectativa de ser tratados por el intermediario de valores con el mayor grado de protección. De manera previa al cierre de una operación por cuenta propia en el mercado mostrador con un “cliente inversionista”, dicho cliente deberá: 1) ser informado expresamente de que el intermediario está actuando como su contraparte; 2) conocer y entender los riesgos, obligaciones y deberes del intermediario de valores; 3) aceptar que la operación se cierre en estas condiciones.

5. Régimen aplicable al registro de operaciones sobre instrumentos financieros derivados: En lo no previsto por el presente Título, el registro de operaciones sobre instrumentos financieros derivados estandarizados en las cuales se interponga una cámara de riesgo central de contraparte se regirá por lo previsto en los reglamentos del respectivo sistema de registro de derivados y por lo previsto en los reglamentos del sistema de compensación y liquidación de derivados.

Capítulo Cuarto

Libro Electrónico de Registro de Órdenes y principios para el procesamiento de órdenes de sociedades comisionistas de valores

Los organismos de autorregulación del mercado de valores establecerán los parámetros mínimos que deben cumplir los libros de órdenes que implementen las sociedades comisionistas de valores, con base en lo previsto en el presente Capítulo.

1. Principios a seguir en el procesamiento de órdenes

1.1. Trazabilidad. Consiste en la posibilidad de verificar y auditar las condiciones en las cuales se surten cada una de las etapas para el procesamiento de las órdenes.

1.2. Equidad. Los intermediarios de valores tratarán equitativamente las órdenes realizadas por sus clientes.

1.3. Revelación del sistema para el procesamiento de órdenes. Los intermediarios de valores deberán informar a sus clientes acerca de las características generales del sistema de registro de órdenes.

2. Sistema electrónico de registro de órdenes sobre valores. Las sociedades comisionistas de valores deberán implementar un o unos sistemas de registro de órdenes sobre cualquier valor. Dicho sistema o el conjunto de sistemas se denominarán “Libro(s) Electrónico(s) de Órdenes”.

2.1. Etapas para el tratamiento de órdenes. El Libro Electrónico de Órdenes deberá reconocer las siguientes etapas:

- i) Recepción de órdenes.
- ii) Registro de órdenes en el Libro Electrónico de Órdenes.

SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

- iii) Transmisión de las órdenes a un sistema de negociación o a diferentes contrapartes cuando se trate del mercado mostrador.
- iv) Ejecución de órdenes.
- v) Procesos operativos posteriores a la ejecución

2.2. Manuales del Libro Electrónico de Órdenes. Las sociedades comisionistas de valores deberán contar con manuales sobre su sistema(s) de registro de órdenes.

Las sociedades comisionistas de valores darán a conocer a sus clientes las características generales de sus manuales respecto su sistema(s) de registro de órdenes y sus respectivas modificaciones.

2.3 Recepción de órdenes. Las sociedades comisionistas de valores tendrán que recibir sus órdenes a través de cualquier medio verificable. Para tal fin no podrán recibir órdenes sin que quede registro de la misma en un medio verificable.

2.4 Órdenes recibidas fuera del horario normal de operación. El comisionista de valores podrá recibir órdenes las veinticuatro (24) horas, siempre que en sus manuales de libro de órdenes haya establecido políticas para el tratamiento de las mismas en cada una de las etapas para el tratamiento de órdenes.

2.5 Contenido de la información en el libro electrónico de órdenes. El contenido de las órdenes ingresadas al sistema del Libro Electrónico de Órdenes deberá incluir toda la información necesaria para el cumplimiento de los principios previstos en el presente Capítulo.

2.6 Interrupciones del sistema de Libro de órdenes. Cuando se presente algún hecho transitorio que impida que el sistema funcione de manera continua, la sociedad comisionista de valores deberá contar con una alternativa para operar en situación contingente. Esta misma deberá permitir auditar las condiciones y el orden cronológico en que fueron ejecutadas las órdenes, y que corresponden en un todo a los términos señalados por los clientes de la firma.

2.7 Ejecución de órdenes. En los manuales del libro de órdenes, los intermediarios de valores establecerán la manera cómo se deben ejecutar las órdenes ingresadas en el Libro Electrónico de Órdenes y que posteriormente se hayan transmitido, con el fin de dar cumplimiento al deber de mejor ejecución. En dichos manuales se deberá establecer los casos en los cuales, de conformidad con el tipo de cliente de que se trate, el volumen de la operación o el medio verificable a través del cual se recibe la orden, no será necesario haber ingresado la orden previamente a su ejecución.

2.8 Procesos operativos posteriores a la ejecución de órdenes. Para la realización de cualquier proceso operativo posterior a la ejecución de operaciones, tanto por cuenta propia como por cuenta de terceros, las sociedades comisionistas de valores deberán incluir en sus políticas, una descripción de sus procesos operativos posteriores. Los procesos mencionados tendrán una secuencia cronológica relacionada con el folio que corresponda a la orden, salvo las excepciones contenidas en el presente Capítulo, y las demás que establezcan los organismos de autorregulación.

El proceso operativo posterior a la ejecución de complementación de información en los sistemas de negociación o de registro de operaciones deberá efectuarse a la mayor brevedad posible, y máximo una (1) hora después de la ejecución. Los organismos de autorregulación de valores podrán exigir el cumplimiento de plazos máximos inferiores para realizar dicha complementación.

2.9 Consolidación de órdenes y fraccionamiento de operaciones. Se podrán ejecutar de manera consolidada órdenes de clientes previamente ingresadas al (los) Libro(s) Electrónico(s) de Órdenes. Para la realización de este tipo de operaciones, los intermediarios de valores que ejecuten órdenes que después sean fraccionadas, deben establecer en sus manuales reglas generales claras de prorrateo o distribución de las órdenes ejecutadas, que eviten conflicto de interés en las

SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

operaciones que afecten a dos o más clientes basados en el principio de equidad. Así mismo, deberán determinar criterios claros de tiempo u otros para establecer qué órdenes serán unidas en una operación que después será fraccionada.

- 2.10 Vigencia de las órdenes.** Las órdenes tendrán la vigencia que determine el comitente; en ausencia de instrucción sobre el lapso en el cual deba cumplirse o imposibilidad de especificar el término de ésta, se aplicará un término máximo de cinco (5) días hábiles, que empezará a correr desde el día en que la misma sea ingresada al Libro (s) Electrónico (s) de Órdenes.

En caso de órdenes con vigencia superior a un (1) día, y mientras éstas no sean ejecutadas, las comisionistas de valores deberán transmitir las posturas correspondientes a cada una de ellas, al inicio de cada sesión de negociación o, en su caso, mantenerlas en el libro electrónico de los sistemas de negociación electrónicos, durante la vigencia de la orden y hasta tanto concluya dicha vigencia o sean ejecutadas, lo que suceda primero.

- 2.11 Cancelación o corrección de órdenes.** Las órdenes impartidas por un cliente podrán ser canceladas del (los) Libro (s) Electrónico (s) de Órdenes o corregidas mediante instrucción impartida por el cliente mediante medio verificable que tenga como fin eliminar o variar una orden que haya sido formulada con anterioridad, siempre y cuando no hayan sido ejecutadas. El comisionista de bolsa de valores deberá establecer el procedimiento para realizar cancelación o corrección de las órdenes, y en todo caso se deberá conservar la información necesaria para hacer trazabilidad de cualquier orden ingresada.

SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

*Circular Básica
Jurídica*

Mercado de Valores