

ARTÍCULO 2.2.18.7. DEBERES DE LAS BOLSAS. <Resolución derogada por el artículo [12.2.1.1.4](#) del Decreto 2555 de 2010> ADICIONADO. RES. 520 DE 2000, ARTÍCULO 1o. Las bolsas de valores deberán:

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

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



ARTÍCULO 2.2.18.8. PREVENCIÓN DE ACTIVIDADES DELICTIVAS Y DE LAVADO DE ACTIVOS. <Resolución derogada por el artículo [12.2.1.1.4](#) del Decreto 2555 de 2010> ADICIONADO. RES. 520 DE 2000, ARTÍCULO 1o. Las sociedades comisionistas de bolsa que participen en las transacciones de divisas a que se refiere el presente capítulo deberán, además de cumplir con lo establecido en el artículo 39 de la ley 190 de 1995 y demás normas pertinentes, suministrar toda la información y la colaboración que requieran las autoridades competentes, para efectos de la prevención de las actividades delictivas y de lavado de activos.



ARTÍCULO 2.2.18.9. RÉGIMEN SANCIONATORIO. <Resolución derogada por el artículo [12.2.1.1.4](#) del Decreto 2555 de 2010> ADICIONADO. RES. 520 DE 2000, ARTÍCULO 1o. El incumplimiento de las obligaciones establecidas en el régimen de cambios internacionales o de lo dispuesto en el presente capítulo dará lugar a la imposición de sanciones por parte de las bolsas de valores respectivas, y la Superintendencia de Valores en concordancia con lo previsto en la ley 27 de 1990 y demás normas pertinentes, sin perjuicio de las sanciones que puedan imponer las autoridades cambiarias. En especial, las bolsas de valores establecerán sanciones y controles relacionados con el cumplimiento de los requerimientos en materia de posición propia de que trata la Resolución Externa 10 de junio 30 de 2000 expedida por la Junta Directiva del Banco de la República”.

CAPÍTULO DECIMONOVENO.

CONTRATO DE LIQUIDEZ.



ARTÍCULO 2.2.19.1. CONTRATOS DE LIQUIDEZ. <Artículo derogado por el artículo 13 del Decreto 4808 de 2008>

Notas de Vigencia

- Artículo derogado por el artículo 13 del Decreto 4808 de 2008, publicado en el Diario Oficial No. 47.212 de 23 de diciembre de 2008.

Legislación Anterior

Texto adicionado por el Decreto 803 de 2001:

ARTÍCULO 2.2.19.1. ADICIONADO. RES. 803 DE 2001, ARTÍCULO 1o. Es el contrato suscrito entre un emisor de valores y una Sociedad Comisionista de Bolsa, por el cual ésta última se obliga a intervenir durante un tiempo determinado, empleando fondos provenientes del emisor o fondos propios, para proveer liquidez en el mercado al valor objeto del contrato.

Tales contratos se podrán celebrar sobre valores inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios RNVI, siempre que se trate de nuevas emisiones o de valores objeto de una oferta pública de democratización.

PARÁGRAFO. Cuando se pacte que el emisor suministrará los fondos a la Sociedad Comisionista de Bolsa, deberá preverse que los fondos respectivos serán transferidos a un patrimonio autónomo mediante la celebración de un contrato de fiducia mercantil. La Sociedad Comisionista de Bolsa deberá ejecutar el contrato de manera autónoma y con total independencia del administrador del patrimonio autónomo y del emisor.



ARTÍCULO 2.2.19.2. CARACTERÍSTICAS DEL CONTRATO. <Artículo derogado por el artículo 13 del Decreto 4808 de 2008>

Notas de Vigencia

- Artículo derogado por el artículo 13 del Decreto 4808 de 2008, publicado en el Diario Oficial No. 47.212 de 23 de diciembre de 2008.

Legislación Anterior

Texto adicionado por el Decreto 803 de 2001:

ARTÍCULO 2.2.19.2. ADICIONADO. RES. 803 DE 2001, ARTÍCULO 1o. Los contratos de que trata el artículo 2.2.19.1. de la presente Resolución, deberán celebrarse por escrito y deberán como mínimo:

1. Establecer en forma clara, precisa y detallada los derechos, las obligaciones y las responsabilidades del emisor y de la Sociedad Comisionista de Bolsa, así como los demás elementos necesarios para su ejecución.

Identificar el aportante de los recursos necesarios para su ejecución.

3. Establecer los mecanismos y procedimientos necesarios para asegurar que las decisiones del

comisionista sean tomadas con total autonomía técnica y con absoluta independencia del emisor.

4. Pactar expresamente la forma y monto de contraprestación y la duración del contrato.

5. Definir las obligaciones especiales de suministro de información entre la Sociedad Comisionista de Bolsa y el emisor.

6. Identificar claramente el valor objeto del contrato.

7. Cuando sea del caso, establecer el monto de los recursos y describir claramente la forma de entregarlos a la sociedad comisionista de bolsa por parte de la sociedad fiduciaria.

PARÁGRAFO. La Sociedad Comisionista de Bolsa no podrá, en ningún caso, al finalizar el contrato, entregar acciones al emisor.



ARTÍCULO 2.2.19.3. OBLIGACIONES DE LA SOCIEDAD COMISIONISTA DE BOLSA.
<Artículo derogado por el artículo 13 del Decreto 4808 de 2008>

Notas de Vigencia

- Artículo derogado por el artículo 13 del Decreto 4808 de 2008, publicado en el Diario Oficial No. 47.212 de 23 de diciembre de 2008.

Legislación Anterior

Texto adicionado por el Decreto 803 de 2001:

ARTÍCULO 2.2.19.3. ADICIONADO. RES. 803 DE 2001, ARTÍCULO 1o. Las Sociedades Comisionistas de Bolsa que desarrollen contratos de liquidez, además de las obligaciones establecidas en las normas que las rigen, y de las que se fijen en el reglamento de bolsa de que tratan los numerales 1. y 2. del artículo 2.2.19.6 de la presente Resolución, o de las pactadas en el contrato respectivo, estarán obligadas a:

1. Efectuar posturas de compra y venta, en firme, sobre los valores objeto del contrato, dentro de los parámetros establecidos en él y de acuerdo con los reglamentos de las bolsas de valores.
2. Informar oportunamente al mercado acerca de su actuación en desarrollo del contrato de liquidez, indicando las condiciones para su operación.
3. Elaborar y enviar a la Superintendencia de Valores y a las bolsas de valores un informe periódico trimestral, relativo a la evolución de la liquidez en la negociación de los valores respecto de los que actúe en virtud del correspondiente contrato.
4. Identificar de manera especial en el libro de operaciones aquellas correspondientes al contrato de liquidez.
5. Mantener a disposición de las autoridades competentes y de las bolsas de valores, las comunicaciones que se efectúen entre las sociedades comisionistas de bolsa, la fiduciaria y el emisor.



ARTÍCULO 2.2.19.4. PROHIBICIONES. <Artículo derogado por el artículo 13 del Decreto 4808 de 2008>

Notas de Vigencia

- Artículo derogado por el artículo 13 del Decreto 4808 de 2008, publicado en el Diario Oficial No. 47.212 de 23 de diciembre de 2008.

Legislación Anterior

Texto adicionado por el Decreto 803 de 2001:

ARTÍCULO 2.2.19.4. ADICIONADO. RES. 803 DE 2001, ARTÍCULO 1o. Sin perjuicio de las normas generales sobre conflictos de interés, información privilegiada y manipulación de precios, siempre que una Sociedad Comisionista de Bolsa deba actuar en desarrollo del contrato de liquidez, le estará prohibido:

1. Celebrar otras operaciones por cuenta propia con valores respecto de los cuales haya suscrito y tenga vigente contratos de liquidez de los que trata el presente capítulo.
2. Discriminar entre accionistas o grupos de accionistas al ejecutar las operaciones.
3. Intervenir indebidamente en los procesos de formación de precios.
4. En general, efectuar operaciones que atenten contra los sanos usos y prácticas del mercado.



— ARTÍCULO 2.2.19.5. OBLIGACIONES DEL EMISOR. <Artículo derogado por el artículo 13 del Decreto 4808 de 2008>

Notas de Vigencia

- Artículo derogado por el artículo 13 del Decreto 4808 de 2008, publicado en el Diario Oficial No. 47.212 de 23 de diciembre de 2008.

Legislación Anterior

Texto adicionado por el Decreto 803 de 2001:

ARTÍCULO 2.2.19.5. ADICIONADO. RES. 803 DE 2001, ARTÍCULO 1o. Los contratos de que trata el artículo 2.2.19.1 de la presente Resolución deberán prever por lo menos, las siguientes obligaciones a cargo del emisor:

1. Difundir al mercado el nombre de la firma comisionista que ha contratado para la función de liquidez.
2. Cuando los recursos sean provistos por el emisor, se establecerán los mecanismos para asegurar que las decisiones de la Sociedad Comisionista de Bolsa y de la Sociedad Fiduciaria administradora del patrimonio autónomo, se tomen con absoluta independencia del emisor.
3. Enviar copia de los contratos al Registro Nacional de Valores e Intermediarios y a las bolsas de valores.

PARÁGRAFO. El emisor no podrá condicionar, en ninguna forma, la entrega de los recursos materia del contrato.



ARTÍCULO 2.2.19.6. OBLIGACIONES DE LAS BOLSAS DE VALORES. <Artículo derogado por el artículo 13 del Decreto 4808 de 2008>

Notas de Vigencia

- Artículo derogado por el artículo 13 del Decreto 4808 de 2008, publicado en el Diario Oficial No. 47.212 de 23 de diciembre de 2008.

Legislación Anterior

Texto adicionado por el Decreto 803 de 2001:

ARTÍCULO 2.2.19.6. ADICIONADO. RES. 803 DE 2001, ARTÍCULO 1o. Las bolsas de valores, sin perjuicio de sus facultades y obligaciones generales, tendrán con relación a las Sociedades Comisionistas de Bolsa que actúen en desarrollo del contrato de liquidez, las siguientes obligaciones:

1. Adoptar, mediante reglamento que deberá someterse a la aprobación de la Superintendencia de Valores, los requisitos y condiciones para que las sociedades comisionistas de bolsa realicen las operaciones que les corresponda adelantar en ejecución de los contratos de liquidez que suscriban, señalando en todo caso los eventos y condiciones en los cuales intervendrá la sociedad comisionista respecto del valor sobre el cual verse el contrato, las obligaciones específicas de información al mercado, el término del contrato y los márgenes máximos entre las posturas de compra y venta admisibles.
2. Adoptar, en el respectivo reglamento, el régimen disciplinario y sancionatorio con relación a la actividad y conducta de las Sociedades Comisionistas de Bolsa, cuando actúen en desarrollo de lo previsto en contratos de liquidez.
3. Informar al mercado los contratos de liquidez que las sociedades comisionistas de bolsa tengan vigentes.
4. Registrar y mantener toda la información de las operaciones que se realicen en desarrollo de los contratos de que trata el artículo 2.2.19.1. de la presente Resolución.
5. Velar porque en las operaciones que realicen las sociedades comisionistas de bolsa, en desarrollo de contratos de liquidez, den cabal cumplimiento a lo dispuesto en las normas, los reglamentos y el código de conducta de las bolsas de valores.



ARTÍCULO 2.2.19.7. REALIZACIÓN DE OPERACIONES DE LA SOCIEDAD COMISIONISTA DE BOLSA. <Artículo derogado por el artículo 13 del Decreto 4808 de 2008>

Notas de Vigencia

- Artículo derogado por el artículo 13 del Decreto 4808 de 2008, publicado en el Diario Oficial No. 47.212 de 23 de diciembre de 2008.

Legislación Anterior

Texto adicionado por el Decreto 803 de 2001:

ARTÍCULO 2.2.19.7. ADICIONADO. RES. 803 DE 2001, ARTÍCULO 1o. Las operaciones que ejecuten las sociedades comisionistas de bolsa en desarrollo de contratos de liquidez deberán ser realizadas a través de sistemas transaccionales. Las bolsas de valores y los sistemas centralizados de operaciones, deberán adecuar los sistemas transaccionales, con el objeto de identificar de manera especial, la actuación de los comisionistas de bolsa cuando actúen en desarrollo de dichos contratos. Igualmente, deberán identificar tales operaciones en los boletines y demás sistemas de divulgación de información.

CAPÍTULO VIGÉSIMO.

DE LOS FORMADORES DE LIQUIDEZ DEL MERCADO DE VALORES.

<Capítulo XX modificado por el artículo 1 del Decreto 2279 de 2010>

ARTÍCULO 2.2.20.1. FORMADORES DE LIQUIDEZ DEL MERCADO DE VALORES.

<Resolución derogada por el artículo [12.2.1.1.4](#) del Decreto 2555 de 2010> <Artículo modificado por el artículo 1 del Decreto 2279 de 2010. El nuevo texto es el siguiente:> 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 formulado 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 [2.2.20.2](#) del presente capítulo. 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 capítulo se mencione a los sistemas de negociación de valores se entenderá que se hace mención también a las bolsas de valores.

Notas de Vigencia

- Capítulo XX modificado por el artículo 1 del Decreto 2279 de 2010, publicado en el Diario Oficial No. 47.751 de 25 de junio de 2010.
- Capítulo XX adicionado Título II de la Parte II por el artículo 2 del Decreto 4808 de 2008, publicado en el Diario Oficial No. 47.212 de 23 de diciembre de 2008.

Legislación Anterior

Texto adicionado por el Decreto 4808 de 2008:

<Ver Legislación anterior al finalizar el artículo [2.2.20.9](#)>

ARTÍCULO 2.2.20.2. VALORES ADMISIBLES. <Resolución derogada por el artículo [12.2.1.1.4](#) del Decreto 2555 de 2010> <Artículo modificado por el artículo 1 del Decreto 2279 de 2010. El nuevo texto es el siguiente:> Para los efectos previstos en este capítulo, 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 1o. 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, podrán hacer uso del mecanismo regulado en el presente Capítulo, previa aprobación de la Dirección General de Crédito Público y Tesoro Nacional del Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

De conformidad con lo previsto en el Decreto [2681](#) de 1993 y demás normas concordantes, dichos contratos se considerarán como operaciones conexas de crédito público en virtud de las cuales los formadores de liquidez del mercado de valores no podrán actuar empleando fondos provenientes de la entidad estatal que actúe en calidad de emisor.

PARÁGRAFO 2o. 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 este, 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 [1.5.3.2](#) de la presente resolución o la norma que lo modifique o sustituya.

PARÁGRAFO 3o. 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 Capítulo 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 [1.5.3.2](#) de la presente resolución o la norma que lo modifique o sustituya.

Notas de Vigencia

- Capítulo XX modificado por el artículo 1 del Decreto 2279 de 2010, publicado en el Diario Oficial No. 47.751 de 25 de junio de 2010.
- Capítulo XX adicionado Título II de la Parte II por el artículo 2 del Decreto 4808 de 2008, publicado en el Diario Oficial No. 47.212 de 23 de diciembre de 2008.

Legislación Anterior

Texto adicionado por el Decreto 4808 de 2008:

<Ver Legislación anterior al finalizar el artículo [2.2.20.9](#)>

ARTÍCULO 2.2.20.3. MECANISMOS DE ACTUACIÓN DE LOS FORMADORES DE LIQUIDEZ DEL MERCADO DE VALORES. <Resolución derogada por el artículo [12.2.1.1.4](#) del Decreto 2555 de 2010> <Artículo modificado por el artículo 1 del Decreto 2279 de 2010. El nuevo texto es el siguiente:> 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 estos 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.

Notas de Vigencia

- Capítulo XX modificado por el artículo 1 del Decreto 2279 de 2010, publicado en el Diario Oficial No. 47.751 de 25 de junio de 2010.
- Capítulo XX adicionado Título II de la Parte II por el artículo 2 del Decreto 4808 de 2008, publicado en el Diario Oficial No. 47.212 de 23 de diciembre de 2008.

Legislación Anterior

Texto adicionado por el Decreto 4808 de 2008:

<Ver Legislación anterior al finalizar el artículo [2.2.20.9](#)>

ARTÍCULO 2.2.20.4. AUTORIZACIÓN DE FORMADOR DE LIQUIDEZ DEL MERCADO DE VALORES. <Resolución derogada por el artículo [12.2.1.1.4](#) del Decreto 2555 de 2010> <Artículo modificado por el artículo 1 del Decreto 2279 de 2010. El nuevo texto es el siguiente:> 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.

Notas de Vigencia

- Capítulo XX modificado por el artículo 1 del Decreto 2279 de 2010, publicado en el Diario Oficial No. 47.751 de 25 de junio de 2010.

- Capítulo XX adicionado Título II de la Parte II por el artículo 2 del Decreto 4808 de 2008, publicado en el Diario Oficial No. 47.212 de 23 de diciembre de 2008.

Legislación Anterior

Texto adicionado por el Decreto 4808 de 2008:

<Ver Legislación anterior al finalizar el artículo [2.2.20.9](#)>

ARTÍCULO 2.2.20.5. SUJECCIÓN A LAS REGLAS APLICABLES A LAS OFERTAS PÚBLICAS DE ADQUISICIÓN. <Resolución derogada por el artículo [12.2.1.1.4](#) del Decreto 2555 de 2010> <Artículo modificado por el artículo 1 del Decreto 2279 de 2010. El nuevo texto es el siguiente:> 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 la presente resolución o en las normas que la modifiquen o sustituyan.

Notas de Vigencia

- Capítulo XX modificado por el artículo 1 del Decreto 2279 de 2010, publicado en el Diario Oficial No. 47.751 de 25 de junio de 2010.

- Capítulo XX adicionado Título II de la Parte II por el artículo 2 del Decreto 4808 de 2008, publicado en el Diario Oficial No. 47.212 de 23 de diciembre de 2008.

Legislación Anterior

Texto adicionado por el Decreto 4808 de 2008:

<Ver Legislación anterior al finalizar el artículo [2.2.20.9](#)>

ARTÍCULO 2.2.20.6. OBLIGACIONES GENERALES DEL FORMADOR DE LIQUIDEZ DEL MERCADO DE VALORES. <Resolución derogada por el artículo [12.2.1.1.4](#) del Decreto 2555 de 2010> <Artículo modificado por el artículo 1 del Decreto 2279 de 2010. El nuevo texto es el siguiente:> 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 [2.2.20.2](#) del presente capítulo.
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.

Notas de Vigencia

- Capítulo XX modificado por el artículo 1 del Decreto 2279 de 2010, publicado en el Diario Oficial No. 47.751 de 25 de junio de 2010.
- Capítulo XX adicionado Título II de la Parte II por el artículo 2 del Decreto 4808 de 2008, publicado en el Diario Oficial No. 47.212 de 23 de diciembre de 2008.

Legislación Anterior

Texto adicionado por el Decreto 4808 de 2008:

<Ver Legislación anterior al finalizar el artículo [2.2.20.9](#)>

ARTÍCULO 2.2.20.7. PROHIBICIONES DEL FORMADOR DE LIQUIDEZ DEL MERCADO DE VALORES. <Resolución derogada por el artículo [12.2.1.1.4](#) del Decreto 2555 de 2010> <Artículo modificado por el artículo 1 del Decreto 2279 de 2010. El nuevo texto es el siguiente:> 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.

Notas de Vigencia

- Capítulo XX modificado por el artículo 1 del Decreto 2279 de 2010, publicado en el Diario Oficial No. 47.751 de 25 de junio de 2010.
- Capítulo XX adicionado Título II de la Parte II por el artículo 2 del Decreto 4808 de 2008, publicado en el Diario Oficial No. 47.212 de 23 de diciembre de 2008.

Legislación Anterior

Texto adicionado por el Decreto 4808 de 2008:

<Ver Legislación anterior al finalizar el artículo [2.2.20.9](#)>

ARTÍCULO 2.2.20.8. OBLIGACIONES DEL EMISOR. <Resolución derogada por el artículo [12.2.1.1.4](#) del Decreto 2555 de 2010> <Artículo modificado por el artículo 1 del Decreto 2279 de 2010. El nuevo texto es el siguiente:> Los emisores de valores que suscriban contratos de conformidad con lo establecido en el numeral 2 del artículo [2.2.20.3](#), 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.

Notas de Vigencia

- Capítulo XX modificado por el artículo 1 del Decreto 2279 de 2010, publicado en el Diario Oficial No. 47.751 de 25 de junio de 2010.
- Capítulo XX adicionado Título II de la Parte II por el artículo 2 del Decreto 4808 de 2008, publicado en el Diario Oficial No. 47.212 de 23 de diciembre de 2008.

Legislación Anterior

Texto adicionado por el Decreto 4808 de 2008:

<Ver Legislación anterior al finalizar el artículo [2.2.20.9](#)>

ARTÍCULO 2.2.20.9. OBLIGACIONES DE LOS ADMINISTRADORES DE LOS SISTEMAS DE NEGOCIACIÓN DE VALORES. <Resolución derogada por el artículo [12.2.1.1.4](#) del Decreto 2555 de 2010> <Artículo modificado por el artículo 1 del Decreto 2279 de 2010. El nuevo texto es el siguiente:> 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 [2.2.20.3](#) de este Capítulo. 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 dé 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.
10. 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.
11. 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

- Capítulo XX modificado por el artículo 1 del Decreto 2279 de 2010, publicado en el Diario Oficial No. 47.751 de 25 de junio de 2010.

- Capítulo XX adicionado Título II de la Parte II por el artículo 2 del Decreto 4808 de 2008, publicado en el Diario Oficial No. 47.212 de 23 de diciembre de 2008.

Legislación Anterior

Texto adicionado por el Decreto 4808 de 2008:

CAPITULO VIGESIMO.

CREADORES DEL MERCADO DE VALORES.

ARTÍCULO 2.2.20.1. CREADORES DEL MERCADO DE VALORES. Las sociedades comisionistas de bolsa de valores podrán actuar como creadores del mercado de valores, cuando por cuenta propia intervengan de manera continua en las ruedas o sesiones de negociación de los sistemas de negociación de valores o de las bolsas de valores formulando posturas u órdenes de venta o de compra de valores, en firme, con el objeto de formar precios y otorgar liquidez a valores que correspondan a nuevas emisiones, a valores objeto de ofertas públicas para democratización o para valores ya negociados en el mercado secundario.

ARTÍCULO 2.2.20.2. HABILITACIÓN. Las sociedades comisionistas de bolsas de valores podrán ser creadores del mercado de valores, únicamente con su cuenta propia, con sujeción a las disposiciones de contenido general que establezca la Superintendencia Financiera de Colombia para el efecto.

ARTÍCULO 2.2.20.3. MECANISMOS. Las sociedades comisionistas de bolsa de valores podrán desarrollar actuaciones como creadores del mercado de valores, a través de los siguientes mecanismos:

1. En desarrollo de un contrato celebrado con el emisor de los valores cuyas condiciones mínimas serán establecidas por la Superintendencia Financiera de Colombia, o
2. En desarrollo de los requisitos y condiciones establecidos en los reglamentos de los sistemas de negociación de valores o las bolsas de valores en las cuales estén inscritos los respectivos valores.

PARÁGRAFO 1o. Cuando las actuaciones como creadores de mercado traten sobre acciones inscritas en bolsas de valores cuyo emisor sea una bolsa de valores o una entidad vinculada a esta, 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 [1.5.3.2.](#) de la presente resolución.

PARÁGRAFO 2o. Las actuaciones de los creadores de mercado a que se refiere este Capítulo no se podrá realizar con cargo a recursos suministrados directa o indirectamente por el emisor de los valores objeto de dichas actuaciones, sin perjuicio de la remuneración a que tenga derecho la sociedad comisionista de bolsa de valores por su servicio.

PARÁGRAFO 3o. Las sociedades comisionistas de bolsa de valores no podrán desarrollar las actuaciones de creadores de mercado a que se refiere este Capítulo respecto de valores emitidos, administrados o avalados por entidades que sean sus vinculadas. El concepto de

vinculado aplicable será el previsto en el literal b) del numeral 2) del artículo [1.5.3.2.](#) de la presente resolución.

ARTÍCULO 2.2.20.4. SUJECCIÓN A LAS REGLAS APLICABLES A LAS OFERTAS PÚBLICAS DE ADQUISICIÓN. Las sociedades comisionistas de bolsa de valores en sus actividades de creadores de mercado de valores respecto de acciones inscritas en bolsas de valores deberán observar los límites establecidos para la realización de ofertas públicas de adquisición, de conformidad con lo dispuesto en el artículo [1.2.5.6.](#) de la presente resolución o demás normas que lo modifiquen o sustituyan.

ARTÍCULO 2.2.20.5. SUJECCIÓN A REGLAS ESPECIALES. El presente Capítulo no le será aplicable al programa de creadores de mercado en deuda pública a cargo de la Dirección General de Crédito Público y del Tesoro Nacional del Ministerio de Hacienda y Crédito Público o quien haga sus veces, el cual se regirá por sus normas especiales.

TITULO TERCERO.

DE LA ACTIVIDAD DE CALIFICACION DE RIESGOS.

CAPITULO I.

DE LAS SOCIEDADES CALIFICADORAS DE RIESGOS.



ARTÍCULO 2.3.1.1. PERSONAS QUE PUEDEN REALIZAR LA CALIFICACIÓN DE RIESGOS. <Resolución derogada por el artículo [12.2.1.1.4](#) del Decreto 2555 de 2010>
<Artículo modificado por el artículo 1 del Decreto 1350 de 2008. El nuevo texto es el siguiente:>
Solamente podrán ejercer la actividad de calificación de valores o de riesgos en el mercado de valores las personas jurídicas que hayan obtenido el respectivo permiso de funcionamiento por parte de la Superintendencia Financiera de Colombia y se encuentren inscritas en el Registro Nacional de Agentes del Mercado de Valores - RNAMV.

El contenido de los manuales y reglamentos de las sociedades calificadoras y sus modificaciones, cuya información sea relevante para el Sistema Integral de Información del mercado de Valores, SIMEV, deberán ser aprobados previamente por la Superintendencia Financiera de Colombia. Se exceptúa de tal requerimiento a los manuales y reglamentos específicos, o los apartes incorporados en un reglamento o en un documento general, que tenga relación con las metodologías, procedimientos de calificación o demás temas analíticos propios de la actividad de calificación de riesgos.

PARÁGRAFO. Las referencias que se hagan en las normas vigentes a las sociedades calificadoras de valores o a la actividad de calificación de valores se entenderán aplicables a la actividad de calificación de riesgos.

Notas de Vigencia

- Artículo modificado por el artículo 1 del Decreto 1350 de 2008, publicado en el Diario Oficial No. 46.971 de 25 de abril de 2008.
- Título Tercero modificado en su totalidad por el artículo 1 del Decreto 1076 de 2007, publicado en el Diario Oficial No. 46.590 de 3 de abril de 2007.

Legislación Anterior

Texto modificado por el Decreto 1076 de 2007:

ARTÍCULO 2.3.1.1 Solamente podrán ejercer la actividad de calificación de valores o riesgos en el mercado de valores las personas jurídicas que hayan obtenido el respectivo permiso de funcionamiento por parte de la Superintendencia Financiera de Colombia y se encuentren inscritas en el Registro Nacional de Agentes del Mercado de Valores, RNAMV.

El contenido de los manuales y reglamentos de las sociedades calificadoras y sus modificaciones deberán ser aprobados previamente por la Superintendencia Financiera de Colombia.

PARÁGRAFO. Las referencias que se hagan en las normas vigentes a las sociedades calificadoras de valores o a la actividad de calificación de valores se entenderán efectuadas a la actividad de calificación de riesgos.

Ver Legislación anterior al finalizar el Título Tercero <[Ver](#)>.



ARTÍCULO 2.3.1.2. OBJETO SOCIAL. <Resolución derogada por el artículo [12.2.1.1.4](#) del Decreto 2555 de 2010> <Artículo modificado por el artículo 1 del Decreto 1076 de 2007. El nuevo texto es el siguiente:> Las sociedades calificadoras de riesgos son sociedades anónimas cuyo objeto social exclusivo es la calificación de valores o riesgos relacionados con la actividad financiera, aseguradora, bursátil y cualquier otra relativa al manejo, aprovechamiento e inversión de recursos captados del público.

Las calificaciones se realizarán mediante estudios, análisis y evaluaciones que concluyan con una opinión o dictamen profesional, de naturaleza institucional, el cual deberá ser técnico, especializado, independiente, de conocimiento público y constar por escrito.

PARÁGRAFO. Las sociedades calificadoras de riesgos deberán agregar a su denominación social la expresión “calificadora de valores” y/o “calificadora de riesgos”.

Ninguna sociedad diferente a las sociedades calificadoras de riesgo podrá anunciarse, incluir en su denominación social o utilizar en cualquier forma la expresión “calificadora de valores” o “calificadora de riesgos”.

Notas de Vigencia

- Título Tercero modificado en su totalidad por el artículo 1 del Decreto 1076 de 2007, publicado en el Diario Oficial No. 46.590 de 3 de abril de 2007.

Legislación Anterior

Ver Legislación anterior al finalizar el Título Tercero <[Ver](#)>.



ARTÍCULO 2.3.1.3. ACTIVIDADES DE CALIFICACIÓN. <Resolución derogada por el artículo [12.2.1.1.4](#) del Decreto 2555 de 2010> <Artículo modificado por el artículo 1 del Decreto 1076 de 2007. El nuevo texto es el siguiente:> Dentro de las actividades autorizadas a las sociedades calificadoras de riesgo se entenderán comprendidas, entre otras, las siguientes:

1. Calificación de emisor o contraparte.

2. Calificación de emisión de deuda.
3. Calificación sobre la capacidad de cumplir oportunamente con flujos futuros estimados en proyectos de inversión.
4. Calificación de riesgos de portafolios de inversión colectiva.
5. Calificación de capacidad de pago de siniestros de las compañías de seguros.
6. Calificación sobre la habilidad para administrar inversiones o portafolios de terceros.
7. Homologación de calificaciones otorgadas por agencias calificadoras de riesgos o valores extranjeras reconocidas por la Superintendencia Financiera de Colombia, que no cuenten con presencia comercial en Colombia, y solo para aquellos casos en los cuales se acepte la calificación por entidades del exterior.
8. Las calificaciones que se exijan mediante normas especiales.
9. Las demás que se establezcan en el reglamento de la calificadora.

Notas de Vigencia

- Título Tercero modificado en su totalidad por el artículo 1 del Decreto 1076 de 2007, publicado en el Diario Oficial No. 46.590 de 3 de abril de 2007.

Legislación Anterior

Ver Legislación anterior al finalizar el Título Tercero <[Ver](#)>.



ARTÍCULO 2.3.1.4. VALORES QUE DEBEN CALIFICARSE. <Resolución derogada por el artículo [12.2.1.1.4](#) del Decreto 2555 de 2010> <Artículo modificado por el artículo 1 del Decreto 1076 de 2007. El nuevo texto es el siguiente:> Para efectos de su inscripción en el Registro Nacional de Valores y Emisores, RNVE, y la autorización de su oferta pública, los valores que reúnan las condiciones que se señalan a continuación deberán ser objeto de por lo menos una calificación en los términos de la presente resolución:

1. Que se trate de bonos ordinarios emitidos por entidades diferentes de los establecimientos de crédito o de papeles comerciales, excepto los emitidos por el Fondo de Garantías de Instituciones Financieras, Fogafín.
2. Que se trate de bonos ordinarios o de garantía general emitidos por establecimientos de crédito.
3. Que se trate de bonos emitidos por entidades públicas, excepto aquellos que emita el Fondo de Garantías de Instituciones Financieras, Fogafín.
4. Que sean valores emitidos como resultado de un proceso de titularización.

PARÁGRAFO 1o. Los demás valores que sean objeto de oferta pública en el mercado podrán ser objeto de calificación en los términos de la presente resolución, a solicitud de cualquier interesado o del emisor.

PARÁGRAFO 2o. Tratándose de un programa de emisión y colocación, los valores a que se

refiere el presente artículo no requerirán calificación para efectos de su inscripción en el Registro Nacional de Valores y Emisores, RNVE. No obstante lo anterior, de manera previa a la publicación del aviso de oferta de la respectiva emisión, el emisor deberá acreditar la calificación de los valores objeto de la misma, ante la Superintendencia Financiera de Colombia.

Notas de Vigencia

- Título Tercero modificado en su totalidad por el artículo 1 del Decreto 1076 de 2007, publicado en el Diario Oficial No. 46.590 de 3 de abril de 2007.

Legislación Anterior

Ver Legislación anterior al finalizar el Título Tercero <[Ver](#)>.



ARTÍCULO 2.3.1.5. OBLIGATORIEDAD DE OBTENER UNA SEGUNDA CALIFICACIÓN. <Resolución derogada por el artículo [12.2.1.1.4](#) del Decreto 2555 de 2010> <Artículo modificado por el artículo 1 del Decreto 1076 de 2007. El nuevo texto es el siguiente:> Transcurridos seis (6) meses desde la fecha en que la Superintendencia Financiera de Colombia informe al mercado que se ha otorgado certificado de autorización a tres (3) o más sociedades calificadoras, los valores señalados en el artículo [2.3.1.4](#) de la presente resolución, deberán encontrarse calificados por lo menos por dos sociedades calificadoras, para efectos de mantener vigente la inscripción en el Registro Nacional de Valores y Emisores, RNVE, o para la autorización de su oferta pública.

Notas de Vigencia

- Título Tercero modificado en su totalidad por el artículo 1 del Decreto 1076 de 2007, publicado en el Diario Oficial No. 46.590 de 3 de abril de 2007.

Legislación Anterior

Ver Legislación anterior al finalizar el Título Tercero <[Ver](#)>.



ARTÍCULO 2.3.1.6. ALCANCE DE LA CALIFICACIÓN. <Resolución derogada por el artículo [12.2.1.1.4](#) del Decreto 2555 de 2010> <Artículo modificado por el artículo 2 del Decreto 1350 de 2008. El nuevo texto es el siguiente:> Los dictámenes u opiniones técnicas que emitan las sociedades calificadoras en desarrollo de su actividad, constituyen una estimación razonable de la capacidad de pago de las obligaciones a cargo del calificado, o del impacto de los riesgos que está asumiendo el calificado o de la habilidad para administrar inversiones o portafolios de terceros, según sea el caso.

Todas las calificaciones deberán señalar expresamente que la calificación otorgada no implica recomendación para comprar, vender o mantener un valor y que en ningún caso constituyen garantía de cumplimiento de las obligaciones del calificado.

Notas de Vigencia

- Artículo modificado por el artículo 2 del Decreto 1350 de 2008, publicado en el Diario Oficial No. 46.971 de 25 de abril de 2008.

- Título Tercero modificado en su totalidad por el artículo 1 del Decreto 1076 de 2007, publicado en el Diario Oficial No. 46.590 de 3 de abril de 2007.

Legislación Anterior

Texto modificado por el Decreto 1076 de 2007:

ARTÍCULO 2.3.1.6. Los dictámenes u opiniones técnicas que emitan las sociedades calificadoras en desarrollo de su actividad constituyen una estimación razonable sobre la probabilidad de que el calificado cumpla con sus obligaciones contractuales o legales, sobre el impacto de los riesgos que está asumiendo el calificado, o sobre la habilidad para administrar inversiones o portafolios de terceros, según sea el caso.

Todas las calificaciones deberán señalar expresamente que la calificación otorgada no implica recomendación para comprar, vender o mantener un valor y en ningún caso constituyen garantía de cumplimiento de las obligaciones del calificado.

Ver Legislación anterior al finalizar el Título Tercero <[Ver](#)>.



ARTÍCULO 2.3.1.7. PROHIBICIONES. <Resolución derogada por el artículo [12.2.1.1.4](#) del Decreto 2555 de 2010> <Artículo modificado por el artículo 3 del Decreto 1350 de 2008. El nuevo texto es el siguiente:> Las sociedades calificadoras no podrán:

1. Invertir en valores cuya calificación se encuentre vigente y haya sido otorgada por la misma calificadora.
2. Invertir en carteras colectivas que tengan calificación vigente otorgada por la misma sociedad calificadora o que sean administradas por una entidad cuya calificación, acerca de la administración de portafolios, haya sido otorgada por la sociedad calificadora y esté vigente. Para efectos del presente numeral se entenderá por carteras colectivas las definidas en el Decreto 2175 de 2007 o demás normas que la desarrollen, complementen o sustituyan.
3. Utilizar en beneficio propio o de terceros la información a la que haya tenido acceso en desarrollo de su actividad de calificación.
4. Asegurar u ofrecer al solicitante de la calificación un determinado resultado del proceso de calificación.
5. Asesorar, directa o indirectamente, a personas diferentes a calificadoras del extranjero en temas que puedan generar conflictos de interés respecto de la actividad de calificación de riesgo.
6. Asesorar, directa o indirectamente, a cualquier persona en la toma de decisiones de inversión o de especulación.

PARÁGRAFO. Las prohibiciones establecidas en el presente artículo se harán extensivas a los accionistas, administradores, miembros del Comité Técnico de calificación, revisor fiscal y demás funcionarios de la sociedad calificadora, cuando estas personas hayan tenido acceso a información privilegiada o hayan participado de cualquier forma en el proceso de calificación.

Notas de Vigencia

- Artículo modificado por el artículo 3 del Decreto 1350 de 2008, publicado en el Diario Oficial No. 46.971 de 25 de abril de 2008.
- Título Tercero modificado en su totalidad por el artículo 1 del Decreto 1076 de 2007, publicado en el Diario Oficial No. 46.590 de 3 de abril de 2007.

Legislación Anterior

Texto modificado por el Decreto 1076 de 2007:

ARTÍCULO 2.3.1.7 . Las sociedades calificadoras no podrán:

1. Invertir en valores cuya calificación se encuentre vigente y haya sido otorgada por la misma calificadora o en valores que vayan a ser o sean colocados por un intermediario cuya calificación haya sido otorgada por la sociedad calificadora y esté vigente.
2. Invertir en carteras colectivas que tengan calificación vigente otorgada por la misma sociedad calificadora o que sean administrados por una entidad cuya calificación haya sido otorgada por la sociedad calificadora y esté vigente.
3. Utilizar en beneficio propio o de terceros la información a la que haya tenido acceso en desarrollo de su actividad de calificación.
4. Asegurar u ofrecer al solicitante de la calificación un determinado resultado del proceso de calificación.
5. Asesorar, directa o indirectamente, a personas diferentes a calificadoras del extranjero.
6. Asesorar, directa o indirectamente, a cualquier persona en la toma de decisiones de inversión o de especulación.
7. Efectuar calificaciones a entidades en las que los socios, administradores o funcionarios de la sociedad calificadora reciban alguna remuneración proveniente de la entidad calificada, de sus administradores, funcionarios, o de sus filiales o subsidiarias, su matriz o las filiales o subsidiarias de esta.

PARÁGRAFO. Las prohibiciones establecidas en el presente artículo se harán extensivas a los accionistas, administradores, miembros del Comité Técnico de Calificación, revisor fiscal y demás funcionarios de la sociedad calificadora.

Ver Legislación anterior al finalizar el Título Tercero <[Ver](#)>.



ARTÍCULO 2.3.1.8. ESTUDIOS ECONÓMICOS. <Resolución derogada por el artículo [12.2.1.1.4](#) del Decreto 2555 de 2010> <Artículo modificado por el artículo 1 del Decreto 1076 de 2007. El nuevo texto es el siguiente:> Las sociedades calificadoras de riesgos podrán realizar estudios económicos siempre que no publiquen información privilegiada o reservada de los clientes y en ningún caso podrán contener recomendaciones de inversión.

Notas de Vigencia

- Título Tercero modificado en su totalidad por el artículo 1 del Decreto 1076 de 2007, publicado en el Diario Oficial No. 46.590 de 3 de abril de 2007.

Legislación Anterior

Ver Legislación anterior al finalizar el Título Tercero <[Ver](#)>.



ARTÍCULO 2.3.1.9. CÓDIGOS DE CONDUCTA Y ETICA. <Resolución derogada por el artículo [12.2.1.1.4](#) del Decreto 2555 de 2010> <Artículo modificado por el artículo 1 del Decreto 1076 de 2007. El nuevo texto es el siguiente:> Las sociedades calificadoras deberán elaborar e implementar un Código de Conducta y Etica que rija la actuación de la sociedad, sus funcionarios y los miembros del Comité Técnico, cuya finalidad sea el establecimiento de normas, prácticas y procedimientos acordes con estándares internacionales, de conformidad con lo que para el efecto establezca la Superintendencia Financiera de Colombia.

Una vez adoptados dichos códigos deberá enviarse un ejemplar al Registro Nacional de Agentes del Mercado de Valores -RNMV- y se deberán publicar en la página web de la sociedad calificadora.

Notas de Vigencia

- Título Tercero modificado en su totalidad por el artículo 1 del Decreto 1076 de 2007, publicado en el Diario Oficial No. 46.590 de 3 de abril de 2007.

Legislación Anterior

Ver Legislación anterior al finalizar el Título Tercero <[Ver](#)>.



ARTÍCULO 2.3.1.10. PROHIBICIÓN DE REALIZAR CALIFICACIONES POR ENTIDADES QUE CARECEN DE INDEPENDENCIA. <Resolución derogada por el artículo [12.2.1.1.4](#) del Decreto 2555 de 2010> <Artículo modificado por el artículo 4 del Decreto 1350 de 2008. El nuevo texto es el siguiente:> No podrá realizarse una calificación por parte de una sociedad calificadora que carezca de la independencia necesaria para realizar tal labor. Para estos efectos se considerará que una sociedad carece de independencia para realizar su labor de calificación cuando ella, sus administradores, miembros del Comité Técnico, funcionarios a nivel profesional o beneficiarios reales de cualquier parte de su capital se encuentren en una cualquiera de las siguientes situaciones:

1. Tengan o hayan tenido dentro de los doce (12) meses anteriores a la fecha de la calificación el carácter de administradores, asesores o funcionarios del calificado, o hayan desarrollado en el mismo período funciones de revisoría fiscal en el calificado.
2. Tengan la calidad de beneficiario real de valores emitidos por el calificado o tengan en garantía títulos emitidos por el mismo al momento de la calificación.
3. Tengan o hayan tenido dentro de los doce (12) meses anteriores a la calificación, el carácter de administradores, funcionarios o beneficiarios reales del tres por ciento (3%) o más del capital de la sociedad matriz del emisor, de sus filiales o subordinadas, o de la entidad avalista de los títulos objeto de calificación.
4. Tengan un contrato de prestación de servicios profesionales o cualquier otro tipo de relación

jurídica o comercial susceptible de generar conflictos de interés con el emisor, con su matriz o las subordinadas de esta última, con la entidad avalista de los títulos objeto de calificación, o con los beneficiarios reales del tres por ciento (3%) o más del capital de una de estas sociedades.

5. Hayan intervenido a cualquier título en el diseño, aprobación y colocación del valor objeto de calificación.

6. Sean beneficiarios reales del diez por ciento (10%) o más del capital de sociedades que se encuentren en alguna de las hipótesis previstas en los numerales 1, 2, 3, 4 y 5 del presente artículo.

7. Reciban cualquier ingreso que supere el cinco por ciento (5%) del total de sus ingresos percibidos durante el año inmediatamente anterior al día en que se contrate la respectiva calificación, diferentes a los relacionados con la actividad de calificación, ya sea proveniente de la entidad calificada, de sus administradores, de sus funcionarios, de sus filiales o subsidiarias, su matriz o las filiales o subsidiarias de esta. Dentro de estos ingresos no se tendrán en cuenta aquellos derivados de servicios financieros que el calificado preste masivamente.

8. Que sus cónyuges o parientes hasta el primer grado de consanguinidad, afinidad o civil, se encuentren en alguna de las situaciones previstas por los numerales anteriores del presente artículo.

PARÁGRAFO. No se considerará que la independencia de la sociedad calificadoradora está comprometida cuando los miembros del Comité Técnico de que trata el artículo [1.1.3.4](#) de la presente resolución, los administradores de la sociedad calificadoradora, los funcionarios de nivel profesional y los beneficiarios reales de cualquier parte de su capital, que se encuentren inmersos en alguna de las situaciones descritas en el presente artículo o en cualquier situación que genere un conflicto de interés entre la calificadoradora y el calificado, se abstengan de participar en cualquier etapa del proceso de calificación para el cual se presente el conflicto.

Notas de Vigencia

- Artículo modificado por el artículo 4 del Decreto 1350 de 2008, publicado en el Diario Oficial No. 46.971 de 25 de abril de 2008.
- Título Tercero modificado en su totalidad por el artículo 1 del Decreto 1076 de 2007, publicado en el Diario Oficial No. 46.590 de 3 de abril de 2007.

Legislación Anterior

Texto modificado por el Decreto 1076 de 2007:

ARTÍCULO 2.3.1.10. No podrá realizarse una calificación por parte de una sociedad calificadora que carezca de la independencia necesaria para realizar tal labor. Para estos efectos, además de los casos en que la Superintendencia Financiera de Colombia encuentre que hay vínculos que comprometen la independencia de la sociedad calificadora, se considerará que una sociedad carece de independencia para realizar su labor de calificación cuando ella, sus administradores, miembros del Comité Técnico, funcionarios a nivel profesional o beneficiarios reales de cualquier parte de su capital se encuentren en una cualquiera de las siguientes situaciones:

1. Tengan o hayan tenido dentro de los doce (12) meses anteriores a la fecha de la calificación el carácter de administradores, asesores o funcionarios del calificado, o hayan desarrollado en el mismo período funciones de revisoría fiscal en el calificado.
2. Tengan o hayan tenido dentro de los doce (12) meses anteriores a la calificación la calidad de beneficiario real de valores emitidos por el calificado o hayan recibido en garantía títulos emitidos por el mismo.
3. Tengan o hayan tenido dentro de los doce (12) meses anteriores a la calificación, el carácter de administradores, funcionarios o beneficiarios reales del tres por ciento (3%) o más del capital de la sociedad matriz del emisor, de sus filiales o subordinadas, o de la entidad avalista de los títulos objeto de calificación.
4. Tengan un contrato de prestación de servicios profesionales con el emisor, con la matriz o subordinadas de esta última, con la entidad avalista de los títulos objeto de calificación, o con los beneficiarios reales del tres por ciento (3%) o más del capital de una de estas sociedades.
5. Hayan intervenido a cualquier título en el diseño, aprobación y colocación del valor objeto de calificación.
6. Sean beneficiarios reales del diez por ciento (10%) o más del capital de sociedades que se encuentren en alguna de las hipótesis previstas en los numerales 1, 2, 3, 4 y 5 del presente artículo.
7. Que sus cónyuges o parientes hasta el primer grado de consanguinidad, afinidad o civil, se encuentren en alguna de las situaciones previstas por los numerales anteriores del presente artículo.

PARÁGRAFO. No se considerará que la independencia de la sociedad calificadora está comprometida cuando los miembros del Comité Técnico, que trata el artículo [1.1.3.4](#) de la presente resolución, sus administradores y funcionarios a nivel profesional, diferentes de los representantes legales y miembros de la Junta Directiva, que se encuentren inmersos en alguna de las situaciones descritas en el presente artículo o en cualquier situación que genere un conflicto de interés entre la calificadora y el calificado, se abstengan de participar en cualquier etapa del proceso de calificación para el cual se presente el conflicto.

Ver Legislación anterior al finalizar el Título Tercero <[Ver](#)>.

CAPITULO II.

DEL PROCEDIMIENTO DE CALIFICACIÓN.



ARTÍCULO 2.3.2.1. PROCEDIMIENTO DE CALIFICACIÓN. <Resolución derogada por el artículo [12.2.1.1.4](#) del Decreto 2555 de 2010> <Artículo modificado por el artículo 1 del Decreto 1076 de 2007. El nuevo texto es el siguiente:> Toda calificación, así como sus revisiones, deberá aprobarse por el Comité Técnico con sujeción al reglamento y a las metodologías definidas por la calificadora.

Notas de Vigencia

- Título Tercero modificado en su totalidad por el artículo 1 del Decreto 1076 de 2007, publicado en el Diario Oficial No. 46.590 de 3 de abril de 2007.

Legislación Anterior

Ver Legislación anterior al finalizar el Título Tercero <[Ver](#)>.



ARTÍCULO 2.3.2.2. METODOLOGÍAS. <Resolución derogada por el artículo [12.2.1.1.4](#) del Decreto 2555 de 2010> <Artículo modificado por el artículo 1 del Decreto 1076 de 2007. El nuevo texto es el siguiente:> Las sociedades calificadoras deberán adoptar metodologías que garanticen la obtención de calificaciones objetivas e independientes, basadas en el análisis idóneo y técnico de toda la información relevante para el proceso de calificación.

Las metodologías deberán estar actualizadas permanentemente, constar por escrito y permanecer a disposición de la Superintendencia Financiera de Colombia y del público en general, a través de la publicación en la página web de la sociedad calificadora.

Dichas metodologías adoptadas por las sociedades calificadoras deberán, entre otros:

1. Estar aprobadas por un Comité Técnico designado para el efecto.
2. Expresar un enfoque prospectivo y dinámico de cada uno de los riesgos y negocios analizados.
3. Tener en cuenta las particularidades específicas de cada entidad o proceso calificado así como sector, industria y localización.
4. Incluir elementos de juicio objetivos y cuantificables.

Notas de Vigencia

- Título Tercero modificado en su totalidad por el artículo 1 del Decreto 1076 de 2007, publicado en el Diario Oficial No. 46.590 de 3 de abril de 2007.

Legislación Anterior

Ver Legislación anterior al finalizar el Título Tercero <[Ver](#)>.



ARTÍCULO 2.3.2.3. DIVULGACIÓN DE LAS CALIFICACIONES OTORGADAS. <Resolución derogada por el artículo [12.2.1.1.4](#) del Decreto 2555 de 2010> <Artículo modificado por el artículo 5 del Decreto 1350 de 2008. El nuevo texto es el siguiente:> La sociedad calificadora deberá informar cualquier calificación otorgada así como sus revisiones periódicas o extraordinarias, a la Superintendencia Financiera de Colombia, a los sistemas de

negociación en donde se vaya a negociar el valor cuando a esto haya lugar, así como publicarla en su página en Internet de manera simultánea. Esta obligación se cumplirá en un término que en ningún caso podrá exceder las veinticuatro (24) horas siguientes a la sesión del Comité Técnico en donde se haya aprobado la respectiva calificación.

Sin perjuicio de lo anterior, antes del otorgamiento o decisión de una calificación, el Comité Técnico de calificación podrá suspender el proceso con el objeto de que el calificado aclare lo pertinente, o provea información suplementaria relevante para el proceso. No obstante, en ningún evento se podrá informar o revelar al calificado la posible calificación.

Dentro de los ocho (8) días hábiles siguientes, contados a partir del día en que se haya otorgado la calificación, se deberá remitir el documento que la sustente a la Superintendencia Financiera de Colombia, a los sistemas de negociación de valores o de registro de operaciones sobre valores en donde se vaya a negociar o registrar el valor, cuando a esto haya lugar, así como publicarla en su página en Internet de manera simultánea, en los mismos términos del inciso primero de este artículo.

PARÁGRAFO. Salvo las excepciones de que trata el artículo siguiente, la sociedad calificadora de valores deberá revelar al público en una base no selectiva cualquier calificación referente a las actividades de calificación de que trata el artículo [2.3.1.3](#), de la presente resolución.

Notas de Vigencia

- Artículo modificado por el artículo 5 del Decreto 1350 de 2008, publicado en el Diario Oficial No. 46.971 de 25 de abril de 2008.
- Título Tercero modificado en su totalidad por el artículo 1 del Decreto 1076 de 2007, publicado en el Diario Oficial No. 46.590 de 3 de abril de 2007.

Legislación Anterior

Texto modificado por el Decreto 1076 de 2007:

ARTÍCULO 2.3.2.3. La sociedad calificadora deberá informar cualquier calificación otorgada, así como sus revisiones periódicas o extraordinarias, en un término que en ningún caso podrá exceder las veinticuatro (24) horas siguientes a la sesión del Comité Técnico en donde se haya aprobado dicha calificación, a la Superintendencia Financiera de Colombia, a los sistemas de negociación en donde se vaya a negociar el valor cuando a esto haya lugar, y publicarla en su página web, de manera simultánea.

Dentro de los ocho (8) días hábiles siguientes, contados a partir del día en que se haya aprobado dicha calificación, se deberá remitir el documento que sustente la calificación otorgada, en los mismos términos del inciso anterior.

Salvo lo dispuesto en el siguiente artículo, todas las calificaciones contratadas que vayan a ser utilizadas en la actividad financiera, aseguradora, bursátil y cualquier otra relativa al manejo, aprovechamiento e inversión de recursos captados del público, deberán publicarse de conformidad con lo establecido en el presente artículo, con independencia de la voluntad del calificado.

PARÁGRAFO. Las sociedades calificadoras deberán definir en los contratos con sus clientes plazos ciertos de entrega de las calificaciones iniciales, sus revisiones y la periodicidad de su

seguimiento.

Ver Legislación anterior al finalizar el Título Tercero <[Ver](#)>.



ARTÍCULO 2.3.2.4. <Resolución derogada por el artículo [12.2.1.1.4](#) del Decreto 2555 de 2010> <Artículo modificado por el artículo 6 del Decreto 1350 de 2008. El nuevo texto es el siguiente:> Sin perjuicio de lo dispuesto en el artículo anterior, para los casos enunciados en los numerales 2 y 3 del artículo [2.3.1.3](#). de la presente resolución, el emisor podrá solicitar, dentro de las veinticuatro (24) horas siguientes a la sesión del Comité Técnico en donde se haya aprobado dicha calificación, que se mantenga en reserva siempre que sea la primera vez que se califique la emisión y siempre que los valores correspondientes a la emisión calificada no vayan a ser objeto de oferta pública en el mercado primario durante el término de vigencia de la calificación.

En el evento antes mencionado, cuando el calificado vaya a efectuar una oferta pública de valores deberá reportar como información relevante todas las calificaciones que haya obtenido en el último año, siempre que estén relacionadas directamente con la emisión objeto de oferta.

Así mismo, estarán exceptuadas de publicación aquellas calificaciones definidas como privadas en los reglamentos de la sociedad calificadoras con anterioridad al inicio del proceso de calificación, las cuales serán entregadas al calificado exclusivamente para su uso interno. En todo caso, será la sociedad calificadora quien defina en sus reglamentos y en los contratos de calificación que suscriba, los términos bajo los cuales considera que una calificación es de uso interno. Adicionalmente, la calificadora y el calificado deberán plasmar en el contrato de calificación el procedimiento a observarse por las partes, de manera que dichas calificaciones no tengan una utilización diferente al definido previamente por la calificadora.

Notas de Vigencia

- Artículo modificado por el artículo 6 del Decreto 1350 de 2008, publicado en el Diario Oficial No. 46.971 de 25 de abril de 2008.
- Título Tercero modificado en su totalidad por el artículo 1 del Decreto 1076 de 2007, publicado en el Diario Oficial No. 46.590 de 3 de abril de 2007.

Legislación Anterior

Texto modificado por el Decreto 1076 de 2007:

ARTÍCULO 2.3.2.4. EXCEPCIÓN DE PUBLICACIÓN DE CALIFICACIÓN. Sin perjuicio de lo dispuesto en el artículo anterior, para los casos enunciados en los numerales 2 y 3 del artículo [2.3.1.3.](#) de la presente resolución, el emisor podrá solicitar, dentro de las veinticuatro (24) horas siguientes a la sesión del Comité Técnico en donde se haya aprobado dicha calificación, que se mantenga en reserva siempre que sea la primera vez que se califique la emisión y siempre que los valores correspondientes a la emisión calificada no vayan a ser objeto de oferta pública en el mercado primario durante el término de vigencia de la calificación. En todo caso, la sociedad calificadora deberá remitir la calificación a la Superintendencia Financiera de Colombia dentro de dicho término.

Si en cualquier tiempo, el emisor decide realizar oferta pública de los valores, la sociedad calificadora deberá hacer pública la calificación que haya sido otorgada a la emisión en el último año, en los términos del artículo anterior de la presente resolución, con independencia del estado del contrato y de la voluntad del emisor.

Ver Legislación anterior al finalizar el Título Tercero <[Ver](#)>.



ARTÍCULO 2.3.2.5. REVISIÓN PERIÓDICA Y EXTRAORDINARIA DE LA CALIFICACIÓN. <Artículo derogado por el artículo 7 del Decreto 1350 de 2008>

Notas de Vigencia

- Artículo derogado por el artículo 7 del Decreto 1350 de 2008, publicado en el Diario Oficial No. 46.971 de 25 de abril de 2008.
- Título Tercero modificado en su totalidad por el artículo 1 del Decreto 1076 de 2007, publicado en el Diario Oficial No. 46.590 de 3 de abril de 2007.

Legislación Anterior

Texto modificado por el Decreto 1076 de 2007:

ARTÍCULO 2.3.2.5. Las sociedades calificadoras deberán revisar las calificaciones otorgadas de conformidad con la periodicidad pactada, que en ningún caso podrá superar un (1) año. Dicha periodicidad se entiende como vigencia de la calificación y el plazo de revisión se contará a partir del otorgamiento de la última calificación periódica o de la calificación inicial para aquellos casos en que sea la primera calificación. Esta revisión se denomina periódica y en el reglamento de la sociedad calificadora se definirá el corte de cifras máximo a utilizar.

Igualmente, las sociedades calificadoras deberán efectuar monitoreo permanente sobre las calificaciones otorgadas, de tal forma que ante situaciones extraordinarias se informe al mercado cualquier evento o situación susceptible de afectar los fundamentos sobre los cuales se otorgó la calificación. Esta revisión se denomina extraordinaria y en ningún caso suplirá la revisión periódica.

PARÁGRAFO. Para efectos del cumplimiento de las obligaciones a que se refiere el presente artículo, la sociedad calificadora deberá establecer en sus reglamentos mecanismos idóneos que garanticen un seguimiento permanente a todas las calificaciones otorgadas.

Ver Legislación anterior al finalizar el Título Tercero <[Ver](#)>.

CAPITULO III.

MANEJO DE INFORMACIÓN.



ARTÍCULO 2.3.3.1. OBLIGACIÓN DE RESERVA. <Resolución derogada por el artículo [12.2.1.1.4](#) del Decreto 2555 de 2010> <Artículo modificado por el artículo 1 del Decreto 1076 de 2007. El nuevo texto es el siguiente:> La sociedad calificadora, así como sus administradores, funcionarios y miembros del Comité Técnico, estarán obligados a guardar reserva sobre aquella información que, de acuerdo con las normas que rigen el mercado de valores, la sociedad calificada no está obligada a revelar al público.

PARÁGRAFO. Las calificadoras adoptarán procedimientos y mecanismos para proteger la información confidencial de sus clientes, los cuales deberán ser incorporados en el Código Conducta y Ética.



ARTÍCULO 2.3.3.2. SALVAGUARDA DE LA INFORMACIÓN. <Resolución derogada por el artículo [12.2.1.1.4](#) del Decreto 2555 de 2010> <Artículo modificado por el artículo 1 del Decreto 1076 de 2007. El nuevo texto es el siguiente:> Las sociedades calificadoras deberán establecer las medidas necesarias para mitigar los riesgos por pérdida, fraude o uso indebido, de la información entregada en desarrollo de la actividad de calificación.

Notas de Vigencia

- Título Tercero modificado en su totalidad por el artículo 1 del Decreto 1076 de 2007, publicado en el Diario Oficial No. 46.590 de 3 de abril de 2007.
- Parágrafo del artículo 2.3.1.2 modificado por el artículo 22 del Decreto 3139 de 2006, publicado en el Diario Oficial No. 46.390 de 13 de septiembre de 2006.

Legislación Anterior

Texto de la Resolución 400 de 1995 vigente hasta la modificación introducida por el Decreto 1076 de 2007:

TÍTULO TERCERO.

SOCIEDADES CALIFICADORAS DE VALORES.

CAPÍTULO PRIMERO.

PERSONAS QUE PUEDEN REALIZAR LA CALIFICACIÓN Y VALORES QUE DEBEN CALIFICARSE.

ARTÍCULO 2.3.1.1. PERSONAS QUE PUEDEN REALIZAR LA CALIFICACIÓN DE VALORES. Solamente podrán ejercer la actividad de calificación de valores en el mercado público de valores, las personas jurídicas que hayan obtenido el respectivo permiso de funcionamiento por parte de la Superintendencia de Valores y se encuentren inscritas en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios.

ARTÍCULO 2.3.1.2. VALORES QUE DEBEN CALIFICARSE. MODIFICADO RES. 352 DE 2002, ARTÍCULO 6; MODIFICADO. RES. 364 DE 1997, ARTÍCULO 1o. Para efectos de su inscripción en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios y la autorización de su oferta pública, los títulos que reúnan las condiciones que se señalan a continuación deberán ser objeto de por lo menos una calificación en los términos de la presente resolución:

1. Que se trate de bonos ordinarios emitidos por entidades diferentes de los establecimientos de crédito o de papeles comerciales excepto los emitidos por el Fondo de Garantías de Instituciones Financieras FOGAFIN.
2. Que se trate de bonos ordinarios o de garantía general emitidos por establecimientos de crédito.
3. Que se trate de bonos emitidos por entidades públicas, excepto aquellos que emita el Fondo de Garantías de Instituciones Financieras FOGAFIN.
4. Que sean valores emitidos como resultado de un proceso de titularización, salvo que se trate de títulos de participación en fondos comunes ordinarios, fondos comunes especiales, fondos de valores y de títulos emitidos respecto de patrimonios constituidos con acciones o títulos de deuda pública emitidos o garantizados por la Nación o por el Banco de la República.

PARÁGRAFO 1o. Los demás valores que sean objeto de oferta pública en el mercado podrán ser objeto de calificación en los términos del presente artículo, bien sea de oficio por la sociedad calificadora, a solicitud de cualquier interesado o del propio emisor.

PARÁGRAFO 2o. <Parágrafo modificado por el artículo 22 del Decreto 3139 de 2006. El nuevo texto es el siguiente:> Tratándose de un programa de emisión y colocación, los valores a que se refiere el presente artículo, no requerirán calificación para efectos de su inscripción en el Registro Nacional de Valores y Emisores. No obstante lo anterior, de manera previa a la publicación del aviso de oferta de la respectiva emisión, el emisor deberá acreditar la calificación de los valores objeto de la misma, ante la Superintendencia Financiera de Colombia.

ARTÍCULO 2.3.1.3. OBLIGATORIEDAD DE OBTENER UNA SEGUNDA CALIFICACIÓN. MODIFICADO RES. 1061 DE 1998 ARTÍCULO 1. ADICIONADO. RES. 529 DE 1996, ARTÍCULO 2o. MODIFICADO. RES. 364 DE 1997, ARTÍCULO 2o, MODIFICADO. RES. 1280 DE 1997, ARTÍCULO 1o. Obligatoriedad de obtener una segunda calificación. Transcurridos seis meses desde la fecha en que la Superintendencia de Valores haya otorgado certificado de autorización a tres o más sociedades calificadoras, los valores señalados en el artículo 2.3.1.2, deberán encontrarse calificados por lo menos por dos sociedades calificadoras, para efectos de su inscripción en el Registro Nacional de Valores y la autorización de su oferta pública.

ARTÍCULO 2.3.1.4. Derogado Res. 1061 de 1998 Artículo 2o; Adicionado. Res. 529 de 1996, Artículo 3o. Derogado Res. 3645 de 1997, Artículo 3o.

CAPÍTULO SEGUNDO.

PROCEDIMIENTO DE CALIFICACIÓN.

ARTÍCULO 2.3.2.1. PROCEDIMIENTO DE CALIFICACIÓN. MODIFICADO. RES. 1062 DE 1998, ARTÍCULO 1o. Toda calificación de un valor, así como su revisión, deberá hacerse por la junta directiva de la sociedad calificadora con base en un estudio técnico elaborado con sujeción al reglamento, a los criterios de calificación, y al procedimiento técnico que la misma haya remitido a la Superintendencia de Valores.

ARTÍCULO 2.3.2.2. ADOPCIÓN DE LA CALIFICACIÓN. MODIFICADO. RES. 1062 DE 1998, ARTÍCULO 1o. Del estudio técnico, de sus conclusiones, de las deliberaciones sobre el mismo y de la calificación que adopte la junta directiva, se dejará constancia en las respectivas actas, las cuales deberán quedar a disposición de la Superintendencia de Valores. En caso de que la Superintendencia requiera copia de esas actas, se mantendrán en reserva y por consiguiente no se incluirán en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios.

PARÁGRAFO. En los estatutos de la sociedad calificadora deberá estipularse que, para efectos de deliberar y decidir sobre la calificación de un valor, será necesario que se encuentren presentes todos los miembros principales de la junta directiva o, a falta de alguno de ellos, su respectivo suplente.

ARTÍCULO 2.3.2.3. DIVULGACIÓN DE LA CALIFICACIÓN. MODIFICADO. RES. 1062 DE 1998, ARTÍCULO 1o. Toda calificación que vaya a ser objeto de divulgación en el mercado público de valores deberá ser remitida a la Superintendencia de Valores por lo menos con cinco días hábiles de anticipación a la fecha prevista para su comunicación al mercado.

En los eventos en que la calificación sea un requisito para la inscripción del valor en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios y en las bolsas de valores, una vez inscrito el valor en dicho registro la calificación respectiva deberá ser comunicada a las bolsas de valores y al público en general.

Cuando la calificación se realice de oficio, la misma podrá divulgarse por la sociedad calificadora.

Cuando la calificación se realice a solicitud del emisor la misma podrá comunicarse al mercado por la sociedad calificadora, previo consentimiento del emisor que la haya solicitado.

En los eventos en que la calificación de un valor inscrito en el Registro Nacional de Valores haya sido solicitada por un tercero, y para evitar el uso de información privilegiada [Res.1200 de 1995, Artículo 1.1.1.1. letra a)], la sociedad calificadora deberá poner a disposición del mercado la calificación respectiva.

En la información sobre cualquier calificación deberá advertirse de manera destacada que la misma no implica recomendación para comprar, vender o mantener un valor, ni implica una garantía de pago del título sino una evaluación sobre la probabilidad de que el capital del mismo y sus rendimientos sean cancelados oportunamente.

Con toda calificación deberá remitirse a la Superintendencia de Valores, con destino al Registro Nacional de Valores y a las Bolsas de Valores, una síntesis de las conclusiones del estudio técnico que exponga sucintamente las razones de la calificación otorgada.

La Superintendencia de Valores podrá instruir a las sociedades calificadoras sobre la forma

como debe o puede ser comunicada al mercado la respectiva calificación”.

ARTÍCULO 2.3.2.4. REVISIÓN DE LA CALIFICACIÓN A SOLICITUD DEL EMISOR. MODIFICADO. RES. 1062 DE 1998, ARTÍCULO 1o. Efectuada la calificación de un valor a solicitud de un tercero o por la propia iniciativa de la sociedad calificadora, esta última deberá comunicarla al emisor respectivo, antes de revelarla al público, para que dentro de los cinco días siguientes dicho emisor pueda solicitar que se revise la calificación si considera que hay un error en la misma.

Practicada la revisión por parte de la calificadora, esta última podrá divulgarla con sujeción a lo previsto en el artículo anterior.

En todo caso, realizada una calificación que se haya comunicado al mercado público, la entidad emisora podrá solicitar que a su costa se haga otra por una sociedad calificadora distinta. El resultado de esta última evaluación se divulgará en los términos y condiciones que establezca el Superintendente de Valores.

ARTÍCULO 2.3.2.5. REVISIÓN PERIÓDICA DE LA CALIFICACIÓN. MODIFICADO. RES. 1062 DE 1998, ARTÍCULO 1o. Toda calificación que sea requisito para inscribir un valor en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios o en las bolsas de valores, deberá ser revisada periódicamente y, en todo caso, por lo menos una vez al año.

Igualmente, para continuar divulgando en el mercado una calificación que de acuerdo con la presente resolución no se requiera como requisito para inscribir un valor, será necesario que la misma sea revisada en forma periódica.

La revisión deberá hacerse siguiendo el procedimiento técnico previsto para el efecto.

También deberá revisarse la calificación cuando la sociedad calificadora tenga conocimiento de hechos que por su naturaleza sean susceptibles de alterar sustancialmente la capacidad de pago oportuno por parte del emisor del capital o de los rendimientos del título.

El Superintendente de Valores podrá impartir instrucciones sobre la periodicidad con que debe hacerse la revisión a que hace referencia el inciso primero del presente artículo y la forma como debe divulgarse en el mercado.

Cuando no se realice oportunamente la revisión periódica de la calificación que sea requisito para inscribir un valor en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios o en las Bolsas de Valores, la Superintendencia de Valores podrá cancelar o suspender la inscripción del valor en la bolsa respectiva y en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios.

Tratándose de valores cuya calificación no sea un requisito para su inscripción en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, el emisor deberá informar al mercado, al menos con tres meses de antelación a la fecha en que debería efectuarse la revisión, que la misma no se realizará.

ARTÍCULO 2.3.2.6. OBLIGACIÓN DE RESERVA. MODIFICADO. RES. 1062 DE 1998, ARTÍCULO 1o. La sociedad calificadora, así como sus administradores y empleados, estarán obligados a guardar reserva sobre aquella información que, de acuerdo con las normas que rigen el mercado público, la sociedad emisora no está obligada a revelar al público.

Lo anterior no obsta para que en el estudio a que se refiere el artículo 2.3.2.1. se incluya toda

la información que sea relevante para realizar la respectiva calificación.

ARTÍCULO 2.3.2.7. PROHIBICIÓN DE DIVULGAR CALIFICACIONES REALIZADAS POR ENTIDADES QUE CARECEN DE INDEPENDENCIA. MODIFICADO. RES. 1062 DE 1998, ARTÍCULO 1o. No podrá divulgarse en el mercado público la calificación que haya realizado una sociedad calificadora que carezca de la independencia necesaria para realizar tal labor en razón de los vínculos que ella, sus administradores, representantes legales, empleados o beneficiarios reales de su capital, tengan con la sociedad emisora, con el avalista de los títulos o con los beneficiarios reales del tres por ciento (3%) o más del capital de cualquiera de estas sociedades.

Para estos efectos, además de los casos en que la Superintendencia de Valores encuentre que hay vínculos que comprometen la independencia de la sociedad calificadora, se considerará que una sociedad carece de independencia para realizar su labor de calificación cuando:

1. Sus directores, representantes legales, empleados a nivel profesional o beneficiarios reales de cualquier parte de su capital se encuentren en una cualquiera de las siguientes situaciones:

1.1 Hayan tenido dentro de los doce meses anteriores a la fecha de la calificación el carácter de directores, representantes legales o empleados de la emisora, o hayan desarrollado en el mismo período funciones de revisoría fiscal en la sociedad emisora;

1.2 Tengan o hayan tenido dentro de los doce meses anteriores a la calificación, el carácter de directores, representantes legales, empleados o beneficiarios reales del 3% o más del capital de la sociedad matriz de la emisora, de sus filiales o subordinadas, o de la entidad avalista de los títulos objeto de calificación;

1.3 Tengan un contrato de prestación de servicios profesionales con la sociedad emisora, con la matriz, con las filiales o subordinadas de esta última, con la entidad avalista de los títulos objeto de calificación, o con los beneficiarios reales del tres por ciento (3%) o más del capital de una de estas sociedades;

1.4 Hayan intervenido a cualquier título en el diseño, aprobación y colocación del valor objeto de calificación;

1.5 Sean beneficiarios reales del diez por ciento o más del capital de sociedades que se encuentren en alguna de las hipótesis previstas en los numerales 1.1, 1.2, 1.3 y 1.4 del presente artículo.

1.6 Sus cónyuges, o parientes hasta el primer grado de consanguinidad, se encuentren en alguna de las situaciones previstas por los numerales 1.1, 1.2, 1.3 y 1.4 del presente artículo.

2. Sus directores, representantes legales o beneficiarios reales de cualquier parte de su capital se encuentren en una cualquiera de las siguientes situaciones:

2.1. Sean titulares, directa o indirectamente, de valores emitidos por el emisor o hayan recibido en garantía títulos emitidos por el mismo;

2.2. Sean beneficiarios reales del diez por ciento o más del capital de sociedades que se encuentren en alguna de las hipótesis previstas en los numerales 2.1 y 2.2 del presente artículo.

2.3. Sus cónyuges, o parientes hasta el primer grado de consanguinidad, se encuentren en alguna de las situaciones previstas por los numerales 2.1 y 2.2 del presente artículo.

De la misma manera, se considerará que una sociedad carece de independencia para realizar su labor cuando en el proceso de calificación haya participado alguno de sus empleados a nivel profesional que se encuentre en una cualquiera de las situaciones contempladas en los numerales 2.1, 2.2, 2.3 y 2.4 del presente artículo.

Para efectos de lo dispuesto en el presente artículo, en la fecha en que la sociedad calificadora determine realizar la calificación de un valor deberá informar a la Superintendencia de Valores sobre los vínculos que ella, sus administradores, representantes legales, empleados y los beneficiarios reales de su capital social tengan o hayan tenido con la sociedad emisora, con su matriz o sus subordinadas, con los beneficiarios reales del tres por ciento (3%) o más del capital de una de estas sociedades.

PARÁGRAFO 1o. Para efectos de lo dispuesto en el presente artículo se aplicará la definición de beneficiario real contenida en el artículo 1.2.1.3. de la presente resolución.

CAPÍTULO TERCERO.

CATEGORÍAS.

ARTÍCULO 2.3.3.1. MODIFICADO. RES. 1062 DE 1998, ARTÍCULO 2o, MODIFICADO. RES. 1413 DE 1997, ARTÍCULO 1o. CATEGORÍAS DE CALIFICACIÓN. Las calificaciones otorgadas deberán estar referenciadas por categorías definidas en el reglamento de la respectiva sociedad calificadora de valores. Cada categoría deberá identificar si se encuentra dentro del grado de inversión o dentro del grado especulativo.

Adicionalmente, las categorías que conformen el grado de inversión deberán estar clasificadas en tres niveles: alto, bueno y satisfactorio.

Para las calificaciones de valores o endeudamiento largo plazo, las categorías deberán estar denominadas en letras de menor a mayor riesgo, así: AAA, AA, A, BBB, BB, B, C, D y E. Para valores o endeudamiento corto plazo, en números de menor a mayor riesgo así: 1, 2, 3, 4, 5 y 6.

Las categorías E y 6 deberán asignarse cuando no se cuente con la información necesaria para otorgar una calificación. En cada categoría se podrá adicionar los signos más (+) o menos (-) dependiendo si se aproxima a la categoría inmediatamente superior o inferior respectivamente.

Los criterios técnicos, cuantitativos y cualitativos, tomados en cuenta para otorgar una calificación, deberán evidenciarse en el momento de divulgarla al mercado.

ARTÍCULO 2.3.3.2. HOMOGENIZACIÓN. MODIFICADO. RES. 1062 DE 1998, ARTÍCULO 2o. La Superintendencia de Valores podrá impartir instrucciones con el fin de que las diversas categorías a que hace referencia el presente título, sean utilizadas de manera homogénea por las sociedades calificadoras.

Igualmente la Superintendencia de Valores podrá autorizar la existencia de subcategorías.

Texto anterior a la modificación del Decreto 3139 de 2006:

PARÁGRAFO 2o. Tratándose de una inscripción anticipada o de un programa de emisión y colocación, los valores a que se refiere el presente artículo, no requerirán calificación para efectos de su inscripción en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios. No obstante lo anterior, de manera previa a la publicación del aviso de oferta de la respectiva emisión, el emisor deberá acreditar la calificación de los valores objeto de la misma, ante la Superintendencia de Valores.

TÍTULO CUARTO.

DE LOS FONDOS DE VALORES Y LOS FONDOS DE INVERSIÓN.

CAPÍTULO I.

DEFINICIONES Y CONSTITUCIÓN.



Disposiciones analizadas por Avance Jurídico Casa Editorial Ltda.
Normograma de la Administradora Colombiana de Pensiones - Colpensiones
ISSN 2256-1633
Última actualización: 28 de febrero de 2018

