



Ministerio de Hacienda y Crédito Público

Decreto Número de 2006

( )

Por el cual se reglamentan las inversiones apalancadas

EL PRESIDENTE DE LA REPÚBLICA DE COLOMBIA

En ejercicio de las facultades constitucionales y legales, en especial de las contenidas en los numerales 11 y 25 del artículo 189 de la Constitución Política, los literales a), c) y g) del artículo 4º de la Ley 964 de 2005 y el literal c) del artículo 48 del Estatuto Orgánico del Sistema Financiero.

DECRETA:

Capítulo I

Generalidades

**Artículo 1. Inversiones apalancadas.** Son inversiones apalancadas las operaciones de contado de compraventa de valores, realizadas por una sociedad autorizada, por cuenta de un cliente, por montos superiores a los recursos aportados por éste. La liquidación de las posiciones resultantes de estas operaciones se efectuará total o parcialmente con los recursos o valores obtenidos mediante la liquidación de una operación de compraventa de valores contraria a la inicialmente realizada.

Todas las posiciones abiertas por cuenta de un cliente deberán cerrarse diariamente.

**Parágrafo primero.-** Para los efectos previstos en este decreto se entiende por posición abierta el monto de las operaciones de contado de compraventa de valores realizadas por una sociedad autorizada, por cuenta de un cliente, respecto de las cuales no se haya realizado una operación de compraventa de valores contraria a la inicialmente efectuada.

Para los efectos previstos en este decreto se entiende que una posición ha sido cerrada cuando se realice una operación de compraventa de valores contraria a la inicialmente efectuada. No se entenderá cerrada una posición cuando la operación contraria a la inicialmente efectuada constituya una operación de reporto o repo, simultánea o de transferencia temporal de valores.

**Parágrafo segundo.-** Las operaciones de inversiones apalancadas sólo podrán realizarse a través de sistemas de negociación autorizados por la Superintendencia Financiera de Colombia.

Continuación del Decreto "por el cual se reglamentan las inversiones apalancadas"

**Artículo 2. Sociedades autorizadas.** Las inversiones apalancadas por cuenta de clientes sólo podrán ser realizadas por las sociedades comisionistas de bolsa en desarrollo del contrato de comisión o del contrato de mandato, en este último caso para la administración de portafolios de terceros; y por las sociedades fiduciarias en desarrollo de contratos de fiducia mercantil o encargo fiduciario.

**Artículo 3. Especies autorizadas.** Las inversiones apalancadas podrán realizarse únicamente sobre títulos de tesorería clase B que correspondan a emisiones de cotización obligatoria del programa de creadores de mercado de deuda pública y acciones de alta bursatilidad.

**Parágrafo.-** La Superintendencia Financiera de Colombia podrá autorizar la realización de inversiones apalancadas sobre otros valores de alta liquidez.

## Capítulo II

### Reglas especiales para la realización de inversiones apalancadas

**Artículo 4. Margen en inversiones apalancadas.** Para los efectos previstos en este decreto, se entiende por "margen" la suma de dinero que la sociedad autorizada para realizar inversiones apalancadas tiene por cuenta de un cliente, como respaldo patrimonial específico y exclusivo para la realización y el cumplimiento de tales inversiones.

El margen deberá estar en poder de la sociedad autorizada para realizar inversiones apalancadas, en su totalidad, de manera previa a la realización de tales inversiones.

La Superintendencia Financiera de Colombia determinará el margen mínimo que las sociedades autorizadas para realizar inversiones apalancadas deberán observar. En ningún caso, el margen podrá ser inferior al cinco por ciento (5%) del valor de la posición que va a ser tomada por cuenta del cliente; tratándose de acciones, el margen nunca podrá ser inferior al cincuenta por ciento (50%) del valor de la posición que va a ser tomada por cuenta del cliente.

**Parágrafo.-** Sin perjuicio de lo anterior, las sociedades autorizadas para realizar inversiones apalancadas podrán realizar requerimientos de margen mayores a los mínimos exigidos, teniendo en cuenta factores como la liquidez y la volatilidad del mercado de los valores sobre los que el contrato permita dicha operación y el análisis de riesgo crediticio realizado sobre cada cliente.

**Artículo 5. Límites.** Las inversiones apalancadas tendrán los siguientes límites:

- 1) El margen entregado al inicio del respectivo contrato no podrá ser inferior a cincuenta (50) salarios mínimos legales mensuales vigentes.
- 2) El monto de las posiciones abiertas por la sociedad autorizada a nombre de su cliente no podrá ser superior a quince mil (15.000) salarios mínimos legales mensuales vigentes.

**Parágrafo.-** La parte inversionista en cada contrato para la realización de cuentas de margen estará conformada por una única persona natural o jurídica.

Continuación del Decreto "por el cual se reglamentan las inversiones apalancadas"

**Artículo 6. Llamado al margen.** El "llamado al margen" es la solicitud a través de la cual la sociedad autorizada para desarrollar inversiones apalancadas exige al cliente la entrega de más dinero para poder mantener las posiciones abiertas tomadas por su cuenta.

La sociedad autorizada para realizar inversiones apalancadas deberá efectuar el llamado al margen cuando el margen disponible, menos las pérdidas en que se incurriría si se cerraran las posiciones abiertas del cliente, sea inferior al cincuenta por ciento (50%) del margen requerido para apalancar dichas posiciones abiertas, de conformidad con lo previsto en el artículo 4 del presente decreto. Los contratos respectivos podrán establecer porcentajes superiores al previsto en este artículo.

**Parágrafo primero.-** Para efectos del cálculo de las pérdidas en que se incurriría si se cerraran las posiciones abiertas del cliente deberá tenerse en cuenta el precio correspondiente a la última operación celebrada en los sistemas de negociación de valores sobre el valor respectivo.

**Parágrafo segundo.-** El cliente deberá reconstituir el margen dentro de la oportunidad prevista en el contrato marco respectivo. En caso que el cliente no atienda oportunamente el llamado al margen, la sociedad autorizada deberá cerrar obligatoriamente las posiciones abiertas de éste, sin perjuicio de lo previsto en el artículo 8 de este decreto.

**Parágrafo tercero.-** La Superintendencia Financiera de Colombia podrá establecer, con base en criterios técnicos, los eventos en los cuales la sociedad autorizada estará en la obligación de realizar un llamado al margen con base en un porcentaje superior al previsto en el presente artículo, cuando las condiciones del mercado así lo ameriten.

**Artículo 7. Recursos recibidos correspondientes al margen.** Las sociedades autorizadas para realizar inversiones apalancadas deberán depositar los recursos dinerarios correspondientes al margen en cuentas bancarias, corrientes o de ahorros, abiertas a nombre de la sociedad autorizada, para el desarrollo específico del contrato para realizar inversiones apalancadas.

**Artículo 8. Cierre obligatorio de las posiciones abiertas.** La sociedad autorizada deberá cerrar todas las posiciones abiertas apalancadas del cliente cuando el margen disponible, menos las pérdidas en que se incurriría si se cerraran las posiciones abiertas del cliente, sea inferior al veinticinco por ciento (25%) del margen requerido para apalancar dichas posiciones abiertas, de conformidad con lo previsto en el artículo 4 del presente decreto. Los contratos respectivos podrán establecer porcentajes superiores al previsto en este artículo.

Lo previsto en este artículo se aplicará aun cuando el cierre de las posiciones abiertas de un cliente genere una pérdida para éste superior al valor del margen en el momento de la realización del respectivo cierre.

**Parágrafo primero.-** En el evento en que la sociedad autorizada incumpla con lo previsto en el presente artículo, deberá asumir contra su propio patrimonio las consecuencias negativas que se generen por el cierre extemporáneo.

**Parágrafo segundo.-** La Superintendencia Financiera de Colombia podrá establecer, con base en criterios técnicos, los eventos en los cuales la sociedad autorizada estará en la obligación de cerrar todas las posiciones abiertas apalancadas del cliente con base en un porcentaje superior al previsto en el presente artículo, cuando las condiciones del mercado así lo ameriten.

Continuación del Decreto "por el cual se reglamentan las inversiones apalancadas"

### Capítulo III

#### De las sociedades autorizadas para el desarrollo de las inversiones apalancadas

**Artículo 9. Separación patrimonial.** Los recursos entregados por los clientes como margen de las inversiones apalancadas no hacen parte del patrimonio de la sociedad habilitada y deberán ser destinados únicamente al cumplimiento de las obligaciones que con respaldo de dicho margen adquiera el cliente.

Por consiguiente, dichos recursos no constituyen prenda general de los acreedores de la sociedad habilitada y están excluidos de la masa de bienes que pueda conformarse, para efectos de cualquier procedimiento o acción legal que pueda involucrar o afectar a dicha sociedad. Así mismo, los recursos provenientes de inversiones apalancadas deberán estar separados de los provenientes de otras actividades autorizadas por la Ley o el reglamento a las sociedades autorizadas.

La Superintendencia Financiera de Colombia determinará la forma como se contabilizarán las inversiones apalancadas.

**Artículo 10. Obligaciones de las sociedades autorizadas.** Las sociedades autorizadas para realizar inversiones apalancadas que pretendan realizar dichas operaciones deberán cumplir con las siguientes obligaciones:

1. La aprobación de la junta directiva de la sociedad para el desarrollo de este tipo de operaciones;
2. Contar con un contrato marco que contenga como mínimo los parámetros establecidos en el presente decreto, el cual deberá ser enviado previamente a la Superintendencia Financiera de Colombia, la cual podrá exigir que el mismo se ajuste a lo previsto en el presente decreto;
3. Dar estricto cumplimiento a las órdenes emitidas por el cliente;
4. Incluir en el respectivo contrato la remuneración que la sociedad autorizada recibirá por la realización de su gestión. Dicha remuneración deberá ser fija y no podrá estar atada al resultado de las operaciones;
5. Dar cumplimiento estricto a los requisitos que debe reunir la inversión, el llamado al margen y las liquidaciones obligatorias, de acuerdo con lo estipulado en los respectivos contratos de inversiones apalancadas y en el presente decreto;
6. Contar con la estructura patrimonial adecuada para cumplir con las operaciones que se celebren en sistemas de negociación en desarrollo de inversiones apalancadas;
7. Contar con una infraestructura administrativa, técnica, tecnológica y, en general, operativa, adecuada para el manejo seguro y eficiente del mayor flujo de operaciones derivadas de la realización de inversiones apalancadas;

## Continuación del Decreto "por el cual se reglamentan las inversiones apalancadas"

8. Contar con infraestructura humana y técnica para la realización de operaciones bajo este tipo de contratos, la cual deberá ser independiente y distinta de aquellas referidas a la administración de carteras colectivas y a las operaciones por cuenta propia de la entidad, según sea el caso;
9. Contar con un sistema de administración de riesgos adecuado que permita a la sociedad identificar, medir, gestionar y controlar eficazmente los riesgos asociados a las operaciones de que trata el presente Decreto;
10. Contar con los sistemas operativos y procedimientos que permitan realizar un seguimiento continuo y permanente de las posiciones abiertas de cada uno de los contratos de inversiones apalancadas que la sociedad autorizada esté realizando;
11. Contar con planes de contingencia y continuidad del negocio;
12. Verificar que el personal que desarrolle las inversiones apalancadas, cuente con el conocimiento suficiente en el negocio de las mismas;
13. Contar con procedimientos que sirvan para garantizar que todas las transacciones realizadas como consecuencia de operaciones de inversiones apalancadas puedan ser reconstruidas desde el momento en que se impartieron las órdenes de compra o venta por parte del cliente, la ejecución de las mismas y su correspondiente liquidación;
14. Contar con un código de conducta y ética que debe seguir el personal autorizado para realizar las operaciones de inversiones apalancadas, incluyendo las áreas de negociación, las de control y gestión de riesgos y las operativas. Este código debe incluir, además, disposiciones sobre la confidencialidad de la información, manejo de información privilegiada y de conflictos de interés. La sociedad autorizada para realizar inversiones apalancadas deberá verificar el cumplimiento del mismo;
15. Contar con manuales internos en los que se incluyan, entre otros aspectos, las funciones y los niveles de responsabilidad de los administradores relacionados con el manejo de tales operaciones y las funciones y responsabilidades de la totalidad de los funcionarios involucrados en la realización de las inversiones apalancadas. Así mismo, contar con un manual del producto. La sociedad autorizada para realizar inversiones apalancadas deberá verificar el cumplimiento de los manuales mencionados;
16. Incluir en la publicidad y en los contratos celebrados con los clientes, o en cualquier documentación relacionada con la realización de inversiones apalancadas, una advertencia clara y en caracteres destacados, en la que se manifieste, cuando menos, lo siguiente: *"Las inversiones apalancadas son operaciones de naturaleza especulativa, dirigidas exclusivamente a personas con conocimientos del mercado de valores, sujetas a los riesgos del mercado, de crédito y de liquidez y pueden conllevar la pérdida completa de los recursos aportados por el cliente. La sociedad autorizada está facultada para requerir la entrega de dineros adicionales en los términos y condiciones del contrato. Los dineros entregados por los clientes no son depósitos, ni generan para la sociedad autorizada las obligaciones propias de una institución de depósito"*;

Continuación del Decreto "por el cual se reglamentan las inversiones apalancadas"

17. Informar expresamente al cliente, antes de la celebración del contrato para la realización de inversiones apalancadas, acerca de la naturaleza, riesgos y condiciones del negocio, debiendo dejar constancia en el respectivo contrato que dicha información fue suministrada y que el cliente la entiende, conoce y acepta; así mismo, deberá dejarse expresa constancia de la manifestación del cliente de tener suficiente conocimiento del mercado de valores para emitir las órdenes relacionadas con la ejecución del respectivo contrato;
18. Realizar un estudio sobre la capacidad crediticia de cada cliente al momento de la celebración del contrato para la realización de inversiones apalancadas, así como un seguimiento continuo y permanente sobre la misma.
19. Informar diariamente a sus clientes sobre el movimiento y resultados de las inversiones apalancadas, de conformidad con las instrucciones que establezca la Superintendencia Financiera de Colombia;
20. Obtener de los clientes una declaración del número de contratos para la realización de inversiones apalancadas celebradas con otras sociedades autorizadas.

**Parágrafo.-** Estos requisitos deberán acreditarse de conformidad con las instrucciones impartidas por la Superintendencia Financiera de Colombia.

#### Capítulo IV

##### Cumplimiento de las operaciones realizadas en desarrollo de inversiones apalancadas

**Artículo 11. Cumplimiento de las operaciones.** La sociedad autorizada deberá cubrir, con recursos propios, el monto faltante para atender oportunamente las obligaciones que se generen como consecuencia de la realización de operaciones de inversiones apalancadas, cuando los recursos aportados por los clientes sean insuficientes para ello.

**Parágrafo.-** En el caso previsto en el presente artículo, las sociedades autorizadas deberán repetir en contra del cliente de dichas operaciones.

#### Capítulo V

##### Régimen prudencial de las sociedades autorizadas en el desarrollo de las inversiones apalancadas

**Artículo 12. Ponderación para riesgo de crédito en inversiones apalancadas realizadas por las sociedades comisionistas de bolsa.** Para efectos de determinar el nivel total de activos ponderados por nivel de riesgo crediticio, las sociedades comisionistas de bolsa deberán clasificar dentro de la categoría tres (3), "Otros activos de riesgo", prevista en el artículo 2.2.1.11. de la Resolución 400 de la Sala General de la Superintendencia de Valores, el monto de recursos propios a que se refiere el artículo 11 del presente decreto. El factor de ponderación aplicable será el máximo previsto para esta categoría.

Continuación del Decreto "por el cual se reglamentan las inversiones apalancadas"

En los casos en los que el cliente no haya pagado su deuda con la sociedad comisionista dentro de un plazo de cinco (5) días hábiles, el monto total de la deuda será deducido del capital primario de la respectiva sociedad, adicional a los conceptos previstos en el artículo 2.2.1.5. de la Resolución 400 de 1995 de la Sala General de la Superintendencia de Valores.

**Artículo 13. Límite patrimonial para la realización de inversiones apalancadas de las sociedades fiduciarias.** El monto del capital pagado y la reserva legal de las sociedades fiduciarias, ambos saneados, previo descuento de cualquier requerimiento de capital relacionado con el desarrollo de los contratos de fiducia mercantil o de encargo fiduciario, deberá ser por lo menos igual al nueve por ciento (9%) del monto de los recursos propios a que se refiere el artículo 11 del presente decreto. Cuando el cliente no haya pagado la deuda dentro de un plazo de cinco (5) días hábiles, dicho porcentaje será del ciento por ciento (100%).

## Capítulo VI

### Prohibiciones

**Artículo 14. Prohibiciones.** Están prohibidas las siguientes conductas:

1. La realización de operaciones que tengan características o efectos iguales o similares a las inversiones apalancadas sin el cumplimiento de las disposiciones previstas en el presente Decreto o por personas que no estén autorizadas expresamente en el presente decreto para el desarrollo de las mismas;
2. La realización de operaciones de inversiones apalancadas directamente o a través de interpuesta persona, por parte de las personas naturales que están obligadas a registrarse en el Registro Nacional de Profesionales del Mercado de Valores;
3. La realización de operaciones de inversiones apalancadas por cuenta de terceros, por parte de clientes de las sociedades autorizadas;
4. La celebración de contratos para la realización de inversiones apalancadas con más de cinco (5) sociedades autorizadas;
5. La celebración de contratos para la realización de inversiones apalancadas en los cuales las decisiones de inversión se dejen a discreción de la sociedad autorizada.

**Parágrafo primero.** El incumplimiento de lo dispuesto en el presente artículo dará lugar a la imposición de las sanciones personales e institucionales establecidas en la ley.

**Parágrafo segundo.** Las personas que a la fecha de entrada en vigencia del presente decreto se encuentren realizando operaciones con características o efectos similares o iguales a las de las inversiones apalancadas deberán ajustar su conducta a las disposiciones del presente decreto.

## Capítulo VII

### Régimen de transición

Continuación del Decreto "por el cual se reglamentan las inversiones apalancadas"

**Artículo 15. Régimen de terminación ordenada de operaciones.** Las entidades sometidas a inspección y vigilancia de la Superintendencia Financiera de Colombia que se encuentren desarrollando inversiones apalancadas, u operaciones con características o consecuencias iguales o similares y no estén autorizadas para el desarrollo de las mismas por el presente decreto, deberán presentar a la Superintendencia Financiera de Colombia un programa para el desmonte y terminación de las operaciones de inversiones apalancadas cualquiera sea su denominación.

La Superintendencia Financiera de Colombia deberá aprobar dicho programa y supervisar su estricto cumplimiento. Las operaciones que se celebren en desarrollo del mencionado programa se reputarán como válidas siempre y cuando cumplan con las instrucciones que imparta la Superintendencia Financiera de Colombia al respecto.

La totalidad de las operaciones de inversiones apalancadas u operaciones con características o consecuencias iguales o similares, realizadas por personas no autorizadas, deberán terminarse dentro del mes siguiente a la entrada en vigencia del presente decreto.

**Artículo 16. Inversiones apalancadas en ejecución por sociedades autorizadas.** Las sociedades comisionistas de bolsa y sociedades fiduciarias que se encuentren desarrollando operaciones de inversiones apalancadas u operaciones con características o consecuencias iguales o similares, contarán con un término de dos (2) meses, contado a partir de la entrada en vigencia de este decreto, para cumplir con las obligaciones y requisitos establecidos en el mismo.

Los contratos marco empleados por las sociedades comisionistas de bolsa y por las sociedades fiduciarias para realizar inversiones apalancadas, u operaciones con características o consecuencias similares deberán incorporar las disposiciones del presente decreto y ser remitidos a la Superintendencia Financiera de Colombia, la cual podrá exigir que el mismo se ajuste a lo previsto en el presente decreto.

## Capítulo VIII

### Disposiciones finales

**Artículo 17. Instructivos de la Superintendencia Financiera de Colombia.** La Superintendencia Financiera de Colombia, en el término de dos (2) meses, contado a partir de la entrada en vigencia del presente decreto, emitirá las instrucciones, dentro de sus competencias, sobre las inversiones apalancadas de manera concordante con las disposiciones de este decreto.

**Parágrafo.** Los instructivos o actos administrativos de la Superintendencia Financiera de Colombia que se referían a las inversiones apalancadas u operaciones con características o consecuencias similares seguirán rigiendo durante el régimen de transición previsto en el Capítulo VII del presente decreto.

**Artículo 18. Inaplicabilidad de normas.** Los artículos 2.2.4.1., 2.2.4.2., 2.2.4.3, 2.2.4.4., 2.2.4.5, 2.2.4.6. y 2.2.4.7. de la Resolución 400 de la Sala General de la Superintendencia de Valores no serán aplicables a las inversiones apalancadas que realicen las sociedades comisionistas de bolsa, las cuales en dichas operaciones estarán sujetas a las reglas especiales previstas en el presente capítulo.

Decreto No.

de

Hoja No. 9 de 9

Continuación del Decreto “por el cual se reglamentan las inversiones apalancadas”

**Artículo 20. Vigencia y derogatorias.** El presente decreto rige a partir de la fecha de su publicación y deroga todas las disposiciones que le sean contrarias.

**PUBLÍQUESE Y CÚMPLASE**

Dado en Bogotá D.C., a los

**ALBERTO CARRASQUILLA BARRERA**

Ministro de Hacienda y Crédito Público