

Datos básicos							
Nombre de la entidad	Unidad de Proyección Normativa y Estudios de Regulación Financiera - URF						
Responsable del proceso	Magda Mariana Aya Guerrero - Subdirectora de Desarrollo de Mercados						
Nombre del proyecto de regulación	Por el cual se modifica el Decreto 2555 de 2010 en lo relacionado con los formadores de liquidez del mercado de valores, las operaciones del mercado monetario y se dictan otras disposiciones						
Objetivo del proyecto de regulación	El proyecto tiene por objetivo realizar una serie de modificaciones al Decreto 2555 de 2010 encaminadas a promover el desarrollo del mercado de valores en Colombia y apuntando específicamente a aumentar la liquidez de los diferentes instrumentos que se negocian en este escenario con efectos esperados como: mejor formación de precios, facilidad de entrada y salida de inversionistas del exterior y locales, así como y fortalecimiento de la confianza de los inversionistas.						
Fecha de publicación del informe	19 de junio de 2024						
Descripción de la consulta							
Tiempo total de duración de la consulta	15 días						
Fecha de inicio	16/04/2024						
Fecha de finalización	1/05/2024						
Enlace donde estuvo la consulta pública	https://www.urf.gov.co/webcenter/portal/urf/pages_Normativa/proydecretos/proyectosdedecreto2024						
Canales o medios dispuestos para la difusión del proyecto	Página web, X(Twitter), LinkedIn y Facebook						
Canales o medios dispuestos para la recepción de comentarios	Páginas web						
Resultados de la consulta							
Número de Total de participantes	15						
Número total de comentarios recibidos	167						
Número de comentarios aceptados	68			68	%	41%	
Número de comentarios no aceptados	99			99	%	59%	
Número total de artículos del proyecto	38						
Número total de artículos del proyecto con comentarios	34			34	%	89%	
Número total de artículos del proyecto modificados	22			22	%	65%	
Consolidado de observaciones y respuestas							
No.	Fecha de recepción	Remitente	Artículo PD - Tema	Observación recibida	Estado	Consideración desde URF	
1	17/04/2024	JP Morgan	Nuevo	<p>Dada la relevancia de los repos para los mercados financieros, y considerando que en el caso de agentes del exterior resulta relevante que las jurisdicciones en las que se lleven a cabo este tipo de transacciones, tengan dentro de sus leyes y regulaciones la protección específica para poder terminar anticipadamente y netear la posiciones en caso de insolvencia o toma de posesión de la contraparte. Es por esto que sería primordial que se aclarara, vía decreto (específicamente en el Decreto 2555 artículo 2.36.3.1.11) que en caso de presentarse cualquier tipo de toma de posesión y no exclusivamente con fines de liquidación, se pueda dar por terminada anticipadamente la operación en la que se haya adoptado la decisión respectiva y se apliquen las reglas de terminación establecidas al efecto. Esta protección existe para el caso de toma de posesión para liquidar, pero no de forma específica para la toma de posesión para administrar.</p> <p>En el caso de los instrumentos financieros derivados, la Superintendencia Financiera emitió un concepto, donde aclaró que en ambos tipos de toma de posesión (para liquidar y para administrar) la protección al neteo de estos productos aplican siempre que se cumplan las condiciones necesarias.</p> <p>En este sentido consideramos que sería importante el cambio normativo o en su defecto, un concepto aclaratorio para el caso específico de los repos en el evento de una toma de posesión para administrar siguiendo la misma línea del emitido para el caso de los derivados.</p>	No aceptada	La propuesta excede las facultades regulatorias del Gobierno Nacional. Para adoptar la propuesta se requiere un ajuste legislativo, lo cual excede las competencias de la URF	
2	17/04/2024	JP Morgan	Nuevo	<p>Las operaciones repo en Colombia en general tienen un plazo que no puede superar un año. Este plazo es corto para los mercados internacionales en donde el plazo puede variar, pero en definitiva puede ser superior a un año.</p> <p>De acuerdo con la conversación sostenida en días pasados, se mencionó la ampliación de este plazo mediante el Decreto 053 de 2022 modificatorio del Decreto 2555 de 2010. En efecto este plazo puede ser superior a un año en transacciones que se realicen a través de la Cámara de Riesgo Central de Contraparte. Teniendo en cuenta esta modificación, nuestra sugerencia sería ampliarlo para operaciones con agentes del exterior autorizados a un plazo superior (podría ser tres años). La razón que motiva nuestra petición es que estas operaciones son una fuente grande de fondeo que pueden ser suministradas por agentes del exterior y este tipo de repos no necesariamente están diseñados y ni le resulta viable a estos agentes realizarlos a través de una cámara de riesgo central de contraparte, por lo cual sugerimos que no se limite a operaciones a través de una cámara de riesgos central de contraparte.</p>	No aceptada	Impacto marginal para los objetivos de la propuesta normativa. Los objetivos del proyecto de decreto se relacionan con la liquidez del mercado y este aspecto puede exceder dicho fin.	

3	17/04/2024	JP Morgan	Nuevo	<p>De acuerdo con el numeral 4 del parágrafo 1 del artículo 2.6.12.1.2 del Decreto 2555 de 2010 las AFP con los recursos de los fondos de pensiones obligatorias y de cesantía no pueden realizar operaciones repo y simultaneas en el mercado OTC. Para efectuarlas debe participara en sistemas transaccionales siempre que estos sean administrados por entidades vigiladas por la Superintendencia Financiera.</p> <p>Esta disposición no permite a las entidades del exterior entrar en operaciones repo cross Border con AFPs considerando que estos no participan en sistemas transaccionales locales con lo cual se les restan posibilidades a los fondos de pensiones para acceder a estos productos.</p> <p>La solicitud en este punto sería permitir la realización de operaciones reporto por fuera de sistemas transaccionales cuando estas operaciones sean con agentes del exterior y se documenten en un contrato bajo ley extranjera como por ejemplo puede ser el Global Master Repurchase Agreement (GMRA, por sus siglas en inglés).</p>	No aceptada	El régimen de inversiones y las condiciones para las operaciones con recursos pensionales no hace parte de la agenda regulatoria de la URF en 2024 y la propuesta se evaluará una vez se decanten las necesidades normativas de la reforma pensional que cursa en el Congreso.
4	29/04/2024	Santander/CACEIS	Artículo 14. Programa préstamo recurrente valores	<p>Se solicita la ampliación de la posibilidad de administrar programas de préstamo recurrente de valores a los custodios, así:</p> <p>Bajo este esquema, se suscribe un Contrato de Custodia de Valores y un Acuerdo de Préstamo de Valores entre el Custodio de Valores y el Originador / Prestamista / Custodiado.</p> <p>El PV será realizado por una SCBV designada por el Custodio de Valores acorde con los lineamientos y especificaciones se hayan establecido entre el Originador / Prestamista / Custodiado y los cuales quedarán establecidos en el acuerdo de Préstamo de Valores.</p> <p>Además, se deben considerar que entre el custodio de valores y la SCBV designada, se deberá establecer un mecanismo que le permita tener conocimiento permanente de los títulos bajo custodia del Agente de Préstamo, que están disponibles para ser objeto de PV, así como de instruir el cumplimiento de estas operaciones, a fin de que el Custodio de Valores, pueda cumplir estas operaciones y actualizar la disponibilidad de Valores y las garantías recibida en desarrollo del PV.</p> <p>Por otra parte, en el acuerdo de Préstamo de Valores, se deberá establecer la comisión que se podrá pagar a la SCBV por estas operaciones, así como la comisión que le será pagada al Custodio de Valores por actuar como Agente Préstamo y cualquier otro gasto o comisión que deba integrarse o reconocerse a estos agentes.</p> <p>Finalmente, la SCBV en desarrollo del contrato de comisión y con la información que le suministre el Custodio de Valores por cuenta del Originador / Prestamista / Custodiado, será la encargada de realizar el PV a través de las Operaciones autorizadas en el Mercado Colombiano para este proceso, las cuales podrán ser las denominadas Transferencias Temporales de Valores "TTVs" actuando como Enajenante o, las Operaciones Simultáneas Activas "Simultáneas"</p>	Aceptada	Se amplía la posibilidad de administración de los programas de préstamos recurrentes de TTVs a las sociedades fiduciarias que se dedican a las actividades de custodia, con reglas homogéneas a las de las sociedades comisionistas de bolsa.
5	30/04/2024	Casa de Bolsa	Nuevo	<p>Sobre la referencia que se hace al literal b) del numeral 2 del artículo 7.3.1.1.2 del Decreto 2555 de 2010 como norma base para el manejo y debida administración de las situaciones de conflicto de interés que se pueden presentar entre vinculados con ocasión de las operaciones autorizadas en el proyecto, de la manera más atenta y respetuosa, nos dirigimos a Usted para dejar a su consideración los siguientes comentarios a través de los cuales ponemos de presente la necesidad de revisar y actualizar el citado marco normativo, para el logro de los objetivos trazados:</p> <ol style="list-style-type: none"> Aunque al inicio del literal b) del numeral 2 del artículo 7.3.1.1.2 del Decreto 2555 de 2010, se indica que los intermediarios deben tener reglas y límites sobre operaciones con vinculados en los sistemas de negociación de valores, en la parte final señala que los intermediarios no podrá realizar operaciones en el mercado mostrador con los vinculados señalados en dicho literal. Los reguladores y la industria entienden que los vinculados señalados en la citada norma no pueden realizar ningún tipo de operación en mercado mostrador, en razón a la prohibición contenida en el párrafo final del numeral 2 del artículo 7.3.1.1.2 del Decreto 2555 de 2010, en cuanto la norma referida hace referencia a valores, concepto en el que se comprenden tanto las acciones, como los bonos, CDTs y demás títulos listados en tal categoría en el artículo 2 de la Ley 45 de 1990. 	Aceptada	Se incluye un artículo para modificar y ajustar el literal b) del numeral 2 del artículo 7.3.1.1.2, precisando que se elimina la prohibición de realizar operaciones con vinculados en el OTC y que se deben establecer políticas y procedimientos para el tratamiento de los conflictos de interés, lo anterior permite desarrollar la liquidez de los títulos de renta fija.
6	30/04/2024	Acciones y Valores Grupo Aval	Artículo 1. SCB administradoras de FVP	Sugerimos la eliminación de este artículo. Consideramos que, si bien es benéfico que las Sociedades Comisionistas de bolsa puedan administrar productos de pensiones voluntarias, dada la modificación estructural del sistema pensional en este momento, y dada la posibilidad que van a tener las SCB de administrar el componente adicional de pensiones, sugerimos eliminar el tema para proceder a ajustarlo una vez se definan los temas pensionales en el proyecto de ley.	Aceptada	Se elimina el artículo en espera de las modificaciones estructurales que se vienen discutiendo en el trámite de reforma pensional
7	30/04/2024	Acciones y Valores Grupo Aval	Artículo 10. Ventas en corto	Dado que con la modificación propuesta a este artículo ya no solo se refiere a "acciones", consideramos que el título del mismo debería ser "Precios para la negociación de valores".	Aceptada	En consideración a los objetivos del proyecto de decreto y con fines aclaratorios se elimina la referencia a acciones en el encabezado del artículo.
8	30/04/2024	Acciones y Valores Grupo Aval	Artículo 16. Formadores de liquidez	Entendemos que la referencia cruzada que se hace en el primer inciso de este artículo debe ser al artículo 2.27.2.1.2, no al 2.27.2.1.1.	Aceptada	Se ajusta la referencia.
9	30/04/2024	Acciones y Valores Grupo Aval	Artículo 37. Servicios de ejecución	Entendemos que la frase final del primer inciso debería referirse a "productos simples" no a "productos complejos".	No aceptada	Teniendo en cuenta las modificaciones presentadas al Libro 40, lo armónico es que los servicios de ejecución solo puedan prestarse respecto de los productos complejos que son aquellos sujetos a la actividad de asesoría.

10	30/04/2024	Acciones y Valores Grupo Aval	Nuevo	<p>Sugerimos que se aproveche este PD para:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Eliminar los literales a), b) y c) del artículo 7.3.1.1.2, num. 2 del Decreto 2555 de 2010, ya que en estos literales se establecen unas reglas especialmente la del literal b) en su inciso final, que señala “Los intermediarios de valores no podrán realizar operaciones en el mercado mostrador con los vinculados señalados en el presente literal”. Consideramos que esta prohibición es excesiva y ha perjudicado mucho la liquidez del mercado de valores, especialmente teniendo en cuenta que la tendencia tanto nacional como internacional es migrar de posiciones prohibitivas frente a operaciones que podrían representar conflictos de interés a posiciones que permitan la realización de este tipo de operaciones, pero bajo reglas, políticas y límites que deben cumplir las entidades que intervengan en las operaciones. De manera adicional esta prohibición data de los tiempos en los cuales no existía la regulación sobre conflictos de interés y vinculados a los conglomerados financieros, ni la transparencia ni cantidad de información actualmente disponible para las operaciones OTC que la hacen actualmente obsoleta e ineficiente. - De forma alternativa, sugerimos que se opte por extender a las operaciones con vinculados en el mercado mostrador, las reglas que hoy se encuentran en esta misma norma (7.3.1.1.2, num. 2 lit. b)) y que se refieren a la necesidad de que los intermediarios del mercado de valores cuenten con “Reglas y límites sobre operaciones con vinculados en los sistemas de negociación de valores”, en vez de prohibir a los intermediarios de valores realizar operaciones en el mercado mostrador con los vinculados. Por lo tanto, nuestra propuesta alternativa es que el texto del art. 7.3.1.1.2, num. 2 lit. b) quede: <p>“b) Reglas y límites sobre operaciones con vinculados en los sistemas de negociación de valores y en el mercado mostrador; En adición de lo establecido para cada intermediario de valores en sus normas de gobierno corporativo, para efectos de la presente Parte, se entiende por “vinculado” a cualquier participante que sea: (i) Él o los accionistas o beneficiarios reales del diez por ciento (10%) o más de la participación accionaria en el intermediario. (ii) Las personas jurídicas en las cuales, el intermediario sea beneficiario real del diez por ciento (10%) o más de la participación societaria. Se entiende por beneficiario real el definido en el artículo 6.1.1.1.3 del presente decreto. (iii) La matriz del intermediario de valores y sus filiales y subordinadas. (iv) Los administradores del intermediario, de su matriz y de las filiales o subordinadas de ésta.”</p>	No aceptada	<p>Se incluye un artículo para modificar el literal b) del numeral 2 del artículo 7.3.1.1.2, precisando que se elimina la prohibición de realizar operaciones con vinculados en el OTC y que se deben establecer políticas y procedimientos para el tratamiento de los conflictos de interés, lo anterior permite desarrollar la liquidez de los títulos de renta fija. La solicitud puntual relacionada con los literales excede el objetivo del PD y en esa medida no se hacen ajustes adicionales.</p>
11	30/04/2024	Titularizadora Colombiana	Artículo 16. Formadores de liquidez	<p>Encontramos bajo la propuesta de regulación que los fondos provenientes tanto de emisores como de terceros deben canalizarse a través del contrato de comisión, en virtud de la reglamentación del parágrafo 3 del 2.27.2.1.1. No obstante, y en el entendido que dicha restricción no es aplicable a los valores diferentes a los representativos de capital (títulos de contenido crediticio), la propuesta regulatoria bajo la redacción que se somete a consideración hace que se limite la actuación de los formadores de liquidez para este tipo de valores únicamente a las sociedades comisionistas de valores, dejando por fuera los otros formadores que habilita la regulación con fondos de emisores y fondos de terceros.</p>	No aceptada	<p>De acuerdo con la redacción propuesta las entidades listadas pueden desarrollar la operación conforme a sus operaciones autorizadas. La forma para fondear los programas de liquidez por parte de terceros es a través del contrato de comisión, esto es a través de las sociedades comisionistas de bolsa.</p>
12	30/04/2024	Titularizadora Colombiana	Nuevo	<p>Se propone que los programas de emisión de títulos hipotecarios tengan las mismas reglas de los programas de emisión y colocación en cuanto su duración y posibilidad de extensión. Por lo anterior se propone incluir el parágrafo segundo del artículo 5.6.10.1.3 del Proyecto de Decreto como un nuevo artículo de la propuesta regulatoria y hacer referencia a los Artículos 6.3.1.1.3 y 6.3.1.1.4 del Decreto 2555 de 2010.</p>	Aceptada	<p>Se adiciona un artículo para eliminar el arbitraje del primer inciso del artículo 5.6.10.1.3, en los mismos términos del 6.3.1.1.3</p>
13	30/04/2024	Titularizadora Colombiana	Artículo 34. Programas de emisión y colocación	<p>La propuesta resulta más gravosa para sociedades titularizadora) ya que restringen la posibilidad de adelantar o renovar programas siendo estos parte del desarrollo de su objeto social lo cual podría restringir su participación en el mercado durante un tiempo importante o acabar con vehículos en curso que se hayan adelantado a través de un programa de emisión y colocación con ocasión de una eventual sanción que pasa de ser como consecuencia de infracciones administrativas relacionadas con el incumplimiento de sus obligaciones de revelación de información, a ser cualquier sanción del supervisor en el ámbito financiero o de otros supervisores. Por lo anterior se propone ajustar la regulación propuesta de tal manera que la sanción sea sobre el agente de manejo sin incluir al originador, determinar las sanciones a aquellas que sean de la Superintendencia Financiera en relación con asuntos que sean relacionados a infracciones de revelación de información durante el último año (como se encuentra regulado en la actualidad) y dejar un espacio para que quede claro el poder realizar nuevas emisiones bajo una autorización previa durante el término de la sanción.</p>	Aceptada	<p>Se hacen modificaciones a los criterios para aplicar a un PEC teniendo en cuenta sanciones impuestas por la SFC en lo relacionado al papel de los emisores.</p>
14	30/04/2024	Titularizadora Colombiana	Nuevo	<p>Consideramos importante ampliar el espectro de la inscripción automática de los procesos de titularización de activos no hipotecarios la cual esta circunscrita a los créditos de establecimientos de crédito vigilados por la Superintendencia Financiera exclusivamente, para que se otorgue a aquellos procesos de titularización de activos no hipotecarios cuyo activo subyacente sean créditos tanto de entidades vigiladas como de entidades no vigiladas por la Superintendencia Financiera de Colombia. Nuestra propuesta de regulación hace necesario que se incluya un artículo al proyecto de Decreto modificando el artículo 5.2.2.1.9 del Decreto 2555 de 2010 en los siguientes términos: Artículo 5.2.2.1.9 Inscripción automática de títulos emitidos en los procesos de titularización de activos distintos a los regulados por la Ley 546 de 1999. Los títulos emitidos en procesos de titularización de créditos de características homogéneas distintos de los regulados por la Ley 546 de 1999, originados por establecimientos de crédito sometidos a la vigilancia de la Superintendencia Financiera de Colombia, se entenderán inscritos de manera automática y autorizada su oferta pública siempre que de manera previa se envíen con destino al Registro Nacional de Valores y Emisores -RNVE- los documentos previstos en el artículo 5.2.1.1.3 del presente Decreto, así como la documentación adicional que defina para el efecto la Superintendencia Financiera de Colombia mediante circular de carácter general. Adicionalmente, se deberán remitir las garantías especiales constituidas como apoyo de la emisión, si las hubiere, las cuales deberán poder hacerse efectivas en Colombia si la oferta se realiza para ser colocada en el país.</p>	No aceptada	<p>Se considera que la propuesta excede los objetivos del proyecto de decreto.</p>

15	30/04/2024	Titularizadora Colombiana	Nuevo	<p>En relación con las condiciones de calificación voluntaria de los bonos ante eventos de ofertas privadas se hace necesario regular también la posibilidad para que a través de procesos de titularización (regulados a través de los artículos 5.6.10.2.12 y 5.6.11.2.7) las mismas reglas sean aplicables, considerando que las ofertas privadas deben ser más expeditas y que en dicho tipo de operaciones la especialización de los inversionistas hace que puedan tomar esas decisiones y no tener un arbitraje regulatorio de los bonos frente a los títulos en procesos de titularización.</p> <p>Propuesta: modificación al párrafo del Artículo 5.6.10.2.12</p> <p>Parágrafo. En el caso de títulos garantizados por la Nación o por el Fondo de Garantías de Instituciones Financieras (Fogafín) y en títulos que sean emitidos en un proceso de titularización a través del Segundo Mercado no será obligatoria la calificación de riesgo. Tampoco será obligatoria la calificación de riesgo para procesos de titularización hipotecaria que sean colocados mediante oferta privada o en el segundo mercado, cuya inscripción y calificación también será voluntaria para su negociación en el mercado secundario.</p>	No aceptada	No se acoge debido a que no son comparables los bonos ordinarios de una entidad con las condiciones financieras y de solvencias de las universalidad. Las condiciones patrimoniales y de solvencia son diferentes.
16	30/04/2024	Titularizadora Colombiana	Nuevo	<p>Por su parte encontramos frente a la derogación del plazo de los procesos de emisión de bonos (antes era mínimo de 1 año) que dicha derogación debería ser aplicable también a los procesos de titularización considerando que este tipo de títulos también se vería beneficiado con la referida modificación al tener la posibilidad de ofrecer dichos valores a los inversionistas que consideren tener un plazo menor al de un año en sus valores</p>	No aceptada	Entendemos que la naturaleza de las titularizaciones corresponde al largo plazo y en ese sentido se mantiene el plazo mínimo para su emisión.
17	30/04/2024	AMV	Artículo Programa préstamo recurrente valores	<p>14. El texto propuesto limita esta actividad al contrato de administración de valores, por lo que se recomienda evaluar la posibilidad de que este pueda darse en desarrollo de un APT.</p>	No aceptada	La operación se habilita a través del contrato de comisión que a su vez tiene como operación la administración de valores, por lo que cubija también el APT.
18	30/04/2024	AMV	Nuevo	<p>Se sugiere precisar el alcance de la prohibición prevista en el literal (b) del numeral (2) del artículo 7.3.1.1.2 del Decreto 2555 de 2010.</p>	Aceptada	Se modifica el literal b) del numeral 2 del artículo 7.3.1.1.2, precisando que se elimina la prohibición de realizar operaciones con vinculados en el OTC y que se deben establecer políticas y procedimientos para el tratamiento de los conflictos de interés.
19	30/04/2024	AMV	Artículo Programa préstamo recurrente valores	<p>14. Efectivamente la agregación de posturas debe tener una política clara ex-ante, donde se identifique como se determinarán los actores que harán parte de esas posturas agregadas, así como los procedimientos para la desagregación. Esta política debe contener la aprobación de un órgano decisorio de la sociedad y estar preestablecida con anterioridad a aplicar esta agregación de posturas.</p>	No aceptada	Este tipo de políticas deben acordarse y reflejarse de manera contractual. Independientemente se deben cumplir los deberes propios de los intermediarios.
20	30/04/2024	AMV	Artículo Programa préstamo recurrente valores	<p>14. Es importante analizar si esto requiere algún cambio sobre la reglamentación adicional sobre la recepción y registro de ordenes en el LEO.</p>	No aceptada	No es un tema que se debe regular vía decreto.
21	30/04/2024	AMV	Artículo Programa préstamo recurrente valores	<p>14. En desarrollo de la agregación de posturas las sociedades comisionistas de bolsa deberán contar con políticas y procedimientos para garantizar que el trato de los clientes sea equitativo, <u>teniendo en consideración criterios como la frecuencia de participación en el programa, el volumen de títulos a ser negociados y las condiciones financieras de las operaciones.</u></p> <p>En relación a los criterios expuestos, subrayados por AMV, estos no parecen tener relación con ese objetivo final de tener un trato equitativo entre clientes.</p>	No aceptada	Se aclara en el documento técnico que debe haber trato equitativo entre los iguales pero que pueden existir condiciones diferenciales en la prestación del servicio.
22	30/04/2024	AMV	Artículo Programa préstamo recurrente valores	<p>14. Prohibiciones de los programas de préstamo recurrentes de valores por cuenta de terceros.</p> <p>Se sugiere establecer reglamentación por parte de la SFC en donde la autorización mencionada en el numeral 2 se renueve por lo menos cada año, adicionalmente valdría la pena estudiar más a profundidad si esta figura debe plantearse para todos los tipos de operaciones y, tal vez, limitarlo a operaciones de liquidez y FIC.</p>	No aceptada	No es un tema que deba desarrollarse vía decreto. La SFC cuenta con facultades para desarrollar aspectos de la temática mencionada
23	30/04/2024	AMV	Artículo 16. Formadores de liquidez	<p>Se sugiere precisar el término de "intención" dentro del texto articulado. Adicionalmente, se sugiere revisar el numeral citado en el inciso teniendo en cuenta que se está haciendo referencia al artículo 2.27.2.1.2.</p>	No aceptada	Se considera que llevar una definición que se encuentra en la CBCF no es objeto del decreto.
24	30/04/2024	AMV	Artículo 16. Formadores de liquidez	<p>Con el objetivo de evitar arbitrajes regulatorios entre los tipos de entidades que se habilitan para actuar como formadores de liquidez, se sugiere permitir que, además de las sociedades comisionistas, los demás tipos de vigiladas autorizadas puedan adelantar esta función con fondos provenientes de terceros.</p>	Aceptada	De acuerdo con la redacción propuesta las entidades listadas pueden desarrollar la operación conforme a sus operaciones autorizadas. Se incluye que las sociedades fiduciarias pueden desarrollar la actividad con los recursos provenientes de terceros.
25	30/04/2024	AMV	Artículo 16. Formadores de liquidez	<p>•Se sugiere incluir criterios específicos para administrar los conflictos de interés que se generan cuando se opera en posición propia con los valores sobre los cuales se ejerce la calidad de formador de liquidez.</p> <p>•Una vez establecidos esos criterios, y con el objetivo de evitar arbitrajes regulatorios, se sugiere permitir que, además de las sociedades comisionistas, los demás tipos de vigiladas autorizadas, y que puedan actuar como formadores de liquidez, puedan celebrar operaciones por cuenta propia con valores respecto de los cuales actúe como formador de liquidez.</p>	No aceptada	La administración de conflictos se contempla en el artículo 2.27.2.1.2.

26	30/04/2024	AMV	Artículo 16. Formadores de liquidez	Se sugiere que la SFC reglamente dentro de la Parte III, Título III, Capítulo II- Libro electrónico de registro de órdenes y principios para el procesamiento de órdenes de sociedades comisionistas de valores las disposiciones que considere necesarias para incorporar en un LEO este tipo de operaciones.	No aceptada	No es un tema que debe regularse vía decreto. La SFC cuenta con facultades para desarrollar aspectos de la temática mencionada
27	30/04/2024	AMV	Artículo 9. Ventas en corto	Teniendo en consideración la posibilidad de ocurrencia de eventos corporativos que puedan implicar la suspensión de una especie, se sugiere prever algún mecanismo que mitigue el riesgo de incumplimiento de la operación en el momento de vencimiento.	No aceptada	El mercado ya cuenta con mecanismos para tratar riesgos de incumplimientos en el contexto de la actuación de la CRCC y sus procedimientos de retardo.
28	30/04/2024	AMV	Artículo 12. Ventas en corto	<ul style="list-style-type: none"> Se sugiere precisar dentro del texto propuesta el momento que las ventas en corto se deben marcar, esto para evitar discrepancias entre entidades, incentivos perversos y facilitar la supervisión de estas operaciones. 	Aceptada	En consideración a los objetivos del proyecto de decreto y con fines aclaratorios se ajusta el artículo para establecer el momento en que se deben marcar las ventas en corto, esto es al momento del ingreso de la orden de la operación al sistema.
29	30/04/2024	AMV	Artículo 12. Ventas en corto	<ul style="list-style-type: none"> Se recomienda armonizar el texto propuesto con las disposiciones contenidas en el inciso primero del 2.9.13.1.4 del Decreto 2555 de 2010, teniendo en cuenta que este artículo no fue sujeto de modificación o eliminación. 	No aceptada	La URF considera que es clara y armónica la relación entre los dos artículos (no aceptada)
30	30/04/2024	AMV	Artículo 8. Administración de valores	<ul style="list-style-type: none"> Se sugiere precisar a qué se refiere el texto propuesto con “instrucciones generales de inversión”, generalmente a lo largo del proyecto de decreto se maneja el concepto de órdenes, y se considera mejor dejar un solo concepto para evitar confusión en las entidades. Adicionalmente, se establece que la SFC impartirá instrucciones sobre el contenido mínimo y demás aspectos pertinentes de las instrucciones de que trata el presente numeral. Estas instrucciones sobre el contenido mínimo y demás aspectos deben ser no sólo para el numeral 6, sino también para el numeral 3 del artículo 2.9.6.1.2. Se sugiere precisar a qué programa se hace referencia en el inciso 2 del párrafo 2 del texto propuesto. 	Aceptada	Se ajusta el decreto incluyendo una definición de instrucción general de inversión.
31	30/04/2024	AMV	Artículo 18. Ordenes generales	La normatividad actual no hace referencia a “instrucciones generales de inversión”. La Parte III, Título III, Capítulo II de la Circular Básica Jurídica de la SFC establece que “los organismos de autorregulación del mercado de valores deben establecer los parámetros mínimos que deben cumplir los libros de órdenes que implementen las sociedades comisionistas de bolsa de valores”. En virtud de lo anterior, el artículo 1 del Reglamento de Autorregulación en Valores define orden como aquella “instrucción para celebrar una operación sobre un valor”. En consideración de lo anterior y con el objetivo de evitar confusiones regulatorias se sugiere precisar a qué se refiere el texto propuesto con “instrucciones generales de inversión”. Lo anterior, teniendo en cuenta que el texto equipara las instrucciones generales con órdenes.	Aceptada	Se ajusta el decreto incluyendo una definición de instrucción general de inversión.
32	30/04/2024	AMV	Artículo 20. Asesoría	Sugerimos precisar el alcance de la responsabilidad de los intermediarios en el evento en que contraten a personas naturales por medio de personas jurídicas para el desarrollo de la actividad de asesoría. Lo anterior, teniendo en cuenta que el artículo 2.40.6.1.1 del Decreto 2555 de 2010 establece la obligación a los organismos de autorregulación de cumplir las funciones de autorregulación ¹ en relación con las disposiciones que rigen esta actividad.	No aceptada	La responsabilidad de los intermediarios no se afecta por el tipo de vinculación para el desarrollo de la actividad de asesoría y por eso no hay alusión al respecto.
33	30/04/2024	AMV	Artículo 22. Asesoría	Se sugiere precisar los eventos en los cuales se entiende que existe una circunstancia que afecte de manera sustancial la inversión. Lo anterior con el objetivo de evitar arbitrajes regulatorios. Al respecto, se sugiere tener en cuenta la definición de materialidad prevista en el artículo 5.2.4.1.2 del Decreto 2555 de 2010 “deberán considerarse como información material aquella que sería tenida en cuenta por un inversionista prudente y diligente al momento de comprar, vender o conservar los valores del emisor o al momento de ejercer los derechos políticos inherentes a tales valores”. Adicionalmente, se recomienda precisar dentro del texto propuesto la obligatoriedad del cumplimiento del deber de información previsto en el numeral 1 del artículo 7.3.1.1.2 del Decreto 2555 de 2010.	Aceptada	Respecto al primero comentario se acoge la aclaración sobre los eventos en los cuales se entiende que existe una circunstancia que afecte de manera sustancial la inversión. El segundo se acoge y se aclara que según las políticas y procedimientos establecidos para tal fin por la entidad.
34	30/04/2024	AMV	Artículo 23. Asesoría	Se sugiere precisar si la documentación de la actividad de asesoría implica la documentación de cada una de las etapas o si únicamente se debe conservar en medio verificable la recomendación profesional. Lo anterior, teniendo en cuenta que las etapas de perfilamiento del cliente, perfilamiento de productos, análisis de conveniencia, entrega de información y distribución de productos exigen la formulación de políticas y procedimientos dentro de las cuales se pueden establecer otro tipo de mecanismos para registrar el cumplimiento de dichas etapas.	Aceptada	Se aclara que la documentación que se requiere es la referida a la recomendación profesional.
35	30/04/2024	AMV	Artículo 24. Asesoría	En relación con la modalidad de la actividad de asesoría en desarrollo del trabajo de acompañamiento realizado por AMV a la industria en la implementación de esta actividad se evidenció que a la fecha ninguna de las 56 entidades que desarrollan esta actividad la realizan bajo la modalidad de independiente. Lo anterior, teniendo en cuenta que existen una serie de barreras que, en la práctica, impiden que se desarrolle la modalidad. No se considera necesario la inclusión del tipo de vinculación con la entidad sea un aspecto que permita que los inversionistas tomen decisiones de inversión de manera informada.	No aceptada	La regulación en la materia es prospectiva y amplia, y no modifica las modalidades de asesoría.
36	30/04/2024	AMV	Artículo 37. Servicios de ejecución	<ul style="list-style-type: none"> El numeral 5.4.1 de la parte 3 Título III Capítulo III de la CBJ establece que: “las sociedades comisionistas de bolsa de valores deben cumplir con lo señalado en los artículos 7.3.1.1.2 y 7.3.1.1.3 del Decreto 2555 de 2010, en relación con los deberes especiales de los intermediarios de valores y, en particular, el deber de asesoría. Lo anterior sin perjuicio de que los inversionistas puedan solicitar que las operaciones realizadas por medio del sistema electrónico de ruteo de órdenes se realicen a través de servicios de solo ejecución, de acuerdo con las disposiciones contenidas en el artículo 7.8.1.1.1 del Decreto 2555 de 2010. Adicionalmente la Parte 3 Título III Capítulo III de la CBJ establece que esto se realiza por medio de un contrato electrónico de ruteo de órdenes. En este sentido, se sugiere precisar si el servicio de solo ejecución puede estar contenido dentro del contrato de adhesión mencionado en la CBJ con las condiciones del contrato de ruteo. Lo anterior, con el fin de hacer este proceso más eficiente. Se sugiere aclarar las razones por las cuales los servicios de solo ejecución son aplicables únicamente a productos complejos. 	Aceptada	Se modifica para habilitar la cláusula en un contrato de adhesión cuando el cliente así lo autorice. Los servicios de solo ejecución solo son realizables para los productos complejos sujetos al desarrollo de la actividad de asesoría.

37	30/04/2024	AMV	Artículo 38. Vigencia y derogatorias	Se sugiere armonizar las disposiciones de la CBJ relacionadas con los productos universales	No aceptada	Excede las facultades de la URF. Es competencia de la Superintendencia Financiera de Colombia
38	30/04/2024	BVC	Artículo 10. Ventas en corto	En relación con la propuesta de ajuste al "artículo 2.9.13.1.3 Precios para la negociación de acciones", el primer comentario se relaciona con la posibilidad de ajustar la denominación de acciones en el título del artículo, teniendo en cuenta que las ventas en corto son elegibles tanto para acciones como para otro tipo de instrumentos de renta variable como por ejemplo los fondos bursátiles o los títulos de participación.	Aceptada	En consideración a los objetivos del proyecto de decreto y con fines aclaratorios se elimina la referencia a acciones en el encabezado del artículo.
39	30/04/2024	BVC	Artículo 9. Ventas en corto	Se solicita aclarar que la elegibilidad de las ventas en corto aplicará tanto para valores inscritos en el Registro Nacional de Valores y Emisores – RNVE, como valores extranjeros listados en los Sistemas de Cotización de Valores Extranjeros (Mercado Global Colombiano - MGC). Actualmente, la liquidez del segmento de MGC ha crecido y algunos valores listados en este segmento están cercanos a cumplir con los criterios mínimos de liquidez definidos por la Bolsa para habilitar sobre ellos las operaciones de venta en corto. En este orden de ideas, se considera pertinente poner a consideración de la URF la opción de detallar este aspecto en el Decreto o dar claridad que la actual definición abarca los diferentes valores de renta variable que se negocian en la Bolsa.	Aceptada	Se incluye la aclaración para que aplique expresamente a los valores inscritos en el Registro Nacional de Valores y Emisores – RNVE, y a los valores extranjeros listados en los Sistemas de Cotización de Valores Extranjeros (Mercado Global Colombiano - MGC)..
40	30/04/2024	BVC	Artículo 12. Ventas en corto	Se pone a consideración de la URF la posibilidad de eliminar la obligación de marcar las ventas en corto en el sistema de negociación y en su lugar exigir que la información de las posiciones cortas sean comunicadas de manera diaria al cierre del mercado por parte de las Sociedades Comisionistas de Bolsa tanto a la Superintendencia Financiera de Colombia como a la Bolsa de Valores, indicando el detalle de la operación, la especie, cantidad, precio, monto, entre otros datos relevantes. En el segundo punto, teniendo en cuenta la propuesta de modificación al artículo 2.9.13.1.3 que establece que el precio para la negociación de operaciones en corto se sujetará a las metodologías de negociación definidas en los reglamentos de las bolsas de valores y sistemas de negociación y registro de valores, se pone a consideración de la URF la posibilidad de que las bolsas de valores y sistemas de negociación y registro de valores establezcan en sus reglamentos la regla de marcar el corto de acuerdo con las necesidades y condiciones del mercado.	No aceptada	No se acoge en la medida que la marcación es un estándar internacional y una buena práctica en los mercados.
41	30/04/2024	BVC	Artículo 16. Formadores de liquidez	La Bolsa considera necesario que dentro de la propuesta de Decreto se incluya una aclaración expresa para que los administradores de los sistemas de negociación y registro puedan desarrollar programas que fomenten la liquidez de los valores inscritos en el Registro Nacional de Valores y Emisores (RNVE) o listados en los sistemas de cotización de valores extranjeros, de acuerdo a las disposiciones de la figura de Formadores de Liquidez y a las condiciones que se establezcan en sus reglamentos.	Aceptada	Se aclara que los administradores de los sistemas de negociación podrán con sus recursos propios financiar programas de formadores de liquidez.
42	30/04/2024	BVC	Artículo 24. Asesoría	La Bolsa pone a consideración de la URF viabilizar la figura de asesores independientes. A partir de la experiencia internacional analizada se observa que esta figura podría potencializar el mercado de capitales bajo el cumplimiento de estándares adecuados, idoneidad profesional y de supervisión. Si bien el estándar normativo en Colombia establece la modalidad de asesoría independiente, esta tiene una serie de barreras para su implementación y desarrollo. Con el fin de fomentar la discusión y posible adopción de la asesoría independiente, se presentan las siguientes sugerencias: - Habilitar tanto a personas naturales como empresas para ofrecer servicios de asesoría independiente con licencias en el Registro Nacional de Profesionales del Mercado de Valores o en un registro similar. - Permitir que un asesor independiente no esté necesariamente vinculado a ninguna Sociedad Comisionista de Bolsa. - Especificar las obligaciones para participar como asesor independiente bajo esta categoría, contemplando temas como certificaciones técnicas para cumplir esta labor y exigencias similares a las de aquellas entidades que hoy prestan este servicio como entidades vigiladas por la SFC.	No aceptada	La propuesta no puede ser implementada vía decreto. Es necesario realizar un estudio sobre la materia y determinar si se debe realizar vía ley.
43	30/04/2024	BVC	Artículo 34. Programas de emisión y colocación	es necesario indicar que el inciso 2 que se pretende adicionar al artículo 6.3.1.1.2 del Decreto 2555 de 2010 propone como único requisito para obtener el PEC, que el emisor no haya sido objeto de ciertas sanciones administrativas. Al agregar los dos elementos mencionados, se puede afectar el objetivo final de la modificación, que busca, mediante la flexibilización, incentivar a que más emisores tengan un PEC ya que amplía el tiempo y las causales por las cuales una sanción impediría obtener la aprobación de dicho programa. Asimismo, es de considerar que cualquier sanción administrativa impuesta a las sociedades titularizadoras distinta a las que eventualmente puede interponer la SFC relacionadas con la actividad que este emisor ejerce en el mercado de valores que le impida acceder a un PEC, puede ser muy gravosa para este tipo de emisores considerando que estas sociedades en desarrollo de su objeto social concurren permanentemente a financiarse al mercado. Dicho lo anterior, bvc considera apropiada la propuesta de eliminar el requisito de recurrencia que actualmente exige el artículo en mención, sin embargo, considera que debe mantenerse la regla actual en relación con las sanciones de la SFC durante el año inmediatamente anterior a la fecha de la solicitud.	Aceptada	Se modifican los criterios para aclarar que las sanciones son las impuestas por la SFC respecto a los deberes relacionados con los emisores.
44	30/04/2024	BVC	Artículo 33. Emisores conocidos y recurrentes	Ponemos a consideración de la URF, la siguiente propuesta de lineamientos para la definición de lo que podría ser un emisor conocido y un emisor recurrente Emisor Conocido: Tener al menos 5 años de trayectoria y reconocimiento como comerciante. Haber diligenciado la encuesta o reporte de implementación del Código de Mejores Prácticas Corporativas de Colombia - Código País. No haber sido objeto de sanciones a nivel local o en el exterior por infracciones a la normatividad del mercado de valores, incluyendo aquella relacionada con su calidad de emisor o las obligaciones de revelación de información al mercado, sus controlantes o administradores, en el último año. Emisor Recurrente: Haber realizado 3 o más ofertas públicas de valores inscritas en el RNVE.	No aceptada	Se separan las categorías de recurrentes y conocidos, pero no se acogen los criterios propuestos

45	30/04/2024	BVC	Artículo 15. Emisión de bonos	Si bien la modificación al numeral propuesto favorece a los establecimientos de crédito, quienes por naturaleza deberían tener mayor recurrencia en el mercado, en consideración de la Bolsa se podría generar un arbitraje de cara a emisores con una naturaleza jurídica distinta. De acuerdo con lo mencionado, sugerimos extender dicha excepción a los emisores corporativos distintos a establecimientos de crédito e incluso a las entidades públicas que ya cuenten con una calificación de emisor y/o contraparte vigente al momento de la emisión.	No aceptada	Los participes de las discusiones técnicas no consideran viable la inclusión de emisores corporativos y públicos.
46	30/04/2024	BVC	Artículo 15. Emisión de bonos	En línea con lo anterior, la Bolsa insta a la URF a revisar los regímenes de inversión de los inversionistas institucionales, principales demandantes de emisiones de deuda en nuestro país, para promover que sea la calificación del emisor y no la de la emisión la que determine los cupos de inversión, promoviendo así la absorción de los inversionistas institucionales.	No aceptada	Los regímenes de inversiones de las aseguradoras están planeados para revisión en el segundo semestre de 2024 y las AFPs están sujetas al resultado de la reforma pensional
47	30/04/2024	BVC	Artículo 32. Inscripción automática	sugerimos que la propuesta de modificación del artículo 5.2.2.1.3 incluya a los patrimonios autónomos tal como se presenta a continuación, esto con el fin de evitar arbitrajes regulatorios entre diferentes tipos de vehículos: "ARTÍCULO 5.2.2.1.3 Inscripción automática de valores emitidos por Fondos de Inversión Colectiva cerrados, por fondos de capital privado, por patrimonios autónomos y por fondos bursátiles. Se entenderán inscritos en el Registro Nacional de Valores y Emisores (RNVE) los valores que emitan los fondos bursátiles, patrimonios autónomos y los Fondos de Inversión Colectiva cerrados que así lo establezcan en su reglamento, así como autorizada su oferta pública, una vez la Superintendencia Financiera de Colombia autorice su constitución y el reglamento respectivo"	No aceptada	El artículo sobre el cual se propone la modificación no tiene relación con los PA o titularización de estos. Los patrimonios autónomos tienen características financieras y patrimoniales particulares.
48	30/04/2024	BVC	Nuevo	Si bien el Documento Técnico relacionado con el Proyecto de Decreto hace referencia a una propuesta de modificación relacionada con la eliminación de la restricción sobre operaciones con vinculados en el mercado mostrador, en el Proyecto de Decreto no se identifica una propuesta de modificación del numeral iv. del literal b) del numeral 2 del artículo 7.3.1.1.2 del Decreto 2555 de 2010, según lo mencionado por el Documento Técnico. En ese sentido, bvc sugiere incluir dicha propuesta en el articulado del Proyecto de Decreto. iv) Los administradores del intermediario, de su matriz y de las filiales o subordinadas de ésta. Los intermediarios de valores no podrán realizar operaciones en el mercado mostrador con los vinculados señalados en el presente literal.	Aceptada	Se modifica el literal b) del numeral 2 del artículo 7.3.1.1.2 precisando que se elimina la prohibición de realizar operaciones con vinculados en el OTC y que se deben establecer políticas y procedimientos para el tratamiento de los conflictos de interés, lo anterior permite desarrollar la liquidez de los títulos de renta fija.
49	30/04/2024	BVC	Artículo 35. Emisión de bonos	Se sugiere revisar la regulación existente sobre papeles comerciales con el objetivo de armonizarla con los cambios en la emisión de bonos, en particular la existencia actual de un límite de monto para las emisiones en papeles comerciales.	Aceptada	Se elimina el límite de papeles comerciales con el objetivo de armonizarla con otros instrumentos financieros
50	30/04/2024	BVC	Artículo 35. Emisión de bonos	Adicionalmente, frente a la propuesta en el Proyecto relacionada con la inscripción en un sistema de negociación, que modifica el numeral 3 del artículo 6.4.1.1.3 del Decreto 2555 de 2010 así: "(...)3. Los bonos ordinarios que se vayan a colocar por oferta pública deberán ser inscritos en un sistema de negociación o una bolsa de valores con anterioridad a la misma. Estarán exceptuados de esta obligación los bonos que hagan parte de una emisión de Segundo Mercado, cuya inscripción será voluntaria de conformidad con lo establecido en el artículo 5.2.3.2.1 del presente decreto, <u>así como la emisión de bonos ordinarios por parte de los establecimientos de crédito que sean colocados mediante oferta privada, cuya inscripción y calificación también será voluntaria para su negociación en el mercado secundario</u> (...)" (subrayas fuera de texto. Se considera la oferta privada como opaca y que va en detrimento de la liquidez	No aceptada	No se considera procedente modificar la posibilidad de calificación en ofertas privadas de bonos, por la propia naturaleza del instrumento.
51	30/04/2024	BVC	Artículo 36. Operaciones exceptuadas de ir por bolsa (66.000 UVR)	Se considera necesario revisar la referencia efectuada en el numeral 9 del artículo 6.15.1.1.2 con el fin de precisar que dicha disposición debe hacer referencia únicamente a las operaciones que se realizan en el mercado mostrador.	No aceptada	Respecto al primero no se acepta teniendo en cuenta que el artículo trata sobre las excepciones en el mercado mostrador.
52	30/04/2024	BVC	Artículo 36. Operaciones exceptuadas de ir por bolsa (66.000 UVR)	Asimismo dicho numeral debe remitir al Título 26 del Libro 9 de la Parte 2 del Decreto 2555 de 2010 el cual hace referencia a "los programas de préstamo recurrente de valores" y no, al título 17 del libro 9 de la parte 2 ya que este se refiere a "formadores de liquidez del mercado de valores".	Aceptada	Se acoge la propuesta para aclarar el objetivo del artículo.
53	30/04/2024	BVC	Nuevo. FIC	Por otra parte, en relación con los artículos 3.1.1.7.6 y 3.3.2.2.11 recientemente adicionados al Decreto 2555 de 2010 a través del Decreto 0265 del 2024 con la finalidad de regular la readquisición de títulos de participación para los Fondos de Inversión Colectiva (en adelante "FIC") y Fondos de Capital Privado (en adelante "FCP"), la Bolsa considera necesario ajustar el numeral 8, con el fin de permitir que los FIC y FCP puedan llevar a cabo la readquisición de títulos de participación a través de mecanismos distintos a la construcción del libro de ofertas, como por ejemplo los sistemas transaccionales que administra la Bolsa o los mecanismos independientes, de acuerdo con lo establecido en el reglamento de los sistemas de negociación de valores.	Aceptada	Se elimina la referencia a la construcción de libro oferta y se hace alusión que en cualquiera de los casos la formación de precios debe atender al principio de transparencia.
54	30/04/2024	BVC	Artículo 38. Vigencia y derogatorias	la Bolsa considera necesario que no se elimine el inciso 2 del artículo 2.9.15.1.1. del Decreto 2555 de 2010 actualmente vigente y se mantenga la propuesta de adición contemplada en el Proyecto de Decreto.	No aceptada	El artículo hace referencia al primer inciso del artículo 2.9.15.1.1
55	30/04/2024	BVC	Nuevo	Publicación de avisos de oferta pública en medios electrónicos: Aunque la norma actual habilita la posibilidad de que los avisos de oferta pública puedan ser publicados en diarios de amplia circulación nacional físicos o electrónicos, aun es factor que genera costos adicionales y un proceso más complejo para los emisores en el momento de realizar una oferta pública en el mercado. Por lo anterior, se sugiere a la URF habilitar la posibilidad de que la publicación de los avisos de oferta pueda realizarse a través de la Bolsa, no solo desde el segundo aviso de oferta de emisión como sucede actualmente sino desde el primero	No aceptada	Se considera no procedente para los objetivos del proyecto de decreto.

56	30/04/2024	BVC	Nuevo	<p>La Bolsa considera relevante y oportuno habilitar el acceso directo de los intermediarios extranjeros a las bolsas de valores y sistemas de negociación de valores, en calidad de operadores remotos y la interoperabilidad de las cámaras de riesgo central de contraparte locales con las entidades de contrapartida del extranjero bajo los más altos estándares de gestión de riesgo y seguridad en la cadena de valor, en el marco del capítulo II, del Título 6, de la Parte 15, del Libro 2 del Decreto 2555 de 2010.</p> <p>Con base en las anteriores premisas, la Bolsa respetuosamente propone a la URF realizar las modificaciones regulatorias necesarias en el capítulo II, del Título 6, de la Parte 15, del Libro 2 del Decreto 2555 de 2020 para: i) permitir el acceso directo de intermediarios extranjeros como operadores remotos a las bolsas de valores, sistemas de negociación y registro de operaciones sobre valores que administren un sistema de cotización de valores del extranjero, eliminando el enrutamiento intermediado; ii) eliminar la regla de la negociación que exige que los valores extranjeros listados en un sistema de cotización deba funcionar en una rueda o sesión de negociación independiente; iii) habilitar la celebración de acuerdos de interoperabilidad entre cámaras de riesgo central de contraparte vigiladas por la Superintendencia Financiera de Colombia con Entidades de Contrapartida central del exterior; y iv) desarrollar la entrega de garantías en propiedad a una cámara de riesgo central de contraparte local.</p>	No aceptada	Las solicitudes exceden las facultades del Gobierno nacional y no se alinean con el objetivo del proyecto de decreto
57	30/04/2024	Scotiabank - Colpatria	Artículo 3. Operaciones SCB	Se considera existe oportunidad de proveer mayor claridad respecto a si se requerirá autorización expresa de la Superintendencia Financiera de Colombia ("SFC"), como se establece hoy en la norma vigente o si bastará con cumplirlos requisitos generales de artículos precedentes del Decreto Único 2555 de 2010 (el "DU"). Lo anterior con el objetivo de mitigar cualquier discusión en torno a la interpretación de la necesidad de autorización expresa por parte de la SFC.	No aceptada	Se modificó el artículo para que no se requiera autorización individual, sino una autorización general para las sociedades comisionistas que quieran financiar la compra de valores. En el DT se explica
58	30/04/2024	Scotiabank - Colpatria	Artículo 5. Financiación de valores	Se considera pertinente que en la norma se indique si la posibilidad de la financiación incluye los BOCEAS y las acciones, para que, en caso de que esa sea la intención, se establezca excepción expresa a lo dispuesto en el literal c) del artículo 10 del Estatuto Orgánico del Sistema Financiero, lo cual cobraría sentido ya que uno de los propósitos de la propuesta normativa es buscar mecanismos que permitan dinamizar el mercado de capitales. Lo anterior tiene por propósito que se determine de manera clara la autorización a los establecimientos bancarios para los fines mencionados.	No aceptada	No se pretende hacer excepción al EOSF y por lo tanto, se aclara en la redacción de la propuesta normativa para limitar a las operaciones autorizadas para cada licencia.
59	30/04/2024	Scotiabank - Colpatria	Artículo 14. Programa de préstamo recurrente de valores	Se solicita desarrollar de manera más amplia nivel de las normas que regulan esta actividad los siguientes aspectos, en la medida que de la lectura de la propuesta de Decreto no resultan claros: i) definir de manera descriptiva en qué consiste la actividad, en la medida que el título 26 que pretende adicionarse al Libro 9 de la Parte 2 del DU indica quienes la pueden desarrollar, de qué forma, pero sin mencionar de manera clara en qué consiste; ii) valores que pueden ser objeto de préstamo, es decir si pueden y deben ser objeto de la operación valores propios de la entidad vigilada o si pueden ser de los clientes, caso en el cual sería recomendable precisar en qué condiciones; iii) desarrollar con mayor claridad en qué consiste la agregación de posturas y su finalidad frente al prestamos de valores; y, iv) aclarar que si se diferencia de los repos, simultaneos y/o transferencia temporal de valores, o si aquellas pueden ser operaciones a través de las cuales se desarrolla la actividad.	No aceptada	Tanto en el proyecto de norma como en el documento técnico están claros los aspectos mencionados en el comentario.
60	30/04/2024	Scotiabank - Colpatria	Artículo 22. Asesoría	Se sugiere establecer en las normas vigentes pertinentes si permanece la clasificación de producto universal (por ejemplo: en el parágrafo segundo del artículo 2.40.1.1.6 y/o en antepenúltimo párrafo del artículo 2.40.1.3.1del DU. Adicionalmente, se sugiere reiterar en el artículo 2.40.1.1.2 que la recomendación profesional será exigible para las operaciones allí indicadas, únicamente en casos que aquellas involucren productos clasificados como complejos, para evitar situaciones de interpretación y armonizar dicha norma con el artículo 2.40.2.1.4 en la versión modificada que trae la propuesta de Decreto.	No aceptada	No se considera necesario a la luz de la construcción normativa contenida en la propuesta regulatoria.
61	30/04/2024	Scotiabank - Colpatria	Nuevo. FIC	se propone evaluar la eliminación de las modificaciones incorporadas a través de los artículos 4 y 20 del Decreto 0265 de 2024, relacionada con exigir, en todos los casos, el desarrollo de la actividad de asesoría para el proceso de vinculación y comercialización de FCP .	No aceptada	El Documento Técnico del Decreto 265 proporciona detallada explicación al respecto. Se considera que por el tipo de inversionistas que pueden entrar al vehículo se necesita contar con la actividad de asesoría
62	30/04/2024	Scotiabank - Colpatria	Artículo 34. Programas de emisión y colocación	<p>En el segundo inciso de la texto propuesto para la modificación de la norma de acuerdo con el proyecto de Decreto, se elimina el requisito relacionado con la cantidad de emisiones inscritas en los últimos años y se modifica el relacionado con que, para efectos de contar con un programa de emisión y colocación de valores, no se haya tenido una sanción administrativa por asuntos asociados a incumplimiento sobre obligaciones de revelación de información durante el año inmediatamente anterior, pasando a exigir que el respectivo emisor no haya tenido sanciones administrativas de cualquier índole y generadas por cualquiera de las superintendencias allí mencionadas, en los últimos 3 años.</p> <p>En ese contexto, partiendo de la base que dentro de los propósitos del Decreto se encuentran la democratización del mercado de valores, promover la liquidez del mismo, mejorar la calidad y eficiencia de los mercados, generar el ingreso de nuevos emisores, entre otros aspectos, se sugiere evaluar la posibilidad de mantener el requisito relacionado con sanciones administrativas, en la forma en que se tiene en la norma vigente, esto es que el criterio para permitir contar con un programa de emisión y colocación sea el no haber sido objeto de sanción administrativa por parte de la SFC durante el último año por asuntos relacionados a cumplimiento de deberes a obligaciones de revelación de información o relacionadas con el desarrollo de actividades propias de emisores en el mercado de valores siguiendo ejemplos de derecho comparado que trae el documento técnico, en la medida que el texto propuesto puede generar mayor restricción de acceso a la constitución de programas de emisión y colocación.</p>	Aceptada	La propuesta se ajusta con el objetivo de hacer referencia únicamente a las sanciones impuestas por la SFC en las obligaciones como emisores.

63	30/04/2024	Asobolsa	Comentarios generales	<p>Alcance y definición de las "Instrucciones generales"</p> <p>En la actualidad, para la adquisición o enajenación de valores, operaciones repo, TTVs y simultáneas la regulación aplicable contempla un esquema según el cual se opera en general bajo instrucciones específicas e individuales por operación, por lo que no es claro para el mercado el alcance que tendrán las llamadas "instrucciones generales" que se incorporan en diferentes artículos del proyecto y cómo respecto de estas, se pueden cumplir los deberes de los intermediarios; especialmente en lo relacionado con la asesoría, suministro de información, documentación y mejor ejecución, cuando una instrucción específica contrarie esa instrucción general.</p> <p>Por ello, la industria considera necesario que el Decreto defina a que hacen referencia las denominadas "instrucciones generales". Aquí si bien se señala que la SFC podrá impartir instrucciones sobre este tema, resulta importante que el Decreto de una pautas que permitan a la industria entender las posibilidades que ofrece este nuevo mecanismo.</p> <p>Ahora, la expedición de instrucciones por parte de la SFC en relación con las "instrucciones generales" se plantea como una "posibilidad" y no como un condicionante para que este mecanismo empiece operar. Con ello, no es claro si en el momento en que entre en vigencia el decreto las sociedades comisionistas de bolsa podrán empezar a recibir instrucciones generales bajo el esquema que cada entidad diseñe partiendo de los principios generales de intermediación previstos en la normatividad vigente, o si será necesario esperar que la SFC expida instrucciones a este respecto.</p>	Aceptada	Se incluye una definición de instrucción general de inversión.
64	30/04/2024	Asobolsa	Comentarios generales	<p>Alcance definición "intenciones"</p> <p>En el proyecto de decreto se encuentran menciones de forma indistinta al concepto de orden, instrucción e intención. Sin embargo, en la actualidad no existe una definición legal ni regulatoria del concepto de intención. Este concepto normativamente no ha sido aceptado, incorporado o desarrollado en la regulación de valores, pues en Colombia la forma a través de la cual se comunican de manera vinculante a los intermediarios sus decisiones de inversión, es a través de órdenes que cumplan con los requisitos establecidos en la normatividad.</p> <p>Por ello, la industria considera necesario que el regulador establezca claramente el alcance de este concepto.</p>	No aceptada	Es un tema que no debe ser desarrollado vía decreto. La SFC y el AMV cuentan con definiciones sobre el particular
65	30/04/2024	Asobolsa	Nuevo	<p>El Documento Técnico propone eliminar la prohibición contenida en el último inciso del literal b) del numeral 2 del artículo 7.3.1.1.2 del Decreto 2555 de 2010, la cual menciona expresamente que "los intermediarios de valores no podrán realizar operaciones en el mercado mostrador con los vinculados señalados en el presente literal", y que en su lugar se establezcan políticas para la realización de estas operaciones y para la mitigación y administración de los riesgos propios de ellas.</p> <p>No obstante, dentro del proyecto de decreto no se identifica una propuesta encaminada a modificar la norma en mención en los términos expuestos en el documento técnico, ni expresamente ni en las derogatorias. Por ello, se solicita incorporar en el decreto una norma que materialice la modificación mencionada en el documento técnico al literal b) del numeral 2 del artículo 7.3.1.1.2 del Decreto 2555 de 2010.</p>	Aceptada	Se modifica el literal b) del numeral 2 del artículo 7.3.1.1.2, precisando que se elimina la prohibición de realizar operaciones con vinculados en el OTC y que se deben establecer políticas y procedimientos para el tratamiento de los conflictos de interés, lo anterior permite desarrollar la liquidez de los títulos de renta fija.
66	30/04/2024	Asobolsa	Nuevo	<p>El proyecto de decreto propone migrar de un modelo basado en la prohibición de realización de operaciones con entidades vinculadas hacia uno en el cual se permitan este tipo de operaciones y se establezca una adecuada gestión de los conflictos de interés. En este sentido, el proyecto normativo dispone que para las operaciones que pueden generar un conflicto de interés deberá tenerse en cuenta la definición de vinculado que establece el artículo 7.3.1.1.2 en el literal b). De esta manera, revisando el alcance de la norma citada, nos permitimos poner en consideración lo siguiente:</p> <p>i) El literal b) del numeral 2 del artículo 7.3.1.1.2 del Decreto 2555 de 2010, impide el logro del propósito que busca el proyecto de permitir la operación entre entidades vinculadas o relacionadas, toda vez, que el concepto de vinculado desarrollado en la referida norma tiene un alcance menor al que se maneja en el Decreto No. 1486 de 2018, reglamentario de la Ley de Conglomerados Financieros.</p> <p>En este sentido, agradecemos a esa Unidad revisar y modificar el artículo 7.3.1.1.2 del Decreto 2555 de 2010, para lo cual proponemos las siguientes alternativas:</p> <p>✓ Incluir en la derogatorias del proyecto de decreto, la eliminación de los literales a), b) y c) del artículo 7.3.1.1.2 del Decreto 2555 de 2010, ya que las reglas para el manejo de situaciones de conflictos de interés allí previstas, se abordan con mayor suficiencia en la Ley de Conglomerados Financieros y su decreto reglamentario. De acogerse esta propuesta, la redacción del artículo 7.3.1.1.2 podría quedar de la siguiente manera:</p> <p>"2. Deberes frente a los conflictos de interés. Sin perjuicio de lo dispuesto en normas de naturaleza especial, los intermediarios de valores deberán establecer y aplicar consistentemente principios, políticas y procedimientos aprobados por su junta directiva, o el órgano que desarrolle funciones equivalentes, para la detección, prevención, manejo de conflictos de interés en la realización de operaciones de intermediación. Dichos principios, políticas y procedimientos deberán incorporarse en el respectivo código de buen gobierno corporativo de la entidad, serán aplicables a sus administradores, empleados o funcionarios que desempeñan actividades relacionadas con la intermediación".</p> <p>✓ Actualizar el sentido y alcance del literal b) del numeral 2 del artículo 7.3.1.1.2 del Decreto 2555 de 2010 que permita armonizar la normatividad más recientemente expedida en materia de situaciones de conflictos de interés</p>	Aceptada	<p>Se modifica el literal b) del numeral 2 del artículo 7.3.1.1.2, precisando que se elimina la prohibición de realizar operaciones con vinculados en el OTC y que se deben establecer políticas y procedimientos para el tratamiento de los conflictos de interés, lo anterior permite desarrollar la liquidez de los títulos de renta fija.</p> <p>Se considera importante mantener las reglas establecidas en los literales a), b) y c) del numeral 2 del artículo 7.3.1.1.2.</p>

67	30/04/2024	Asobolsa	Artículo 38. Vigencia y derogatorias	<p>El proyecto de decreto propone la derogatoria del párrafo 3 del artículo 2.9.17.1.2 del Decreto 2555 de 2010, el cual prevé como una prohibición de las sociedades comisionistas de bolsa desarrollar programas de formadores de liquidez respecto de valores emitidos, avalados o cuya emisión sea administrada por entidades que sean sus vinculadas.</p> <p>Esta derogatoria es acogida de forma positiva por la industria dado que contribuye al fortalecimiento y profundización de los programas de formadores de liquidez, ya que la sociedad comisionista de bolsa podría actuar como formador de liquidez respecto de acciones emitidas por su matriz. Sin perjuicio de lo anterior, la industria considera pertinente aclarar en el Decreto como debe entenderse esta nueva posibilidad, de cara a las disposiciones previstas en el literal b) del numeral 2 del artículo 119 del EOSF.</p>	No aceptada	El EOSF al tener carácter de ley no debe ser replicado en el decreto, ya que su aplicación es autónoma. Es claro que las disposiciones del decreto se expiden en armonía con las disposiciones legales aplicables, toda vez que no modifican ni derogan de ninguna manera las normas del EOSF. Por lo tanto, no se realizan modificaciones al respecto.
68	30/04/2024	Asobolsa	Artículo 5. Financiación de valores	<p>El artículo propuesto indica que “en desarrollo de contratos de uso de red celebrados con establecimientos de crédito, las sociedades comisionistas de bolsa podrán promover y gestionar productos para financiar la adquisición de valores inscritos en el RNVE”. En el mismo sentido que el comentario del literal c) agradecemos a la URF aclarar si los productos de crédito que puede ofrecer una SCB para la adquisición de valores bajo el contrato de uso de red incluye los productos de crédito de establecimientos de crédito que tengan calidad de vinculado a la SCB.</p>	Aceptada	Se incluye el ajuste y se establece la obligación de administrar y revelar los conflictos de interés en todas las operaciones de uso de red y no solo en las relacionadas con la financiación de valores.
69	30/04/2024	Asobolsa	Artículo 16. Formadores de liquidez	<p>En el mercado de valores la expresión “patrocinador”, es particularmente utilizada en el Reglamento General de la Bolsa de Valores de Colombia, según el cual, un patrocinador es “la sociedad comisionista miembro de Bolsa que solicita ante la Bolsa, el listado de uno o varios valores extranjeros en el Mercado Global Colombiano”2. De esta manera, la industria considera que la expresión patrocinador empleada en el párrafo 3 propuesto podría dar lugar a confusiones de interpretación entre otros, sobre el alcance que tendrían las licencias mencionadas y el objeto social autorizado legalmente para las SCB.</p>	Aceptada	Se hace la modificación para referirse a proveedores de financiamiento.
70	30/04/2024	Asobolsa	Artículo 16. Formadores de liquidez	<p>Adicionalmente, el Documento Técnico en el literal a) del punto 3.2.1 señala que las sociedades comisionistas de bolsa desarrollarán los programas de formadores de liquidez sobre valores de renta variable mientras que los establecimientos bancarios, corporaciones financieras y compañías de financiamiento sobre valores de renta fija.</p> <p>Teniendo en cuenta que como claramente lo indica lo redactado en el proyecto de decreto propuesto y que se plasma en el artículo 2.27.2.1.1, la actuación de formadores de liquidez de las diferentes licencias se sujetará a su régimen legal y operaciones autorizadas, consideramos importante con el fin de unificar una interpretación normativa, realizar una precisión en el Documento Técnico del proyecto indicando que las sociedades comisionistas de bolsa también pueden participar de los programas de formadores de liquidez a través de valores de renta fija y derivados.</p>	Aceptada	Se ajusta el documento técnico con el fin de clarificar que las sociedades comisionistas de bolsa también pueden participar de los programas de formadores de liquidez a través de valores de renta fija y derivados.
71	30/04/2024	Asobolsa	Artículo 19. Servicios complementarios prestados por los custodios	<p>En relación con las operaciones de contado, no es claro el nuevo servicio complementario que se autorizaría a los custodios a través de la adición del numeral 6. Este numeral indica que: “El custodiado podrá autorizar al custodio para que actúe en nombre y por cuenta de este por intermedio suyo o a través de una Sociedad Comisionista de Bolsa para la ejecución o distribución de órdenes para la compra y venta de los valores determinados por el custodiado.</p> <p>De acuerdo con la arquitectura del mercado financiero, el objeto social de las entidades y las operaciones autorizadas conforme al ordenamiento legal vigente, la intermediación por cuenta de terceros es actividad autorizada por la ley a las sociedades comisionistas de bolsa quienes tienen la exclusividad para suscribir los contratos de comisión. Cuando se prevé que el custodiado podrá actuar a través del custodio o de una comisionista de bolsa para la ejecución o distribución de órdenes para la compra y venta de valores, pareciera que se quisiera dar al contrato suscrito entre el custodio y el custodiado los efectos propios del contrato de comisión, lo cual excede la naturaleza jurídica y autorización legal de estas entidades y desconoce la exclusividad que tiene el contrato de comisión.</p> <p>En el mismo sentido, el tercer inciso del numeral 7, relativo a la participación en los programas de préstamo recurrente de valores, se incluye la expresión: “Cuando el custodiado actúe por conducto de una sociedad comisionista de bolsa (...)”. A partir de esta expresión puede interpretarse que el custodiado podría participar en los programas de préstamo recurrente de valores de manera directa o por medio de una sociedad comisionista de bolsa, a su elección.</p> <p>De acuerdo con las disposiciones contenidas en el Título 26 del Libro 9 de la Parte 2 que se adicionan mediante el proyecto de decreto de la referencia, estos programas de préstamos recurrente de valores deben ser estructurados por sociedades comisionistas de bolsa y solo a través de estas se podrá participar en los mismos.</p> <p>De esta forma, no es claro cómo la participación de un custodiado podrá realizarse sin intermediación de una comisionista de bolsa, aun cuando opere por intermedio de un custodio. En este sentido, la industria considera que en caso de existir custodio, este podrá instruir a la sociedad comisionista, pero en ningún caso ser parte de un programa de préstamo recurrente de valores sin contar con la canalización de las instrucciones a través de una sociedad comisionista de bolsa, entidades que de acuerdo con su objeto social establecido por la ley vigente, son las llamadas a desarrollar este rol en el mercado. De esta manera solicitamos amablemente a la URF la revisión de la redacción propuesta de los numerales 6 y 7 del artículo 2.37.1.1.3</p>	Aceptada	Se crea un nuevo numeral en el artículo de servicios complementarios de los custodios, en el cual se establecen reglas claras para este caso.

72	30/04/2024	Asobolsa	Artículo 28. Custodia de participaciones unidades FIC	<p>La inclusión que se propone del parágrafo 3 al artículo 3.1.1.6.1 señala que los documentos que representan las participaciones de los fondos de inversión colectiva abiertos podrán ser objeto de custodia.</p> <p>Resulta importante aclarar respecto de esta adición si el objeto de custodia a que se refiere dicho parágrafo son los documentos representativos de las participaciones (artículo 3.1.1.6.1) o los derechos de participación a que se refiere el artículo 3.1.1.6.3 del Decreto 2555 de 2010, la cual prevé que los aportes de los inversionistas en los fondos de inversión colectiva abiertos estarán representados en "derechos de participación".</p> <p>Adicional a lo anterior, se considera conveniente modificar el artículo 2.37.1.1.1 del Decreto 2555 de 2010 el cual define la actividad de custodia ya que, de acuerdo con esta norma, la actividad de custodia solo puede recaer sobre valores y recursos de dinero, y en estricto sentido los derechos de participación que representan los aportes de los inversionistas en los fondos de inversión colectiva abiertos no tienen esta condición.</p>	Aceptada	Se aclara que son objeto de custodia los derechos de participación a que se refiere el artículo 3.1.1.6.3 del Decreto 2555 de 2010
73	30/04/2024	Asobolsa	Artículo 22. Asesoría	<p>La redacción propuesta en estos artículos en relación con la actividad de asesoría indica que: "en todo caso, la entidad que ofrece o distribuye el producto simple, según corresponda, deberá suministrar recomendaciones profesionales cuando el cliente lo solicite o cuando sobrevenga una circunstancia que afecte de manera sustancial la inversión". Este aparte incluido en el artículo 3.1.4.1.3 vigente ha generado varias dudas en su interpretación dado que presenta un alcance bastante amplio que podría no cumplir con uno de los objetivos establecidos en el Documento Técnico, como evitar que en el caso de productos simples se generen todas las etapas de la actividad de asesoría tal como sucede bajo las disposiciones vigentes.</p> <p>Estos productos, de acuerdo con el Documento Técnico que acompaña el decreto "no requieren la aplicación de los procesos involucrados en la actividad de asesoría y relacionados con el análisis de conveniencia o la generación de una recomendación profesional, bajo el entendido que la clasificación de un producto como simple implica que su mercado objetivo es amplio por lo que puede ser coherente con diferentes tipos de cliente"3. Por lo cual, agradecemos a la URF definir qué debe entenderse como una circunstancia afecte de manera sustancial la inversión a efectos de que el objetivo que se pretende alcanzar con el ajuste regulatorio no se pierda.</p>	Aceptada	Se aclara que la documentación es sobre la recomendación profesional.
74	30/04/2024	Asobolsa	Artículo 31. Oferta pública	<p>La modificación propuesta al literal c) del artículo 5.2.1.1.5 del Decreto 2555 de 2010 simplifica los requisitos para la inscripción de una oferta pública en el mercado primario. En esta misma línea, algunos de nuestros asociados consideran pertinente realizar un ajuste adicional indicando que el prospecto de información también puede encontrarse a disposición de los posibles inversionistas en la página web de la entidad emisora y no únicamente en sus oficinas.</p>	Aceptada	Se considera procedente hacer el ajuste buscando eficiencias operativas
75	30/04/2024	Asobolsa	Artículo 33. Emisores conocidos y recurrentes	<p>La propuesta regulatoria incluye una modificación al artículo 5.2.2.1.12 del Decreto 2555 de 2010 con el fin de separar las categorías de emisores conocidos y recurrentes. Adicionalmente, propone actualizar los criterios que podrá usar la SFC para determinar la definición de estas categorías. En el proyecto de decreto se incluyen factores como la trayectoria y reconocimiento del emisor como comerciante, el desarrollo de una función social y de sostenibilidad, el cumplimiento de criterios ASG, ingresos o patrimonio del emisor, entre otros.</p> <p>El Documento Técnico realiza una revisión comparada de algunos de los requisitos establecidos en otras jurisdicciones para determinar la condición de emisor recurrente que permiten facilitar el proceso de oferta pública de algunos valores. Sin perjuicio de lo anterior, vemos que los nuevos criterios propuestos además de no encontrarse contemplados en otras jurisdicciones, no guardan una relación directa con la calificación de recurrencia que busca dar la norma y podrían en algunos casos, suponer una barrera de acceso para potenciales emisores.</p> <p>En esta medida, agradecemos a la URF revisar la pertinencia de la inclusión de los nuevos criterios particularmente los relacionados con ingresos y patrimonio así como el cumplimiento de criterios ASG.</p>	Aceptada	Se modificaron los requisitos para cada categoría de emisor conocido y recurrente.
76	30/04/2024	Asobolsa	Artículo 34. Programas de emisión y colocación	<p>Si bien resulta un gran avance la eliminación de requisitos para la autorización de los programas de emisión y colocación (PEC) contenida en el artículo 6.3.1.1.2, ya que ello facilita el acceso a la financiación de los emisores a través del mercado de capitales, no se considera conveniente que la condición de no haber sido objeto de sanciones en los 3 años inmediatamente anteriores se haya extendido a la Superintendencia de Sociedades, Superintendencia de Industria y Comercio y a la Superintendencia de Economía Solidaria.</p> <p>Si bien es claro que hay emisores cuya naturaleza al no ser financiera se encuentran sometidos al control concurrente de la SFC y de otra Superintendencia, atendiendo al sector al que pertenece, no es conveniente que, por las sanciones impuestas por otra Superintendencia distinta a la Financiera, y por razones ajenas a su rol como emisor de valores, restrinja el acceso a los PEC. La restricción para acceder a un PEC debe ser en función de las sanciones impuestas por la SFC y por acciones u omisiones derivados de su rol como emisor de valores. Por lo cual agradecemos a la URF revisar el alcance propuesto en esta disposición.</p>	Aceptada	Se hace referencia únicamente a las sanciones impuestas por la SFC en las obligaciones como emisores
77	30/04/2024	Asobolsa	Nuevo	<p>Revisión asimetrías regulatorias APT</p> <p>El regulador a través de la expedición del Decreto 1247 de 2016 amplió el universo de activos disponibles indicando que pueden formar parte de estos portafolios valores y otros activos como divisas, derivados y dinero en efectivo. Al entender de esta industria, el regulador cuenta con facultades4 que le permitirían modificar los activos admisibles para este tipo de vehículos y eliminar particularmente el arbitraje relativo a los activos que pueden ser objeto de administración por los APT vía decreto. Por lo cual le agradecemos a esta Unidad retomar la revisión y el análisis de los arbitrajes regulatorios de los APT con otros vehículos de administración de recursos de terceros.</p>	No aceptada	Efectos marginales sobre los objetivos del PD. En el segundo semestre del año hay un proyecto de decreto sobre revisión de la regulación de los negocios fiduciarios en el cual se puede revisar el tema.

78	30/04/2024	Asobolsa	Nuevo	<p>Gestión y administración de los fondos de inversión del exterior</p> <p>Resulta necesario que el Decreto 2555 de 2010 prevea expresamente que las entidades autorizadas para gestionar, administrar y distribuir FIC y FCP constituidos en Colombia, puedan hacer lo propio respecto de vehículos de inversión colectiva, cualquiera que sea su estructura legal y denominación, que operen en una jurisdicción distinta de Colombia.</p> <p>Si bien el Decreto en mención representó un avance importante en la internacionalización de la industria de las participaciones emitidas por los vehículos de inversión colectiva, limitó esta iniciativa a la posibilidad de distribuir fondos de inversión del exterior, dejando por fuera actividades esenciales de esta industria como lo es la gestión y administración. En este sentido, y atendiendo a las dinámicas cada vez más activas de internacionalización de los mercados financieros es que resulta necesario que el Decreto 2555 de 2010 amplíe la licencia de los administradores locales a la gestión y administración de fondos de inversión constituidos en el exterior, sin limitar esta facultad únicamente a la distribución de estos.</p>	No aceptada	El tema excede el objetivo del proyecto de decreto.
79	30/04/2024	Asobolsa	Nuevo	<p>Armonización artículo 3.1.1.6.2, límites participación por inversionista en los fondos de inversión colectiva</p> <p>El artículo 3.1.1.6.2 del Decreto 2555 de 2010 contempla los límites a la participación por inversionista en un fondo de inversión colectiva a través de una cuenta ómnibus. Inicialmente esta norma contemplaba un límite expresado en porcentaje dependiendo de si el fondo era un fondo abierto o cerrado. Mediante el Decreto 265 de 2024, estos límites porcentuales fueron eliminados y en su lugar se previó que el límite de participación por inversionista ya sea directa o indirectamente a través de una cuenta ómnibus sería definido por la sociedad administradora del fondo a través del reglamento respectivo. No obstante, los parágrafos 1 y 2 del artículo 3.1.1.6.2 hacen referencia a “Los límites establecidos en el presente artículo” y a “los límites de que trata el presente artículo” En este sentido agradecemos a la URF armonizar la redacción de dichos parágrafos con la modificación incorporada por el Decreto 265 de 2024.</p>	No aceptada	La redacción actual es acorde al objetivo de la regulación
80	30/04/2024	Asobolsa	Nuevo	<p>Revisión asimetría FCP y FIC</p> <p>Algunos de nuestros asociados han encontrado que existe una asimetría entre el artículo art. 3.1.1.10.1, numerales 11 y 10 relativo a las operaciones que se consideran prohibidas para los FICs y las operaciones que pueden conllevar a generar situaciones de conflicto de interés en los FCP indicadas en el artículo 3.3.5.12 numerales 6 y 7. Teniendo en cuenta que el proyecto normativo propone migrar de un enfoque restrictivo en el cual determinadas operaciones están prohibidas debido al riesgo de conflicto de interés, a uno más proactivo en el cual se gestionan esos conflictos, agradecemos a la URF revisar el ajuste a las disposiciones aquí indicadas y eliminar las asimetrías entre vehículos de inversión.</p>	No aceptada	Excede el alcance del proyecto de Decreto.
81	30/04/2024	CRCC	Nuevo	<p>La Bolsa y la Cámara de Riesgo Central de Contraparte de Colombia S.A. (en adelante CRCC S.A.) considera relevante y oportuno habilitar el acceso directo de los intermediarios extranjeros a las bolsas de valores y sistemas de negociación de valores, en calidad de operadores remotos y la interoperabilidad de las cámaras de riesgo central de contraparte locales con las entidades de contrapartida del extranjero bajo los más altos estándares de gestión de riesgo y seguridad en la cadena de valor, en el marco del capítulo II, del Título 6, de la Parte 15, del Libro 2 del Decreto 2555 de 2010.</p> <p>Lo anterior, en línea con uno de los objetivos que tiene definido la URF en la agenda regulatoria a desarrollar en el 2024, a través del cual se busca apoyar el proceso de financiación de la economía, a partir de la diversificación de actores y de la ampliación y diversificación de la gama de productos o activos de inversión disponibles para los inversionistas locales y con el fin de complementar los esfuerzos que se vienen adelantando en las mesas de trabajo conjuntas para promover la liquidez y el desarrollo del mercado de valores colombiano, como se expone a continuación</p>	No aceptada	Las solicitudes exceden las facultades del gobierno nacional y no se alinean con el objetivo del proyecto de decreto
82	30/04/2024	CRCC	Nuevo	<p>En ese sentido, se propone que la compensación y liquidación se realice a través de acuerdos de interoperabilidad suscritos entre la Cámara de Riesgo Central de Contraparte con las entidades de contrapartida central del exterior.</p> <p>El modelo de interoperabilidad permitirá a los miembros del mercado (locales y extranjeros) acceder a la compensación y liquidación de las operaciones celebradas en la bolsa de valores o sistemas de negociación de valores a través de su ECC local, sin importar el origen del valor, lo que genera eficiencia en costos y facilita la operación para los participantes. Las ECC que suscriban el acuerdo de interoperabilidad contarán con el mismo sistema tecnológico, lo que facilitará la adopción de las mejores prácticas internacionales y la armonización de las reglas de operación.</p> <p>Con fundamento en las propuestas antes indicadas se consolida un mercado de valores más competitivo, eficiente y atractivo, con el cual se fomenta la liquidez y una mejor dinámica, generando flujos de capitales relevantes, reduciendo los costos de capital en la economía y mejorando las condiciones de financiación para que sea una alternativa real de inversión y ahorro para los inversionistas colombianos y extranjeros.</p> <p>Con base en las anteriores premisas, la Bolsa y la CRCC S.A. respetuosamente proponen a la URF realizar las modificaciones regulatorias necesarias en el capítulo II, del Título 6, de la Parte 15, del Libro 2 del Decreto 2555 de 2020 para: i) permitir el acceso directo de intermediarios extranjeros como operadores remotos a las bolsas de valores, sistemas de negociación y registro de operaciones sobre valores que administren un sistema de cotización de valores del extranjero, eliminando el enrutamiento intermediado; ii) eliminar la regla de la negociación que exige que los valores extranjeros listados en un sistema de cotización deba funcionar en una rueda o sesión de negociación independiente; iii) habilitar la celebración de acuerdos de interoperabilidad entre cámaras de riesgo central de contraparte vigiladas por la Superintendencia Financiera de Colombia con Entidades de Contrapartida central del exterior; y iv) desarrollar la entrega de garantías en propiedad a una cámara de riesgo central de contraparte local.</p>	No aceptada	Las solicitudes exceden las facultades del gobierno nacional y no se alinean con el objetivo del proyecto de decreto

83	30/04/2024	Asofondos	Comentario General	Necesidad de estandarizar los tipos de perfil de cliente en todas las entidades vigiladas: Existe una notoria diferencia en las políticas para la asignación de perfiles de cliente entre las entidades financieras. No existe claridad ni uniformidad en los criterios para clasificar un cliente en perfil conservador, moderado o de alto riesgo. Consideramos necesario que se establezcan criterios objetivos y estandarizados para la elaboración de perfiles de clientes como para los productos, con el fin de garantizar igualdad en la distribución de los productos. Esto resulta trascendental pues con la modificación propuesta se está generando un arbitraje regulatorio, al poder clasificar los productos como simples o complejos a discreción de cada entidad, podría llegar a presentarse que, para un mismo portafolio, con activos subyacentes similares, una entidad la clasifique como complejo y la otra como simple; generando que la segunda se beneficie en su distribución pues para la distribución de productos simples ya no se requerirá el suministro de una recomendación profesional.	No aceptada	El objetivo de política en este sentido no se alinea con la solicitud.
84	30/04/2024	Asofondos	Comentario General	Ambigüedad en las reglas de competencia de las entidades judiciales, de supervisión y vigilancia en materia del deber de asesoría: No existe claridad normativa sobre cuál es la entidad responsable de atender los requerimientos derivados del deber de asesoría; existe intervención por parte de Jueces de la República, AMV, SFC y Defensor del Consumidor Financiero. Lo anterior, genera congestión innecesaria, interpretaciones y lecturas contradictorias e ineficiencias. La ley 1480 de 2011, establece en su artículo 57 la competencia de la SFC para conocer sobre los asuntos contenciosos que se originen de los conflictos entre los consumidores financieros y las entidades vigiladas. Sin embargo, la norma establece que dicha competencia dependerá de la elección del consumidor financiero, por lo que abre la puerta que este tipo de controversias sean llevadas ante otras jurisdicciones, como actualmente ha sucedido en la cual hasta los jueces de la república se han pronunciado sobre este tema. Consideramos que, teniendo en cuenta la naturaleza del deber de asesoría en materia financiera y de su especialidad con respecto a los conocimientos técnicos que debe tener el juez competente para resolver dichos asuntos, la SFC debería ser la única autoridad competente para conocer sobre procesos en los que se discuta la ejecución del deber de asesoría y en tal sentido incluirse en el documento.	No aceptada	El encargado en este caso es AMV por ser la primera línea en términos de supervisión, y en esa medida no es un tema que deba ir por decreto.
85	30/04/2024	Asofondos	Artículo 23. Asesoría	Insuficiencia de la recomendación profesional como medio de prueba: A pesar del cumplimiento e implementación del deber de asesoría, en la práctica no resulta suficiente, para efectos de un proceso judicial o administrativo, el suministro de la recomendación profesional como medio para probar el conocimiento y la aceptación de las características de la inversión, los riesgos y complejidades del producto por parte del cliente. La jurisprudencia no ha sido clara al establecer que medios resultan idóneos para probar la efectiva aceptación de las condiciones de los productos por parte del consumidor, y asimismo el entendimiento de los riesgos y demás elementos que se le suministran al mismo. La inclusión de la expresión "medios verificables" en el proyecto resulta amplia en el sentido en que, en la práctica se ha podido evidenciar que para las autoridades competentes documentos como el contrato de adhesión o la recomendación profesional no son considerados elementos suficientes para probar el entendimiento del cliente sobre las características del producto; repercutiendo, aún más en la distribución de productos simples cuando no se exigirá la recomendación profesional. Lo que genera que a nivel probatorio exista una desventaja para la entidad vigilada cuando se ponga en discusión la idoneidad del producto para un determinado cliente. Por lo que, consideramos que debería incluirse dentro del documento elementos que permitan concluir claramente que se entiende por medios verificables para evitar futuras discusiones al momento de probar la aceptación y conocimiento de la información suministrada en relación con el producto de inversión por parte del cliente.	No aceptada	El concepto se usa en diversas partes del Decreto 2555 de 2010 y por lo tanto, se considera autocontenido.
86	30/04/2024	Asofondos	Artículos 35 y 36	Modificación régimen de inversiones AFPs para permitirles participar en las emisiones de bonos y compraventa de acciones. Atendiendo las exigencias del Art. 2.6.8.1.12 relativas al régimen de inversiones de las sociedades administradoras de fondos de pensiones y de cesantías, en el cual se establece estas no podrían adquirir los bonos ordinarios de los que trata el art. 6.4.1.1.3, numeral 3, al no requerir su inscripción en un sistema de negociación o bolsa de valores, motivo por el cual sería ideal que actualizarán el régimen de inversión de las AFPs para que podamos invertir en estos bonos. Igual procede, en tratándose de los nuevos numerales 9 y 10 del art. 6.15.1.1.2.	No aceptada	Se considera que en la coyuntura actual de debate de la reforma pensional no es viable realizar ajustes a los regímenes de inversiones de las administradoras de fondos de pensiones.
87	30/04/2024	Asofondos	Artículo 37. Servicios de ejecución	Servicios de solo ejecución. No es claro como aplican los servicios de solo ejecución en los fondos voluntarios de pensión, máxime cuando el participe no da instrucciones.	No aceptada	Aplican igual que en los FIC. No se están cambiando los servicios de solo ejecución

88	30/04/2024	Asofondos	Artículo 1. SCB administradoras de FVP	<p>En nuestro concepto el proyecto de decreto, en lo que corresponde a la ampliación del objeto social de las sociedades comisionistas de bolsa, es ilegal, por cuanto el Gobierno Nacional no cuenta con facultades para asignarle a una entidad vigilada por la Superintendencia Financiera de Colombia, actividades que son propias del objeto social principal de otras entidades financieras, veamos: Un ejemplo de la claridad sobre lo expuesto en el párrafo, se tiene con el Proyecto de Ley del Mercado de Capitales 413 de 2021 Senado, en sus artículos 17 a 19 incluía la posibilidad a las Sociedades de Inversión (de acuerdo con el proyecto de ley en comento las comisionistas de bolsa pasaban a ser Sociedades de Inversión) administraran Fondos Voluntarios de Pensión, bajo el modelo de licencias moduladores: “Las Sociedades de Inversión Podrán administrar Fondos Voluntarios de Pensión, previa autorización de la Superintendencia Financiera de Colombia, la cual se podrá otorgar cuando la sociedad acredite capacidad técnica de acuerdo con la naturaleza del fondo que pretende administrar”. Por lo que no se entiende la razón por la cual vía decreto de “intervención”, que son los que puede expedir el Gobierno, en tratándose de la actividad financiera, bursátil y aseguradora, se puede ampliar el objeto social exclusivo y asignado vía Ley a algunas entidades financieras, tal como se prevé para el caso de las comisionistas, el contrato de comisión y de las fiduciarias el contrato de fiducia. Se evidencia esta situación e interpretación legal nuevamente, de la lectura del Proyecto de Ley de reforma pensional, 293 de 2023 Senado, en el cual se faculta a las sociedades comisionistas de bolsa, a administrar el pilar contributivo de ahorro individual. Reiteramos se trata de ampliación del objeto social, que es propio de otra entidad financiera, a través de una ley de la República. Para efectos de esta conclusión, solicitamos la revisión de las facultades establecidas constitucionalmente a cargo del Congreso de la República, en el artículo 150 numeral 19 literal d) y en el artículo 189 numeral 19, en desarrollo de las cuales, fue expedido la Ley 35 de 1993, es el marco del sistema financiero, que determina los límites de intervención y las facultades de intervención en cabeza del gobierno nacional, hoy incorporadas en los artículos 46 y siguientes del Decreto Ley 663 de 1993. Ahora bien, la conclusión en torno, a encontrarnos a un objeto social exclusivo de otras entidades financieras, se encuentra en el mismo Decreto 1207 de 2020, expedido por el Gobierno Nacional, con base en precisas facultades concedidas por la ley de Plan Nacional de Desarrollo, en sus partes considerativa y artículos y 336. Así las cosas, en conclusión consideramos que no es viable que vía decreto de intervención se le amplíe el objeto social a una entidad vigilada, que son propias del objeto social exclusivo de otras entidades y que hoy en día se encuentran contempladas en una norma de rango legal, como lo es el Decreto Ley 663 de 1993 – Estatuto Orgánico del Sistema Financiero. Por ende, para otorgarle a las Comisionistas de Bolsa, la facultad de administrar Fondos Voluntarios de Pensión, lo cual requiere una modificación en su objeto social exclusivo, deberá realizarse con una modificación del artículo 7 de la ley 45 de 1990 donde se estableció el objeto social exclusivo de las sociedades comisionistas de bolsa, y NO con una modificación a nivel del Decreto 2555 de 2010 como se pretende con este proyecto de decreto.</p>	Aceptada	<p>Se elimina el artículo en espera de las modificaciones estructurales que se vienen discutiendo en el trámite de reforma pensional.</p> <p>Sin perjuicio de dicha eliminación se aclara que la modificación se planteó teniendo en cuenta las facultades de intervención con las que cuenta el Gobierno nacional, según las cuales de conformidad con el literal i) del artículo 7 de la Ley 45 de 1990, el Gobierno nacional puede autorizar actividades análogas a las del objeto de las sociedades comisionistas de bolsa, con el fin de promover el mercado de valores.</p> <p>Esta propuesta permitirá eliminar fricciones entre productos del mercado de valores, promover su estructuración y gestión por parte de entidades vigiladas por la Superintendencia Financiera de Colombia, que tienen la experiencia profesional adecuada en la administración para una adecuada gestión de dichos recursos.</p>
89	30/04/2024	Asofondos	Artículo 22. Asesoría	<p>En cuanto a la frase “la entidad que ofrece o distribuye el producto simple, según corresponda, deberá suministrar recomendaciones profesionales cuando el cliente lo solicite”, se debería aclarar que la recomendación solo es sobre el perfil del cliente y en el análisis de conveniencia. Esto por cuanto podría interpretarse que la recomendación deba hacerse sobre un portafolio específico o sobre una coyuntura específica de mercado, y en ese sentido, trascendería la naturaleza de la recomendación profesional que es establecer la compatibilidad entre el perfil del inversionista y el perfil del producto, basado en las características específicas del cliente.</p> <p>En cuanto a la frase “cuando sobrevenga una circunstancia que afecte de manera sustancial la inversión.” Solicitamos por favor que se precise con mayor detalle esta expresión, ya que no es claro.</p>	No aceptada	<p>El concepto de recomendación profesional ya está definido por el Libro 40 de la parte 2 del Decreto 2555 de 2010</p>
90	30/04/2024	Asofondos	Artículo 1. SCB administradoras de FVP	<p>El esquema de autorizaciones que la regulación actual tiene, no se compecede de las asimetrías en oportunidades para los distintos tipos de entidades vigiladas. En este caso, se amplía el margen de operaciones para las sociedades comisionistas de bolsa, sin recabar de manera generalizada en el esquema de licencias de otro tipo de entidades vigiladas. En esta medida, se considera relevante presentar una total oposición a la inclusión de este artículo. Se solicita de manera respetuosa requerir su eliminación.</p>	Aceptada	<p>Se elimina el artículo en espera de las modificaciones estructurales que se vienen discutiendo en el trámite de reforma pensional.</p> <p>Sin perjuicio de dicha eliminación se aclara que la modificación se planteó teniendo en cuenta las facultades de intervención con las que cuenta el Gobierno nacional, según las cuales de conformidad con el literal i) del artículo 7 de la Ley 45 de 1990, el Gobierno nacional puede autorizar actividades análogas a las del objeto de las sociedades comisionistas de bolsa, con el fin de promover el mercado de valores.</p>

91	30/04/2024	Asofondos	Artículos 20 al 29. Asesoría	<p>Sugerimos aclarar explícitamente la aplicación del régimen de asesoría en el tiempo. El entendimiento de las autoridades sobre la aplicación de la ley en el tiempo crea incertidumbre sobre la irretroactividad de la ley. Requerimientos de información y un fallo judicial reciente muestran una preocupante tendencia hacia una interpretación retroactiva de la regulación de Asesoría.</p> <p>Sugerimos reducir el alcance de la regulación secundaria de la SFC de las herramientas tecnológicas de asesoría. La extensiva regulación en todas las etapas de estas herramientas y su profundidad en el detalle crea un entorno que, disminuye el desarrollo y desenvolvimiento de la actividad según el ritmo de los mercados actuales.</p> <p>Sugerimos eliminar el disclaimer obligatorio en las comunicaciones generales e informes de investigación. No agrega valor y congestiona las experiencias digitales y comunicaciones externas innecesariamente. (Art. 2.40.1.1.3.). Estas claridades son intrínsecas al cumplimiento de la actividad de asesoría y el desarrollo de sus etapas.</p> <p>Sugerimos aclarar reglas para planes institucionales. Lo relevante es la individualización del inversionista al momento de tomar una decisión de inversión; no la consolidación del aporte. (Art. 2.40.1.1.5. PARÁGRAFO). De manera que el entendimiento del patrocinador como cliente, y no a los partícipes, no se compeadece de la realidad e intención de la norma. En otras palabras, el sujeto de especial protección es la persona natural que resultará beneficiada por las decisiones de inversión.</p> <p>Sugerimos darle el mismo tratamiento de asesoría a los fondos voluntarios de pensiones que a los FICs. La asesoría debería ser obligatoria solo en la vinculación y no en la atención de los partícipes durante su permanencia en los mismos. (Art. 2.40.1.2.1)</p> <p>Sugerimos que se aclare que el régimen de asesoría no es aplicable a la corresponsalia de valores en el exterior. Esto está establecido en conceptos de la SFC y de AMV.</p> <p>Sugerimos permitir explícitamente que existan personas no certificadas que puedan apoyar operacionalmente las experiencias de herramientas tecnológicas de asesoría, siempre y cuando no presten asesoría.</p> <p>Sugerimos simplificar el artículo sobre conflictos de interés. La regulación es redundante frente a los conflictos de intereses generales y es demasiado específica. (Art. 2.40.3.2.1)</p> <p>Sugerimos brindar claridad sobre cuál es la evidencia para probar el cumplimiento de la debida diligencia en productos complejos, simples y universales. Esto evitaría una valoración probatoria arbitraria como la que está ocurriendo actualmente. (Art. 2.40.4.1.1)</p> <p>Sugerimos aclarar qué aspectos de información deben estar relacionados con la asesoría. Actualmente existen interpretaciones arbitrarias en pronunciamientos jurisdiccionales sobre la relación entre la actividad de información y la actividad de asesoría. Actividades que sin ser sinónimas, se están difuminando en un ejercicio extensivo de interpretación.</p>	No aceptada	Excede el objetivo proyecto de decreto
92	30/04/2024	Asofondos	Artículo 17. Financiación de valores	Con base en esta modificación, nuestra inquietud sería si al abrir el término de intención, ¿aplicaría para operaciones contra las posiciones propias de la entidades contrapartes? Bajo este contexto sugerimos se pueda aclarar el alcance de esta norma.	No aceptada	Es un tema que no debe ser regulado vía decreto. La definición de intenciones se encuentra en regulaciones secundarias.
93	30/04/2024	Asofondos	Comentario General	Nuestro principal comentario está encaminado al tema de la posibilidad que tendrían las comisionistas de bolsa de administrar Fondos Voluntarios de Pensiones. Si bien vemos con buenos ojos la posibilidad que las comisionistas de bolsa puedan administrar los fondos voluntarios y ampliar la sana competencia del mercado, es preciso resaltar que estas entidades hoy tienen de manera exclusiva la administración de algunos productos y servicios financieros, que pueden ser similares a ciertos productos voluntarios como es el caso de las APTs, lo cual sumado a la administración de FICs y a la posibilidad de tener contratos de comisión (y sus otros productos), hacen que las comisionistas de bolsa puedan tener privilegios y una mejor posición desde el punto de vista de licencias frente a sus competidores. Ahora bien, en todo caso consideramos que de aprobarse esta facultad, su licencia debería venir acompañada de estrictas reglas de solvencia y de criterios de idoneidad establecidos por la Superintendencia Financiera para el efecto, esto es para que una comisionista de bolsa pueda ofrecer fondos voluntarios.	Aceptada	Se elimina el artículo en espera de las modificaciones estructurales que se vienen discutiendo en el trámite de reforma pensional
94	30/04/2024	Asofondos	Artículo 16. Formadores de liquidez	Debe aclararse la remisión normativa, pues la remisión que se realiza al interior del artículo está mal, no debe ser al Artículo 2.27.2.1.1. sino el Artículo 2.27.2.1.2.	Aceptada	Se ajusta la referencia.
95	30/04/2024	Aso Bancaria y Asofiduciarias	Comentarios generales sobre: a. Operaciones entre vinculados en el mercado OTC b. Participación de las sociedades comisionistas de bolsa como formadores de liquidez de las acciones emitidas por su matriz	<p>a. Operaciones entre vinculados en el mercado OTC</p> <p>De acuerdo con el documento técnico del Proyecto de Decreto (PD), en relación con las operaciones con vinculados en el mercado OTC, se tiene la intención de migrar de una "herramienta para el tratamiento de los conflictos de interés basada en la prohibición del desarrollo de operaciones entre entidades vinculadas, a una en la cual se deben establecer políticas claras para su tratamiento, mitigación y gestión de riesgo, así como, mecanismos para su revelación al mercado y demás interesados."</p> <p>En este sentido, en el documento técnico se propone levantar la prohibición contenida en el último inciso del literal b) del numeral 2 del artículo 7.3.1.1.2 del Decreto 2555 de 2010, la cual menciona expresamente que "los intermediarios de valores no podrán realizar operaciones en el mercado mostrador con los vinculados señalados en el presente literal", y que en su lugar se establezcan políticas para la realización de estas operaciones y para la mitigación y administración de los riesgos propios de ellas.</p> <p>No obstante, dentro del PD no se identifica una propuesta encaminada a modificar la norma en mención en los términos expuestos en el documento técnico. Por ello, se solicita incorporar en el PD una norma que evidencie la modificación mencionada en el documento técnico al literal b) del numeral 2 del artículo 7.3.1.1.2 del Decreto 2555 de 2010, o que se aclare el verdadero alcance de la reforma perseguida.</p>	Aceptada	Se incluye el ajuste en la propuesta de decreto

96	30/04/2024	Asobancaria y Asofiduciarias	<p>Comentarios generales sobre:</p> <p>a. Operaciones entre vinculados en el mercado OTC</p> <p>b. Participación de las sociedades comisionistas de bolsa como formadores de liquidez de las acciones emitidas por su matriz</p>	<p>b.Participación de las sociedades comisionistas de bolsa como formadores de liquidez de las acciones emitidas por su matriz</p> <p>El párrafo 3 del artículo 2.9.17.1.2 del Decreto 2555 de 2010 prevé como una prohibición de las sociedades comisionistas de bolsa desarrollar programas de formadores de liquidez respecto de valores emitidos, avalados o cuya emisión sea administrada por entidades que sean sus vinculadas. Esta restricción no se replica en el PD que sustituye la reglamentación del aplicable a los programas de formadores de liquidez. Según el documento técnico del PD, esta modificación refleja el enfoque deseado con la iniciativa de cambiar las operaciones entre partes relacionadas de una prohibición a un conflicto de interés. En este sentido, se establecen políticas que permiten la realización de dichas operaciones, junto con mecanismos para mitigar riesgos y revelar información. De acuerdo con ello podría entenderse que una sociedad comisionista de bolsa podría desarrollar programas de formadores de liquidez respecto de acciones emitidas por su matriz. No obstante, el literal b del numeral 2 del artículo 119 del Estatuto Orgánico del Sistema Financiero establece una prohibición general de la cual se concluye que una sociedad comisionista de bolsa, cuando sea filial de un grupo financiero, no podrá adquirir acciones de su matriz ni de las subordinadas de esta. En este sentido, de cara a la eliminación de la prohibición contenida en el párrafo 3 del artículo 2.9.17.1.2 del Decreto 2555 de 2010 y su migración a un enfoque de conflicto de interés, resulta necesario que se precise cómo se debe entender la prohibición contenida en el literal b del numeral 2 del artículo 119 del Estatuto Orgánico del Sistema Financiero frente al enfoque de conflicto de interés que debe darse a la participación que tenga una sociedad comisionista de bolsa como formador de liquidez respecto de valores emitidos por entidades vinculadas.</p>	No aceptada	La SCB debe atender las disposiciones y operaciones definidas en su régimen legal, de otra parte se modifican las reglas para vinculados
97	30/04/2024	Asobancaria y Asofiduciarias	<p>Comentarios generales sobre:</p> <p>c.Tratamiento de los dividendos y rendimientos pagados durante la vigencia de una TTV</p>	<p>c.Tratamiento de los dividendos y rendimientos pagados durante la vigencia de una TTV</p> <p>El artículo 2.36.3.1.3 del Decreto 2555 de 2010 prevé, dentro de las características de las operaciones de TTV que “si durante la vigencia de la operación los valores objeto de la misma pagan amortizaciones, rendimientos o dividendos, el Receptor deberá transferir el importe de los mismos al Originador en la misma fecha en que tenga lugar dicho pago”. Para el caso en el cual los dividendos son decretados o abonados en cuenta, en calidad de exigibles durante la vigencia de la operación, el emisor entrega los dividendos a quien ostenta la titularidad de los mismos en el momento en el que se reconoce el dividendo, es decir al Receptor. De esta manera, si durante el desarrollo de la operación se decretan o abonan dividendos en cuenta, en calidad de exigibles, y los títulos se encuentran en propiedad del Receptor, no es claro el tratamiento que debe dársele a los recursos que el Receptor debe entregar al Originador. La transferencia de los dividendos al titular correspondiente, es decir, al Originador, se realiza bajo la figura de “dividendos equivalentes”, cuya operación se encuentra regulada en el Reglamento de Operaciones de Deceval. Sin embargo, no es claro el tratamiento tributario que deberán tener estos recursos en los siguientes aspectos:</p> <p>(i) El tratamiento de las retenciones practicadas al momento del pago o abono en cuenta de los dividendos por el emisor cuando el Receptor y el Originador tienen calidades tributarias distintas lo cual puede desmejorar el derecho contenido en dichos dividendos equivalentes por aplicarse una retención atendiendo a la calidad tributaria del Receptor y no del Originador.</p> <p>(ii) El tratamiento tributario que se le da a los dividendos cuando son transferidos al Originador ya que algunos agentes los consideran como “otros ingresos”, cuyo hecho jurídico es denominado como “ganancia ocasional” para efectos tributarios, lo cual tiene implicaciones para el Originador, pues no se aplica el régimen tributario propio de los dividendos. Esto, además, podría implicar una doble tributación sobre un mismo ingreso. De acuerdo con lo anterior, resulta necesario coordinarse con la autoridad tributaria para brindar claridad al manejo que se le debe dar a los “dividendos equivalentes” con el fin de tener un criterio único que permita reconocer que: (i) la aplicación de eventuales retenciones por parte del agente retenedor atenderá a la naturaleza jurídica del Originador, quién tiene el derecho final de percibir los dividendos, y no a la naturaleza jurídica del Receptor quién ostenta una titularidad transitoria sobre las acciones objeto de la operación, y que (ii) los recursos derivados de los dividendos que se hayan decretado o abonado en cuenta en calidad de exigibles durante la operación de TTV y que sean transferidos al Originador en la operación de regreso, tienen la naturaleza de dividendo, y corresponden al dividendo decretado o abonado en cuenta en calidad de exigible durante la operación de TTV, y por lo tanto, no se genera el impuesto de renta ni el impuesto de ganancia ocasional en la transferencia al Originador, ya que si bien el pago o abono en cuenta fue realizado al Receptor, por la naturaleza misma de la operación de TTV</p>	No aceptada	La URF no tiene dentro de sus competencias legales definir el tratamiento tributario de los dividendos y rendimiento pagados dentro del periodo de tiempo en el cual se realiza una TTV, y en esa medida la propuesta no puede ser incluida en este proyecto.

98	30/04/2024	Asobancaria y Asofiduciarias	<p>Comentarios generales sobre:</p> <p>d.Gestión y administración de los fondos de inversión del exterior (parte 1)</p>	<p>d.Gestión y administración de los fondos de inversión del exterior</p> <p>Resulta necesario que el Decreto 2555 de 2010 prevea expresamente que las entidades autorizadas para gestionar, administrar y distribuir FIC y FCP constituidos en Colombia, puedan hacer lo propio respecto de vehículos de inversión colectiva, cualquiera que sea su estructura legal y denominación, que operen en una jurisdicción distinta de Colombia.</p> <p>Al respecto, es importante tener en cuenta que en el marco de la Alianza del Pacífico se impulsó la iniciativa “Pasaporte de Fondos” la cual tiene como objeto que los fondos de inversión autorizados por un país miembro de la Alianza puedan ser comercializados en cada país del bloque, facilitando así el acceso de los nuevos fondos a nuevos mercados y ampliando la oferta de productos para los inversionistas locales. En virtud de esta iniciativa, en 2017 se expidió el Decreto 1756, el cual se incorporó al Decreto 2555 de 2010 con el fin de incentivar y facilitar la participación de inversionistas colombianos en los mercados de valores de otras jurisdicciones respecto de las cuales existieran niveles similares de regulación y supervisión, mediante la adquisición de participaciones emitidas por vehículos de inversión colectiva.</p> <p>Si bien el Decreto en mención representó un avance importante en la internacionalización de la industria de las participaciones emitidas por los vehículos de inversión colectiva, limitó esta iniciativa a la posibilidad de distribuir fondos de inversión del exterior, dejando por fuera actividades esenciales de esta industria como la gestión y administración. En este sentido, y atendiendo a las dinámicas cada vez más activas de internacionalización de los mercados financieros es que resulta necesario que el Decreto 2555 de 2010 amplíe la licencia de los administradores locales a la gestión y administración de fondos de inversión constituidos en el exterior, sin limitar esta facultad únicamente a la distribución de estos.</p> <p>La propuesta se sustenta en las siguientes consideraciones:</p> <p>a. Transferencia de conocimientos: Es la posibilidad de tener gestores de portafolios de inversión más profesionales, con la capacidad de gestión portafolios con activos tanto locales como internacionales, bajo las mejores prácticas y mundialmente reconocidos. Adicionalmente, tener fondos listados en el exterior implica seguir y familiarizarse con estándares internacionales que pueden luego ser adoptados en la práctica y legislación local. Los gestores colombianos que administran fondos en el exterior pueden adquirir conocimientos y experiencias en mercados financieros internacionales, y aplicarlos en el mercado colombiano, ayudando a mejorar la calidad de la gestión de activos local.</p> <p>b. Uno de los propósitos del mercado financiero, es canalizar recursos de agentes superavitarios hacia agentes deficitarios, donde finalmente canalizan recursos al sector productivo a través de un mercado de capitales que se fortalece en dicho proceso. La gestión de fondos de inversión, domiciliados en el exterior, desde Colombia, habilita la posibilidad de canalizar recursos de inversionistas extranjeros al mercado de capitales local y finalmente al sector productivo.</p>	No aceptada	La propuesta excede el objetivo del proyecto de ley, relacionado con proveer liquidez a los mercados de capitales.
99	30/04/2024	Asobancaria y Asofiduciarias	<p>Comentarios generales sobre:</p> <p>d.Gestión y administración de los fondos de inversión del exterior (parte 2)</p> <p>e.Alcance y definición de las “Instrucciones generales”</p>	<p>d. Gestión y administración de los fondos de inversión del exterior (parte 2)</p> <p>(i) Contar con gestores colombianos, para portafolios que buscan una exposición global o regional, aumenta las posibilidades de que activos colombianos, tanto de renta fija, como de renta variable y alternativos, sean considerados en la construcción de dichos portafolios. Equipos dedicados desde Colombia, con la cercanía a emisores locales, con capacidades de análisis desarrolladas y con la experiencia de inversión en Colombia, permite lograr un centro de gravedad en inversiones colombianas o por lo menos la posibilidad de una mayor ponderación de los activos locales en estrategia diversificadas.</p> <p>(ii) Esta propuesta no es ajena a la gestión que se realiza en otras jurisdicciones de la región. En México, Chile y Brasil, los gestores de fondos se encuentran habilitados para administrar y gestionar fondos constituidos en el exterior a partir de equipos dedicados y desarrollados en cada uno de sus países.</p> <p>En resumen, la gestión de fondos domiciliados en el exterior por parte de gestores colombianos contribuye al desarrollo y fortalecimiento del mercado de capitales colombiano al proporcionar acceso a nuevas oportunidades de inversión, transferir conocimientos y mejorar la competitividad del mercado financiero local.</p>	No aceptada	Excede el alcance del proyecto de Decreto.
100	30/04/2024	Asobancaria y Asofiduciarias	<p>Comentarios generales sobre:</p> <p>d.Gestión y administración de los fondos de inversión del exterior (parte 2)</p> <p>e.Alcance y definición de las “Instrucciones generales”</p>	<p>e.Alcance y definición de las “Instrucciones generales”</p> <p>Consideramos necesario que el Decreto defina a qué hacen referencia las denominadas “instrucciones generales” que incorpora en diferentes artículos del PD. Si bien se señala que la SFC podrá impartir instrucciones sobre este tema, se solicita que el Decreto de pautas generales que permitan a la industria entender las posibilidades que ofrece este nuevo mecanismo.</p> <p>Es importante tener en cuenta que en la actualidad, para la adquisición o enajenación de valores, operaciones Repo, TTVs y Simultáneas, se requiere de instrucciones específicas e individuales por operación sin que se puedan dar instrucciones generales, por lo que no es claro para el mercado el alcance de estas y cómo se pueden cumplir los deberes de los intermediarios, especialmente en lo relacionado con la asesoría, suministro de información, documentación y mejor ejecución cuando una instrucción específica contrarie esa instrucción general.</p> <p>Respecto a la expedición de instrucciones por parte de la SFC, en relación con las “instrucciones generales”, se plantea como una “posibilidad” y no como un condicionante para que este mecanismo empiece operar. Así las cosas, resulta importante precisar si en el momento en que entre en vigencia el Decreto las sociedades comisionistas de bolsa podrán empezar a recibir instrucciones generales bajo el esquema que cada entidad diseñe partiendo de los principios generales de intermediación previstos en la normatividad vigente, o si será necesario esperar que la SFC expida instrucciones a este respecto.</p>	Aceptada	Se incluye la definición de instrucciones generales

101	30/04/2024	Asobancaria	Artículo 1. SCB administradoras de FVP	<p>a.Artículo 1. Administración de fondos de pensiones voluntarias</p> <p>Sugerimos la eliminación de este artículo. Se considera que, si bien es benéfico que las Sociedades Comisionistas de bolsa puedan administrar productos de pensiones voluntarias, dada la modificación estructural del sistema pensional en este momento, y dada la posibilidad que van a tener estas Sociedades de administrar el componente adicional de pensiones, sugerimos eliminar el tema para proceder a ajustarlo una vez se definan los aspectos pensionales en el Proyecto de Ley.</p>	Aceptada	Se elimina el artículo en espera de las modificaciones estructurales que se vienen discutiendo en el trámite de reforma pensional
102	30/04/2024	Asobancaria	Artículo 10. Ventas en corto	<p>b.Artículo 10. Precios para la negociación de acciones</p> <p>Dado que con la modificación propuesta a este artículo ya no solo se refiere a "acciones", consideramos que el título de este debería ser "Precios para la negociación de valores"</p>	Aceptada	En consideración a los objetivos del proyecto de decreto y con fines aclaratorios se elimina la referencia a acciones en el encabezado del artículo.
103	30/04/2024	Asobancaria	Artículo 16. Formadores de liquidez	<p>c.Artículo 16. Formadores de liquidez del mercado de valores</p> <p>En el primer inciso se menciona lo siguiente: "Las sociedades comisionistas de bolsa de valores, los establecimiento bancarios, las corporaciones financieras y las compañías de financiamiento, de conformidad con su régimen legal y operaciones autorizadas, podrán actuar como formadores de liquidez del mercado de valores cuando intervengan de manera continua en las ruedas o sesiones de los sistemas de negociación de valores formulando posturas, intenciones u órdenes en firme, con el objeto de otorgar liquidez a los valores a los que hace referencia el artículo 2.27.2.1.1 del presente Título." Se debe ajustar el artículo al cual se hace referencia, pues es al 2.27.2.1.2 y no al 2.27.2.1.1.</p>	Aceptada	En consideración a los objetivos del proyecto de decreto y con fines aclaratorios se ajusta la referencia al artículo.
104	30/04/2024	Asobancaria	Artículo 17. Financiación de valores	<p>d.Artículo 17. Operaciones autorizadas en el uso de red</p> <p>Se considera necesario adicionar al artículo 2.34.1.1.2 la posibilidad de que los contratos de uso de red sirvan para promocionar negocios de fiducia mercantil y encargos fiduciarios.</p> <p>Aquí vale la pena mencionar que parte del desarrollo de la industria fiduciaria (administrando más de 23 billones en negocios fiduciarios de inversión) se ha logrado gracias a la promoción de estos negocios a través de las sociedades comisionistas de bolsa. El ajuste propuesto permitiría aclarar que la promoción de los diferentes tipos de negocios fiduciarios es posible hacerla a través del contrato de uso de red. Todo esto, teniendo presente que la promoción de negocios fiduciarios a través de este mecanismo debe entenderse autorizada independientemente de que se trate de un negocio fiduciario cuya instrumentación se realice luego por medio de un tipo de modelo que sirva como base para la celebración de contratos de adhesión y para la prestación masiva del servicio.</p> <p>Adicionalmente, se sugiere agregar el aparte subrayado a este artículo con el fin de clarificar la aplicación de los contratos de uso de red y la capacidad de los prestadores de la red en estos contratos: "i) La recepción de órdenes o intenciones para celebrar operaciones sobre valores, así como el cierre de dichas operaciones y la entrega de títulos o de dinero para o como resultado de operaciones de intermediación en el mercado de valores;"</p>	No aceptada	<p>Sobre el primer comentario no se acepta teniendo en cuenta que no contribuye al objetivo de este proyecto de decreto y puede ser evaluado en el marco de la iniciativa de negocios fiduciarios a desarrollarse el último trimestre de 2024.</p> <p>Respecto al segundo comentarios, no se acepta teniendo en cuenta que el cierre de las operaciones se lleva a cabo directamente por el intermediario de valores</p>

105	30/04/2024	Asobancaria	Artículo 19. Servicios complementarios prestados por los custodios	<p>e.Artículo 19. Servicios complementarios prestados por los custodios</p> <p>El PD propone adicionar al artículo 2.37.1.1.3 dos servicios complementarios que podrán ser prestados por los custodios. Estos servicios se encuentran relacionados con la distribución de órdenes o instrucciones para operaciones de contado y la participación en los programas de préstamo recurrente de valores.</p> <p>En relación con las operaciones de contado, no es claro el servicio complementario que se le quiere asignar a los custodios a través de la adición del numeral 6. De acuerdo con la arquitectura del mercado de capitales, la intermediación por cuenta de terceros corresponde a las sociedades comisionistas de bolsa quienes tienen la exclusividad para suscribir los contratos de comisión de acuerdo con lo previsto en la Ley 27 de 1990. Cuando se prevé que el custodiado podrá actuar a través del custodio o de una comisionista de bolsa para la ejecución o distribución de órdenes para la compra y venta de valores, pareciera que se quisiera dar al contrato suscrito entre el custodio y el custodiado los efectos propios del contrato de comisión, lo cual excede la naturaleza jurídica de estas entidades y desconoce la exclusividad que tiene el contrato de comisión.</p> <p>En cuanto a la participación en los programas de préstamo recurrente de valores, en el tercer párrafo del numeral 7 se incluye la expresión de "cuando el custodiado actúe por conducto de una sociedad comisionista de bolsa (...)" . Esta expresión pareciera dar a entender que el custodiado podría participar en los programas de préstamo recurrente de valores de manera directa, o por medio de una sociedad comisionista de Bolsa de su elección.</p> <p>Ahora, de acuerdo con las disposiciones contenidas en el Título 26 del Libro 9 de la Parte 2 que se adicionan mediante este PD, estos programas de préstamos recurrentes de valores deben ser estructurados por sociedades comisionistas de bolsa y solo a través de estas se podrá participar en los mismos. De esta forma no es claro cómo la participación de un custodiado podrá hacerse sin intermediación de una comisionista de bolsa, aun cuando opere por intermedio de un custodio. Se considera que, en caso de existir custodio, este podrá instruir a la sociedad comisionista, pero en ningún caso ser parte de un programa de préstamo recurrente de valores sin contar con la canalización de las instrucciones a través de una sociedad comisionista de bolsa.</p>	Aceptada	Se aclara que el custodio solo actúa acorde con lo que le permite su objeto.
106	30/04/2024	Asobancaria	Artículo 20. Asesoría	Se sugiere definir de manera detallada en qué consiste la asesoría para terceros, estableciendo temas de conflictos de interés, capacidad de la persona de prestar servicios a más de una entidad, información privilegiada, entre otros.	No aceptada	No se acepta en la medida que si hubiese necesidad de instrucciones al respecto serían de Circular
107	30/04/2024	Asobancaria	Artículo 21. Asesoría	<p>g.Artículo 21. Alcance de la actividad de asesoría</p> <p>Se sugiere delimitar el alcance de la asesoría en los negocios fiduciarios para lo cual se requiere modificar el numeral 6 de este artículo: De mantener la redacción actual, se tendría el efecto contrario a lo que se busca con el PD que es generar liquidez en el mercado, toda vez que las fiduciarias prefieren mantener los excedentes de liquidez de los fideicomisos en cuentas de ahorros, corrientes o FIC abiertos que no sean valores para evitar incurrir una obligación de asesoría al comprar títulos para hacer inversiones temporales de liquidez.</p>	No aceptada	No se están cambiando las obligaciones respecto a valores. La asesoría se hace en la celebración de los contratos en virtud de las instrucciones generales pero no en cada operación que se hace en la ejecución individual de estas instrucciones.
108	30/04/2024	Asobancaria	Artículo 28. Custodia de participaciones unidades FIC	<p>h.Artículo 28. Constitución de participaciones</p> <p>La inclusión que se propone del párrafo 3 del artículo 3.1.1.6.1 señala que los documentos que representan las participaciones de los fondos de inversión colectiva abiertos podrán ser objeto de custodia.</p> <p>Resulta importante aclarar respecto de esta adición si el objeto de custodia son los documentos representativos de las participaciones o los derechos de participación a que se refiere el artículo 3.1.1.6.3 del Decreto 2555 de 2010, el cual prevé que los aportes de los inversionistas en los fondos de inversión colectiva abiertos estarán representados en "derechos de participación".</p> <p>Adicionalmente, resulta necesario modificar el artículo 2.37.1.1.1 del Decreto 2555 de 2010 el cual define la actividad de custodia ya que, de acuerdo con esta norma, esta actividad solo puede recaer sobre valores y recursos de dinero, y en estricto sentido, los derechos de participación que representan los aportes de los inversionistas en los fondos de inversión colectiva abiertos no tienen esta condición.</p> <p>Además, se sugiere ajustar el párrafo 3 agregando lo subrayado para dejar claro que la custodia de estos documentos es facultativa del inversionista, y que en ningún caso será obligatoria o exigida para el cumplimiento de otros requisitos:</p> <p>"Párrafo 3. Los documentos que representan las participaciones de los fondos de inversión colectiva abiertos podrán, a discreción del inversionista, ser objeto de custodia de conformidad con lo previsto en el Libro 37 de la Parte 2 del presente decreto."</p>	Aceptada	Se aclara que son objeto de custodia los derechos de participación a que se refiere el artículo 3.1.1.6.3 del Decreto 2555 de 2010
109	30/04/2024	Asobancaria	Artículo 31. Oferta pública	<p>i.Artículo 31. Requisitos especiales para la inscripción tendiente a realizar oferta pública en el mercado primario</p> <p>La modificación propuesta al artículo 5.2.1.1.5 del Decreto 2555 de 2010 habilita que el prospecto de información se encuentre a disposición de los inversionistas en la página web de la SFC. En relación con el emisor, se señala que este estará a disposición de los inversionistas en las oficinas de la sociedad emisora. Se considera importante extender la habilitación de la página web a la sociedad emisora para que esta también pueda tener la información relativa a la emisión en su página web y no necesariamente en sus oficinas.</p>	Aceptada	Se ajusta la redacción incluyendo la página de la entidad emisora

110	30/04/2024	Asobancaria	Artículo 33. Emisores conocidos y recurrentes	<p>j. Artículo 33. Emisores de valores calificados como conocidos y recurrentes</p> <p>Dentro de las modificaciones propuestas al artículo 5.2.2.1.12, se precisa que los ingresos y el patrimonio del emisor servirán de criterio para dar la calidad de emisores conocidos y recurrentes. La condición de emisor conocido y recurrente debe versar sobre las buenas prácticas en materia de gobierno corporativo y el cumplimiento de las obligaciones provenientes del régimen de emisores, lo cual no depende de los niveles de ingresos o del nivel patrimonial del emisor. Por ello, se solicita eliminar el criterio de ingresos y patrimonio para dar la condición de conocido y recurrente a un emisor de valores.</p> <p>Además, se sugiere eliminar el siguiente aparte incluido: “el desarrollo de una función social y de sostenibilidad, el cumplimiento de criterios ASG”, dado que lo anterior no debe ser tenido en cuenta para calificar a un emisor como recurrente.</p>	Aceptada	Se establecen criterios diferenciales y graduales para la inscripción de emisores conocidos y para emisores recurrentes
111	30/04/2024	Asobancaria	Artículo 34. Programas de emisión y colocación	<p>k. Artículo 34. Inscripción en el RNVE y autorización de la oferta pública</p> <p>Si bien resulta un gran avance la eliminación de la regla 3-2-1 para la autorización de los programas de emisión y colocación (PEC) contenida en el artículo 6.3.1.1.2, pues facilita el acceso a la financiación de los emisores a través del mercado de capitales, no es conveniente que la condición de no haber sido objeto de sanciones en los tres años inmediatamente anteriores se haya extendido a la Superintendencia de Sociedades, Superintendencia de Industria y Comercio y a la Superintendencia de Economía Solidaria.</p> <p>Si bien es claro que hay emisores cuya naturaleza al no ser financiera se encuentran sometidos al control concurrente de la SFC y de otra Superintendencia, atendiendo al sector al que pertenece, no es conveniente que, por las sanciones impuestas por otra Superintendencia distinta a la Financiera, y por razones ajenas a su rol como emisor de valores, restrinja el acceso a los PEC. La restricción para acceder a un PEC debe ser en función de las sanciones impuestas por la SFC y por acciones u omisiones derivados de su rol como emisor de valores.</p>	Aceptada	Se hace referencia a las sanciones de la SFC en lo relativo a su papel como emisores y la SFC podrá tener otros requisitos.
112	30/04/2024	Asobancaria	Artículo 37. Servicios de ejecución	<p>l. Artículo 37. Servicios de solo ejecución</p> <p>En el primer inciso se menciona lo siguiente: “Los clientes pueden solicitar que en los casos a los que hacen referencia los numerales 2, 4 y 5 del artículo 2.40.1.2.1 del presente decreto, se realicen a través de servicios de solo ejecución de acuerdo con lo previsto en el presente artículo. El servicio de solo ejecución debe ser utilizado únicamente para productos complejos.”</p> <p>Se debe ajustar, pues debería referirse a productos simples, no a productos complejos.</p>	No aceptada	Teniendo en cuenta las modificaciones presentadas al Libro 40, lo armónico es que los servicios de ejecución solo puedan prestarse respecto de los productos complejos que son aquellos sujetos a la actividad de asesoría.
113	30/04/2024	Asobancaria	Nuevo	<p>Propuestas adicionales</p> <p>Además de los comentarios realizados respecto al contenido del PD, se propone incorporar a la iniciativa los siguientes ajustes:</p> <p>m. Límites a la participación por inversionista en los fondos de inversión colectiva</p> <p>El artículo 3.1.1.6.2 del Decreto 2555 de 2010 contempla los límites a la participación por inversionista en un fondo de inversión colectiva a través de una cuenta ómnibus. Inicialmente esta norma contemplaba un límite expresado en porcentaje dependiendo de si el fondo es abierto o cerrado. Mediante el Decreto 265 de 2024, estos límites porcentuales fueron eliminados, y en su lugar, se previó que el límite de participación por inversionista ya sea directa o indirectamente a través de una cuenta ómnibus sería definido por la sociedad administradora del fondo a través del reglamento respectivo. No obstante, los parágrafos 1 y 2 del artículo 3.1.1.6.2 hacen referencia a “los límites establecidos en el presente artículo” y a “los límites de que trata el presente artículo” seguramente como consecuencia de no haber armonizado la redacción de dicho párrafo con el ajuste incorporado por el Decreto 265 de 2024. En este sentido se solicita armonizar la redacción de dichos parágrafos con la modificación incorporada por el Decreto 265 de 2024.</p> <p>n. Masificación de inversiones</p> <p>Como parte del pilar de masificación de inversiones, se propone habilitar la distribución de fondos por medio del uso de contratos de red. Esto permitiría que productos simples independientemente del perfil, se puedan promocionar a través de contratos de uso de red, con herramientas digitales y autogestión, sin necesidad de una recomendación individualizada.</p>	No aceptada	Frente al primero tema, la redacción actual es acorde al objetivo de la regulación Frente al segundo tema comentado, la regulación ya lo permite.
114	30/04/2024	Asobancaria	Nuevo	<p>o. Bonos</p> <p>Consideramos positivo que disminuyan requisitos para la colocación de bonos ordinarios, esto puede incentivar la emisión recurrentemente de este instrumento por tramos.</p> <p>Adicionalmente, la norma debería comprender un mayor alcance incluyendo dentro de la regulación mayor claridad y acompañamiento en la emisión de bonos subordinados que sirvan para apalancar patrimonio, dado que este producto puede tener bastante aceptación en el mercado local al tener una prima sobre los bonos ordinarios. El mercado internacional puede ser un punto de partida para el desarrollo en este tipo de instrumentos subordinados.</p>	No aceptada	Atendiendo a la naturaleza de riesgo de los instrumentos mencionados no consideramos que se puedan extender los beneficios a productos diferentes a bonos ordinarios.

115	30/04/2024	Asobancaria	Nuevo	<p>p. Deberes frente a conflictos de interés</p> <p>Se sugiere eliminar el literal b del artículo 7.3.1.1.2, numeral 2 del Decreto 2555 de 2010 en donde se señala que: “Los intermediarios de valores no podrán realizar operaciones en el mercado mostrador con los vinculados señalados en el presente literal”. Se considera que esta prohibición es excesiva y ha perjudicado mucho la liquidez del mercado de valores, especialmente teniendo en cuenta que la tendencia tanto nacional como internacional es migrar de posiciones prohibitivas frente a operaciones que podrían representar conflictos de interés a posiciones que permitan la realización de este tipo de operaciones, pero bajo reglas, políticas y límites que deben cumplir las entidades que intervengan en las operaciones. Además, esta prohibición data de los tiempos en los cuales no existía la regulación sobre conflictos de interés y vinculados a los conglomerados financieros, ni la transparencia ni cantidad de información actualmente disponible para las operaciones OTC que la hacen actualmente obsoleta e ineficiente.</p> <p>En caso de no eliminarse, de forma alternativa se sugiere que se extiendan las reglas que se encuentran en esta misma norma a las operaciones con vinculados en el mercado mostrador. Para ello, se sugiere agregar lo subrayado al literal b:</p> <p>“b) Reglas y límites sobre operaciones con vinculados en los sistemas de negociación de valores y en el mercado mostrador;</p> <p>En adición de lo establecido para cada intermediario de valores en sus normas de gobierno corporativo, para efectos de la presente Parte, se entiende por “vinculado” a cualquier participante que sea:</p> <p>(i) Él o los accionistas o beneficiarios reales del diez por ciento (10%) o más de la participación accionaria en el intermediario.</p> <p>(ii) Las personas jurídicas en las cuales, el intermediario sea beneficiario real del diez por ciento (10%) o más de la participación societaria. Se entiende por beneficiario real el definido en el artículo 6.1.1.1.3 del presente decreto.</p> <p>(iii) La matriz del intermediario de valores y sus filiales y subordinadas.</p> <p>(iv) Los administradores del intermediario, de su matriz y de las filiales o subordinadas de ésta.”</p>	Aceptada	Se modifica el literal b) del numeral 2 del artículo 7.3.1.1.2, precisando que se elimina la prohibición de realizar operaciones con vinculados en el OTC y que se deben establecer políticas y procedimientos para el tratamiento de los conflictos de interés, lo anterior permite desarrollar la liquidez de los títulos de renta fija.
116	30/04/2024	Luis Felipe Jiménez	Artículo 2. Financiación de valores	El artículo 2. establece la necesidad de con un sistema de riesgo de crédito para la financiación de valores. Sin embargo, estas operaciones cuentan con un esquema de garantías diarias que mitigan dicho riesgo por lo que se debería buscar la implementación de sistemas de administración de riesgo de garantías o contraparte.	Aceptada	Ajustar la redacción para dejar sistemas de administración de riesgo y facultades de la SFC
117	30/04/2024	Luis Felipe Jiménez	Nuevo	El proyecto de decreto debería incluir un segmento o hacer mención explícita a la posibilidad de que los formadores de precios realicen operaciones en corto descubiertas en las mismas condiciones que los demás agentes del mercado.	No aceptada	Las modificaciones de la regulación en la materia son claras.
118	30/04/2024	Luis Felipe Jiménez	Nuevo	Es necesario revisar el marco de riesgo de conductas en relación con los préstamos para compra de sus valores entre la comisionista y el emisor, de modo que estos actores puedan ejercer su rol a cabalidad dentro de un marco seguridad tanto para el mercado como para ellos mismos, no limitándose a solo manejo de conflictos de interés sino previendo y determinando todas aquellas acciones que puedan derivar en situaciones conductuales, entre otras manipulación de precios, preacordadas e información privilegiada.	No aceptada	Las normas de conductas son de rango legal y por tanto exceden las facultades de regulación vía decreto.
119	30/04/2024	Luis Felipe Jiménez	Nuevo	Así mismo, es necesario revisar el marco de gestión de riesgos de conducta aplicable a los formadores de liquidez y/o creadores de mercado de modo que este se ajuste a su función de mercado y el tipo de operaciones que se espera que realicen respecto a los demás agentes de mercado.	No aceptada	Las normas de conductas son de rango legal y por tanto, exceden las facultades de regulación.
120	30/04/2024	Luis Felipe Jiménez	Nuevo	Igualmente, en estos préstamos, se debe revisar la consistencia entre la regulación existente respecto a limitaciones de operaciones entre entidades pertenecientes a un conglomerado financiero (CF), con las disposiciones establecidas en la Ley de Conglomerados de 2017 y los decretos que la reglamentan, Decreto 1486. Esta Ley y sus decretos reglamentarios, establecieron un marco sólido y consistente para la declaración y gestión de conflictos de interés, reglamentación que puede ser aplicable para el caso de operaciones entre vinculados de que trata el proyecto	No aceptada	Las normas de intermediación se limitan a la definición de vinculadas y no de los conglomerados a los que hace referencia el comentario.
121	30/04/2024	Luis Felipe Jiménez	Artículo 8. Administración de valores	Artículo 8. Debe dejarse plasmado la evaluación crediticia que debe hacer la sociedad comisionista de la contraparte para determinar que se ajusta al perfil de riesgo de los inversionistas agregados y que dicha situación se encuentra cobijada en la asesoría que se realice	No aceptada	El mecanismo de mitigación del riesgo para el inversionista hace parte del proceso de asesoría necesario para la celebración del contrato de comisión.
122	30/04/2024	Asofiduciarias	Artículo 3. Operaciones SCB	Respecto a las entidades autorizadas para celebrar operaciones sobre financiación de valores para sus clientes, se solicita extender esta autorización a las sociedades fiduciarias para que, en el marco de la modificación propuesta al artículo 2.9.5.1.4 del decreto 2555 de 2010, estas también puedan promover y gestionar productos para financiar la adquisición de valores inscritos en el Registro Nacional de Valores y Emisores – RNVE, en desarrollo de contratos de uso de red celebrados con establecimientos de crédito, en negocios de fiducia de inversión, por ejemplo. De esta manera, a través de esta tipología de negocio, el sector también podría desempeñar un rol para darle mayor dinamismo y liquidez a los valores del mercado.	No aceptada	La financiación de valores no está autorizada para las sociedades fiduciarias. Permitir esta financiación sería por ley y en esa medida excede las facultades de la URF
123	30/04/2024	Asofiduciarias	Artículo 4. Financiación de valores	En cuanto al artículo 4 que modifica el párrafo 2 del artículo 2.9.5.1.3 del Decreto 2555 de 2010 para permitir que emisores puedan financiar la adquisición de valores emitidos por estos, las fiduciarias solicitan aclarar si esta modificación tiene alcance sobre los FIC cerrados que emitan valores, considerando que el numeral 3 del artículo 3.1.1.10.1 del Decreto 2555 de 2010 prohíbe a los FIC “conceder préstamos a cualquier título con dineros del fondo de inversión colectiva, o con recursos captados mediante la emisión de bonos del fondo de inversión colectiva, salvo tratándose de operaciones de reporto activas, simultáneas activas y de transferencia temporal de valores, en los términos del artículo 3.1.1.4.5 del presente decreto.”	No aceptada	La redacción actual es acorde al objetivo de la regulación en términos de los riesgos.
124	30/04/2024	Asofiduciarias	Nuevo	Por otra parte, teniendo en cuenta que la intención de estos artículos es facilitar a los agentes del mercado la disponibilidad de recursos para celebrar sus operaciones sobre valores, consideramos importante nuevamente solicitar a la URF facultar a las sociedades fiduciarias que realizan la actividad de custodia para que puedan financiar la adquisición de valores por parte de los custodiados, con recursos propios o con recursos provenientes de préstamos otorgados por establecimientos de crédito. En nuestro concepto, habilitar a los custodios para brindar facilidades de financiamiento podría agilizar el cumplimiento de las operaciones del mercado, en beneficio de los agentes custodiados, tantos locales como extranjeros. En particular, en línea con las pretensiones del Gobierno de tomar medidas para atraer la inversión extranjera de portafolio al mercado local mejorando las condiciones de accesibilidad, consideramos que esta facilidad podría ser un elemento atractivo para los inversionistas extranjeros.	No aceptada	La autorización de financiar a los custodios excede las facultades que se pueden ejercer vía decreto, y debe ser mediante reforma legal.

125	30/04/2024	Asofiduciarias	Artículo 14. Programa de préstamo recurrente de valores	Las sociedades fiduciarias solicitan incluir una definición del programa de préstamo recurrente de valores, de manera que exista un entendimiento común sobre las características de estos programas y se pueda tener una diferenciación clara sobre las operaciones que recurrentemente pueda realizar un intermediario con un determinado valor sin estar en el marco de un programa. En otras palabras, ¿qué se entiende como un préstamo recurrente de valores? ¿debe entenderse que el préstamo recurrente de valores se enmarca necesariamente en un programa diseñado por el intermediario de valores o puede entenderse que hay préstamo recurrente cuando un valor es sujeto de reiterados préstamos u operaciones relacionadas aun cuando no exista un programa como tal?	No aceptada	Tanto en el proyecto de norma, como en el documento técnico están claros los aspectos mencionados en el comentario.
126	30/04/2024	Asofiduciarias	Artículo 14. Programa de préstamo recurrente de valores	Se considera que la propuesta regulatoria debería ampliar el alcance para que el préstamo recurrente de valores también pueda ser realizado por las sociedades fiduciarias que realizan la actividad de custodia de valores. Sobre este punto, vale destacar que el Decreto 1351 de 2019 modificó el numeral 3 del artículo 2.37.1.1.3 del Decreto 2555 de 2010 para establecer que “el custodiado podrá autorizar al custodio para que actúe en nombre y por cuenta de este en calidad de agente de transferencia de valores para la administración, negociación y liquidación de las operaciones de transferencia temporal de valores realizadas respecto de los valores custodiados.”	Aceptada	Se amplía la posibilidad de administración de los programas de préstamos recurrentes a las sociedades fiduciarias que se dedican a la actividad de custodia.
127	30/04/2024	Asofiduciarias	Artículo 14. Programa de préstamo recurrente de valores	Así mismo, el último inciso del numeral en mención establece que “cuando el custodio preste el servicio de que trata el presente numeral, deberá contar con políticas internas para la adecuada administración de las garantías y gestión de los riesgos asociados, así como aquellas que garanticen transparencia en la prelación del cumplimiento de las operaciones realizadas para los diferentes portafolios custodiados, y que permitan gestionar los conflictos de interés que se presenten en el desarrollo de este servicio.” En línea con lo mencionado anteriormente, se considera que las sociedades fiduciarias que realizan la actividad de custodia de valores cuentan con la facultad regulatoria y la capacidad técnica y operativa para desarrollar programas de préstamo recurrente de valores bajo el contrato de custodia, el cual puede incorporar el servicio complementario para realizar las operaciones de transferencia temporal de valores señaladas en párrafos anteriores. En adición, preocupa que se pueda interpretar, en los casos en que el programa de préstamo recurrente de valores sea realizado por las sociedades comisionistas de bolsa, que los valores que estén sujetos a esas operaciones y bajo un contrato de custodia con una sociedad fiduciaria que realice tal actividad deban ser transferidos a la sociedad comisionista, quedando estos por fuera de la salvaguarda del custodio. Lo anterior sería contrario a la responsabilidad que asumen los custodios en virtud del contrato de custodia que ampara a esos valores. Sobre este punto, el inciso 4 del numeral 3 del artículo 2.37.1.1.3 del Decreto 2555 de 2010 establece que “el custodio será responsable de la disponibilidad de los valores objeto de las operaciones de transferencia temporal de valores.”	Aceptada	Se desarrolla en la norma la reglamentación sobre las garantías en desarrollo de la operación.
128	30/04/2024	Asofiduciarias	Artículo 14. Programa de préstamo recurrente de valores	se sugiere que este proyecto de decreto extienda la facultad que hoy tienen los custodios de valores para ser agentes de préstamos de valores, a los programas de préstamo recurrente de valores. En este orden de ideas, se propone que el préstamo recurrente de valores se pueda realizar a través de dos esquemas: el primero, en el cual el custodio de valores realizaría de manera directa las operaciones de préstamo de valores y, el segundo, bajo el cual el custodio de valores realizaría la operación a través de una sociedad comisionista de bolsa (SCB). Bajo cualquiera de los dos esquemas, las operaciones se realizarán a partir de la celebración de un contrato de préstamo de valores que suscribirían los inversionistas locales o extranjeros, que tengan la calidad de custodiados – y que obrarían como originadores de las respectivas operaciones –, con su respectivo custodio de valores. A través de este contrato, no solo se autorizaría el acceso a los títulos por parte de los custodiados a sus correspondientes custodios de valores sino, además, se establecerían los mecanismos que se consideren necesarios para garantizar el ejercicio de los derechos patrimoniales y políticos inherentes a los valores objeto de préstamo, en los términos del propio Decreto 2555 de 2010. En el caso del segundo esquema, en el cual interviene una SCB, el custodio y la comisionista suscribirían un contrato adicional mediante el cual el custodio, como agente de préstamo, le permita a la SCB conocer los títulos disponibles para préstamo y actuar como intermediario sobre los mismos. Sobre los esquemas propuestos anteriormente, nos permitimos hacer alusión a la comunicación remitida por la Asociación a la URF el 2 de noviembre de 2018 con la propuesta para la realización de operaciones de transferencia temporal de valores por parte de los custodios de valores, la cual también se envía.	Aceptada	Se incluyen las posibilidades mencionadas en el comentario, esto es que los programas de préstamos recurrentes sean administrados por las SCB o por los custodios.
129	30/04/2024	Asofiduciarias	Artículo 14. Programa de préstamo recurrente de valores	Por otra parte, se considera que dentro de las condiciones que debe tener un programa de préstamo de valores se encuentra la de la administración de las garantías correspondientes a dichas operaciones. Sin embargo, en este artículo ni a lo largo del nuevo Título 26 se hace referencia alguna a la administración de dichas garantías por parte de los agentes de préstamo de valores y quienes deberían estar a cargo de dicha administración, tal y como ocurre en mercados internacionales donde se tienen desarrollados este tipo de programas. (i.e. colateral management services).	Aceptada	Se ajusta la propuesta de decreto y se desarrolla detalladamente por casos.
130	30/04/2024	Asofiduciarias	Artículo 14. Programa de préstamo recurrente de valores	Sumado a lo expuesto en el párrafo anterior, vale la pena comentar que el programa de préstamo recurrente de valores también puede corresponder a operaciones que se celebran en el mercado OTC, en los cuales se sugiere adicionar en el Artículo 2.9.26.1.3. el aparte de gestión de las garantías, mismas que podrán ser en dinero o en títulos, así como la potestad que tendrá el inversionista para establecer las reglas, límites, tipos de activos y otras condiciones para que sean recibidas por el custodio de valores en desarrollo de la ejecución de órdenes para el programa de préstamo recurrente de valores.	Aceptada	Se desarrolla en la norma la reglamentación sobre las garantías en desarrollo de la operación.
131	30/04/2024	Asofiduciarias	Artículo 14. Programa de préstamo recurrente de valores	Respecto de las condiciones contractuales especiales que se pueden estipular para emitir instrucciones generales en el marco de programas de préstamo recurrente de valores, se sugiere tener en cuenta que la remuneración en favor de los clientes deberá considerar los cargos cobrados por la sociedad comisionista de bolsa o el custodio de valores, como funciona para estas operaciones en mercados más desarrollados, cosa que debe quedar establecida en los acuerdos a los que se lleguen con las partes de la operación.	No aceptada	Hace parte de las condiciones contractuales y en esa medida no se incluyen ajustes a la propuesta

132	30/04/2024	Asofiduciarias	Artículo 14. Programa de préstamo recurrente de valores	Asimismo, con el ánimo de formular propuestas para fortalecer los programas de préstamo recurrente de valores, se sugiere retomar los artículos 1 y 2 del proyecto de decreto publicado por la URF en 2019 “por el cual se modifica el Decreto 2555 de 2010 en lo relacionado con los servicios complementarios de la actividad de custodia de valores y se dictan otras disposiciones”. Concretamente, permitir a los custodios de valores desarrollar los servicios descritos en dichos artículos, particularmente los servicios de valoración, contabilidad de portafolios de valores custodiados y generación de reportes, podrían incentivar la vinculación de sus clientes a los programas de préstamos de valores que puedan desarrollar los custodios. Finalmente, es importante que, dentro de las disposiciones relacionadas con la agregación de posturas y las condiciones para el desarrollo de programas de préstamo recurrente de valores, los agentes de préstamo de valores administren de forma debida los conflictos de interés que puedan originarse durante la celebración de dichas operaciones.	Aceptada	Incluye artículo nuevo retomando los Artículos del PD en mención con el alcance de valores, esto es prestar servicios adicionales o complementarios.
133	30/04/2024	Asofiduciarias	Artículo 16. Formadores de liquidez	Respecto de las entidades permitidas para actuar como formadores de liquidez del mercado de valores, se pone a consideración de la URF la posibilidad de que las sociedades fiduciarias también puedan tener esta facultad. Es importante señalar que las sociedades fiduciarias juegan un papel relevante en el mercado de capitales al administrar más de 248 billones de pesos en portafolios que invierten en títulos inscritos en el RNVE, con un 34% de participación en el portafolio de inversiones de terceros administrado por el sistema financiero, lo que las ubica como las segundas mayores administradoras de portafolios de inversiones de terceros, siguiendo a las administradoras de fondos de pensiones y cesantías. Esto las sitúa en una posición de ventaja competitiva para intervenir de manera continua en las ruedas o sesiones de los sistemas de negociación de valores formulando posturas, intenciones u órdenes en firme, con el objeto de otorgar liquidez a los valores.	Aceptada	Se permite que las sociedades fiduciarias puedan adelantar programas de formadores de liquidez con recursos de terceros.
134	30/04/2024	Asofiduciarias	Artículo 16. Formadores de liquidez	Por otra parte, el artículo 2.27.2.1.1 indica “con el objeto de otorgar liquidez a los valores a los que hace referencia el artículo 2.27.2.1.1”. Sin embargo, se entiende que hay un error tipográfico y se está haciendo referencia a los valores indicados en el Artículo 2.27.2.1.2.	Aceptada	En consideración a los objetivos del proyecto de decreto y con fines aclaratorios se aclara el artículo que debe ser referenciado.
135	30/04/2024	Asofiduciarias	Artículo 17. Financiación de valores	Se solicita adicionar al artículo 2.34.1.1.2 la posibilidad de que los contratos de uso de red sirvan para promocionar negocios de fiducia mercantil y encargos fiduciarios, aun cuando estos no estén sujetos a contratos de adhesión o para la prestación masiva del servicio (v.g. fiducia de inversión, fiducia de administración, entre otros). El ajuste propuesto permitiría aclarar que la promoción de los diferentes tipos de negocios fiduciarios es posible hacerla a través del contrato de uso de red. Todo esto, teniendo presente que la promoción de negocios fiduciarios a través de este mecanismo debe entenderse autorizada, independientemente de que se trate o no de un negocio fiduciario cuya instrumentación se realice luego por medio de un modelo tipo que sirva como base para la celebración de contratos de adhesión y para la prestación masiva del servicio.	No aceptada	Se considera que este tipo de productos debe ser prestados de manera directa por las sociedades fiduciarias y que no se deben prestar a traves del contrato de uso de red.
136	30/04/2024	Asofiduciarias	Nuevo	Por otra parte, se solicita abrir la posibilidad de que las sociedades fiduciarias puedan recibir órdenes o intenciones sobre divisas directamente de sus clientes y transferirlas a un intermediario del mercado cambiario, a través del uso de la red. Actualmente, como las fiduciarias no son intermediarias del mercado cambiario, tienen la restricción para recibir órdenes o intenciones sobre divisas. En ese caso, cuando se trata de un cliente de la fiduciaria que desea realizar una operación cambiaria en el marco del negocio fiduciario suscrito, la sociedad fiduciaria debe interrumpir el flujo del servicio para poner a su fideicomitente en contacto directo con el intermediario del mercado cambiario para ejecutar la operación solicitada por este. Por lo anterior, se solicita que sea posible que la sociedad fiduciaria tome órdenes o intenciones de sus fideicomitentes sobre operaciones cambiarias y trasladárselas al intermediario del mercado cambiario, a través de un contrato de uso de red, sin que la fiduciaria pierda el contacto directo con su cliente.	No aceptada	Excede el alcance los objetivos del PD
137	30/04/2024	Asofiduciarias	Artículo 19. Servicios complementarios prestados por los custodios	Entendiéndose que los numerales 6, 7 y 8 corresponden a servicios opcionales, las sociedades fiduciarias que realizan la actividad de custodia de valores solicitan aclarar que el custodio también puede tener la discrecionalidad de ofrecer dichos servicios, partiendo de la base de que el proyecto de decreto le está dando facultades al custodiado para participar, a través de los custodios, en las operaciones y actividades que relacionan los numerales 6, 7 y 8. Lo anterior tiene sustento en las obligaciones y reglamentación que eventualmente podrían recaer sobre los custodios al desarrollar procesos de recepción y ejecución de órdenes o instrucciones sobre valores, los cuales deben ser exigibles a los custodios únicamente a partir del momento en que decidan prestar dichos servicios. Respecto del numeral 7, se solicita que su redacción se ajuste conforme a la solicitud presentada en el numeral 2.2 de esta comunicación para que los custodios de valores también puedan desarrollar programas de préstamo recurrente de valores en forma directa o a través de una sociedad comisionista de bolsa.	Aceptada	Se amplía la posibilidad de administración de los programas de préstamos recurrentes a las sociedades fiduciarias que se dedican a la actividad de custodia
138	30/04/2024	Asofiduciarias	Artículo 21. Asesoría	Respecto del numeral 6, se solicita agregar una aclaración respecto del deber de asesoría que debe darse a entidades públicas cuando celebren negocios fiduciarios para la administración de recursos públicos para los cuales el fideicomitente cuenta con instrucciones determinadas sobre el régimen de inversiones o existe un marco de inversión específico que está dado por ley o por decreto y que es aplicable al respectivo negocio. Por ejemplo, en el caso de la administración del portafolio del FONPET ejecutar los procedimientos establecidos para la actividad de asesoría no tendría el efecto esperado, por cuanto este portafolio está sujeto al régimen de inversiones de los fondos de pensiones obligatorias administrados por las AFP establecido en el Decreto 2555 de 2010 y definido así por el fideicomitente. En estos, casos debería constituirse una excepción al cumplimiento del deber de asesoría, puesto que la constitución de los encargos o patrimonios autónomos de inversión solo se realiza en cumplimiento del marco legal aplicable y para efectuar las inversiones permitidas. Por otra parte, se solicita que en el artículo 2.40.1.2.1 del Decreto 2555 de 2010 se incluya expresamente que la actividad de asesoría no es aplicable a la promoción de productos y servicios del mercado de valores del exterior en Colombia, a través de contratos de corresponsalia y de oficinas de representación. Sobre el particular, vale señalar que la Superintendencia Financiera ha dado respuesta a consultas específicas por parte de entidades vigiladas sobre el alcance del deber de asesoría en la actividad en mención.	No aceptada	La concertación de un contrato de fiducia de inversión y la correspondiente asesoría en su celebración debe contemplar todas las características del cliente, incluyendo su régimen de inversiones.
139	30/04/2024	Asofiduciarias	Artículo 26. Asesoría	Se precisa comentar que el artículo 3.1.1.5.3 está derogado por el decreto 265 de 2024. En adición, se observa que en la página web de la URF, el Decreto 2555 de 2010 no está actualizado con los cambios que realizó el mencionado decreto.	Aceptada	Se elimina la referencia al artículo 3.1.1.5.3

140	30/04/2024	Asofiduciarias	Artículo 28. Custodia de participaciones unidades FIC	Se sugiere ajustar el texto del proyecto de decreto para especificar que la custodia se hará a las participaciones de los FIC abiertos y no a los documentos representativos de dichas participaciones, toda vez que puede prestarse para interpretaciones sobre custodia de documentos físicos como extractos y no como el reflejo de las anotaciones en los libros de inversionistas que llevan los administradores o distribuidores. En otras palabras, resulta importante aclarar si el objeto de custodia a que se refiere dicho parágrafo son los documentos representativos de las participaciones o los derechos de participación a que se refiere el artículo 3.1.1.6.3 del Decreto 2555 de 2010, la cual prevé que los aportes de los inversionistas en los fondos de inversión colectiva abiertos estarán representados en "derechos de participación".	Aceptada	Se aclara que son objeto de custodia los derechos de participación a que se refiere el artículo 3.1.1.6.3 del Decreto 2555 de 2010
141	30/04/2024	Asofiduciarias	Artículo 31. Oferta pública	La modificación propuesta al artículo 5.2.1.1.5 del Decreto 2555 de 2010 habilita que el prospecto de información de la emisión se encuentre a disposición de los inversionistas en la página web de la Superintendencia Financiera. En relación con el emisor, se señala que el mismo estará a disposición de los inversionistas en las oficinas de la sociedad emisora. Se sugiere extender la habilitación de la página web al emisor de los valores con el fin que este pueda disponer la información relacionada con la emisión en su página web y no necesariamente en sus oficinas.	Aceptada	Se incluye que el prospecto de información de la emisión se puede encontrar en la página de la entidad emisora
142	30/04/2024	Asofiduciarias	Artículo 33. Emisores conocidos y recurrentes	Dentro de las modificaciones propuestas al artículo 5.2.1.1.12, se precisa que los ingresos y el patrimonio del emisor servirán de criterio para dar la calidad de emisores conocidos y recurrentes. La condición de emisor conocido y recurrente debe versar sobre las buenas prácticas en materia de gobierno corporativo y el cumplimiento de las obligaciones provenientes del régimen de emisores, lo cual no depende de los niveles de ingresos o del nivel patrimonial del emisor. Por lo anterior, se solicita eliminar el criterio de ingresos y patrimonio para dar la condición de conocido y/o recurrente a un emisor de valores y adoptar criterios relacionados con los aspectos mencionados.	Aceptada	Se modificaron los requisitos para cada categoría
143	30/04/2024	Asofiduciarias	Nuevo	Para el mercado en Colombia ya se cuenta con homogeneidad en la prestación de servicios asociados a fondos de inversión colectiva (administración, distribución, custodia) para las fiduciarias y comisionistas, no así para los productos en el exterior que está cerrado a las comisionistas y corporaciones financieras, tal como lo establece el texto de arriba. Actualmente, hay fiduciarias que están explorando alternativas para contar con fondos del exterior dentro de su propuesta de valor y se han encontrado con este impedimento regulatorio, por lo que consideran que este proyecto de decreto puede ser una buena oportunidad para proponer la corrección de la asimetría entre licencias y actividades autorizadas.	No aceptada	Excede el alcance del PD
144	30/04/2024	Asofiduciarias	nuevo	El inciso primero del artículo en mención abre la posibilidad de que los FIC puedan ser ofrecidos a través de plataformas electrónicas de terceros no vigilados por la SFC, considerados como corresponsales digitales de la entidad vigilada para estos efectos. Sin embargo, la norma vigente respecto de la distribución de los FIC establece, a través del artículo 3.1.4.1.2 que "los medios a través de los cuales es posible realizar la distribución de los fondos de inversión colectiva son: 1. Directamente a través de la fuerza de ventas de la sociedad administradora, o del distribuidor especializado de que trata el artículo 3.1.4.2.1 del presente decreto; 2. Por medio del contrato de uso de red, y 3. Por medio del contrato de corresponsalia." Adicionalmente, el parágrafo del artículo 3.1.4.1.2 remite al artículo 2.36.9.1.6 el cual establece que el servicio de corresponsalia sólo puede ser prestado por las sociedades comisionistas de bolsa de valores, las sociedades fiduciarias y las sociedades administradoras de inversión para los servicios de recaudo, pago y transferencia de recursos asociados a la operación de fondos de inversión colectiva, expedición y entrega de extractos, y recolección y entrega de documentación e información relacionada con los fondos de inversión colectiva que administran. Por lo dispuesto en los artículos 3.1.4.1.2 y 2.36.9.1.6 no sería posible para las sociedades administradoras sacar provecho del ecosistema de finanzas abiertas para la distribución de FIC, dejando por fuera a estos vehículos de la finalidad de este avance regulatorio en cuanto a la inclusión financiera y la masificación de los productos financieros para el bienestar de la sociedad. Por lo anterior, se solicita armonizar la normatividad vigente sobre la distribución de FIC, de manera que permita que estos vehículos de inversión sean ofrecidos a través de plataformas electrónicas de terceros no vigilados por la SFC, en calidad de corresponsales digitales de la sociedad administradora.	No aceptada	Se considera que la propuesta desnaturaliza la estructura actual de la distribución.
145	1/05/2024	Asofiduciarias	nuevo	El Decreto 265 de 2024 modificó el artículo 3.1.1.6.2 estableciendo que los límites a la participación por inversionista, ya sea directa o indirectamente a través de una cuenta ómnibus, pueden ser definidos por la sociedad administradora del FIC, a través del reglamento respectivo. No obstante, los parágrafos 1 y 2 del artículo 3.1.1.6.2 hacen referencia a "los límites establecidos en el presente artículo" y a "los límites de que trata el presente artículo", respectivamente. En este sentido, se solicita armonizar la redacción de dichos parágrafos con la modificación incorporada por el Decreto 265 de 2024.	No aceptada	La redacción actual es acorde al objetivo de la regulación
146	1/05/2024	Banrep	Artículo 1. SCB administradoras de FVP	No son claras las razones por las cuales se esta autorizando a las Sociedades Comisionistas de Bolsa la administración de los Fondos Voluntarios de Pensiones cuando no se encuentra dentro del objeto social de estas entidades como lo requiere el artículo 2.9.2.1.2 del Decreto 2555 de 2010 o el literal a del numeral 1 del artículo 48 del EOSF. La memoria justificativa no incorpora la vocación pensional, equiparándolo para todos los efectos a los FICs sin incorporar un análisis de riesgos que evalúe las implicaciones de este cambio. Esta vocación pensional también requiere unos controles adicionales que, empezando por el capital mínimo, difieren entre las comisionistas y las sociedades fiduciarias, las AFP y las entidades aseguradoras.	Aceptada	Se elimina el artículo en espera de las modificaciones estructurales que se vienen discutiendo en el trámite de reforma pensional
147	1/05/2024	Banrep	Artículo 2. Financiación de valores	No es claro el motivo por el cual se modifica el numeral 2 del artículo 2.9.2.1.3. y se elimina la condición de valoración diaria de la suficiencia de garantías que sean otorgadas en el ejercicio de la financiación de valores con comisionistas de bolsa involucrados. El numeral 2 propuesto debería adicionarse como numeral 3.	No aceptada	El Sistema de administración de riesgos es más amplio e integral e incluye garantías

148	1/05/2024	Banrep	Artículo 3. Operaciones SCB	Con la eliminación de la frase "y podrán ser ejercidos previa autorización expresa de la Superintendencia Financiera de Colombia " para referirse al ejercicio de operaciones sobre administración de valores, no elimina en todo caso la obligación de autorización que se requerirá de la SFC atendiendo lo señalado en el párrafo segundo del mismo artículo, según el cual "la Superintendencia Financiera podrá determinar las condiciones que considere necesarias para efectos de autorizar las operaciones de financiación de valores ", es decir que en todo caso se mantiene la obligación de requerir una autorización previa de dicha entidad. Por lo tanto, no es claro el objetivo de la modificación propuesta.	No aceptada	Las condiciones a las que hace referencia el segundo inciso del artículo en mención no se refiere a autorización. Existe una autorización general para desarrollar la actividad.
149	1/05/2024	Banrep	Artículo 3. Operaciones SCB	No es clara la valoración de riesgos de permitir e incentivar que entidades financieras sin un amplio conocimiento del mercado de crédito y sin requerimientos prudenciales respectivos participen de manera activa en dicho mercado.	No aceptada	El mecanismo de protección es la existencia de un sistema de administración de riesgo, que contiene políticas, límites y procedimientos para su originación, .
150	1/05/2024	Banrep	Artículo 4. Financiación de valores	Sería relevante analizar si la autorización que se da en el Parágrafo 2 a las sociedades comisionistas de bolsa para recibir préstamos de un emisor, su matriz o filiales para efectos de financiar una adquisición de valores, debe igualmente someterse a la regulación cambiaria aplicable a las operaciones autorizadas a los comisionistas de bolsa. Lo anterior teniendo en cuenta que, de acuerdo con el numeral 3 del artículo 8 de la Resolución Externa No. 1 de 2018 de la Junta Directiva del Banco de la República "las sociedades comisionistas de bolsa de valores no podrán endeudarse en moneda legal ni extranjera para realizar las operaciones de cambio autorizadas ".	No aceptada	La propuesta normativa no pretende modificar la regulación cambiaria aplicable por lo que se entiende que en el caso que le aplique a la operación se debe cumplir las disposiciones a respecto.
151	1/05/2024	Banrep	Artículo 5. Financiación de valores	Sobre la promoción y gestión de crédito para la financiación, se sugiere revisar si se debe aplicar lo establecido para la financiación de adquisición de valores y los conflictos de interés así como los principios, políticas y procedimientos para la detección y manejo de conflictos de interés al momento de promover y gestionar un crédito para la financiación de valores inscritos en el RNVE. Lo anterior dado que el financiamiento de adquisición de valores está ligado a la promoción y gestión de crédito para la financiación. Adicionalmente esto podría implicar riesgos de sobreendeudamiento para algunos clientes y deben incorporarse las herramientas necesarias para su control.	Aceptada	Se incluye el ajuste y se establece la obligación de administrar y revelar los conflictos de interés.
152	1/05/2024	Banrep	Artículo 7. Financiación de valores	El Título 11 del Libro 35 de la Parte 2 del Decreto 2555 de 2010 a que hace referencia el texto del artículo 2.9.5.1.6., no existe. El Libro 35 de la Parte 2 únicamente cuenta con 10 títulos.	No aceptada	El Título 11 del Libro 35 de la parte 2 se adicionó a través del Decreto 52 de 2024 y reglamenta los CUPOS INDIVIDUALES DE CRÉDITO
153	1/05/2024	Banrep	Artículo 9. Ventas en corto	En el párrafo 3 se considera pertinente agregar los criterios mínimos que deben incorporar las consideraciones de riesgo que las bolsas de valores y los sistemas de negociación deben tener en cuenta para que un título sea admisible para realizar ventas en corto, por ejemplo, la liquidez del título o su importancia sistémica. Por otro lado, no es claro los análisis de riesgo que la entidad que efectúa estas operaciones debe hacer al momento de realizar este tipo de operaciones.	No aceptada	Dadas las condiciones dinámicas del negocio, consideramos que establecer condiciones en regulación primaria o secundaria es rígido.
154	1/05/2024	Banrep	Artículo 9. Ventas en corto	Respecto de las ventas en corto, con el objetivo de mitigar el riesgo desde las CRCC, se recomienda especificar los ajustes normativos que deban realizar dichas entidades para ajustarse al riesgo de incumplimiento de este tipo de operaciones.	No aceptada	El mercado ya cuenta con los mecanismos para incumplimiento en el contexto de la actuación de la CRCC y sus procedimientos de retardo.
155	1/05/2024	Banrep	Artículo 12. Ventas en corto	Al eliminar la identificación de las operaciones en corto se pierde un mecanismo de disciplina de mercado que permite que las entidades se autogestionen y valoren el riesgo de estas operaciones. En su ausencia se deberían fortalecer los mecanismos de valoración de riesgos y supervisión de los mismos.	No aceptada	No se pierde la marcación de la operación, solo se modifica el momento en el que se revela la información.
156	1/05/2024	Banrep	Artículo 10. Ventas en corto	Dada la modificación propuesta del contenido del artículo, se recomienda modificar el título del mismo de "Precios para la negociación de acciones " a "Precios para la negociación de operaciones en corto ".	Aceptada	En consideración a los objetivos del proyecto de decreto y con fines aclaratorios se elimina la referencia a acciones en el encabezado del artículo.
157	1/05/2024	Banrep	Artículo 14. Programa de préstamo recurrente de valores	Teniendo en cuenta que el programa de préstamo recurrente de valores se puede entender como un mecanismo de creación de liquidez, sugerimos definir y normar este conflicto de interés dentro del programa.	No aceptada	Ya hay consideraciones de conflicto de interés en los dos programas en el artículo 2.9.26.1.3 del D2555.
158	1/05/2024	Banrep	Artículo 14. Programa de préstamo recurrente de valores	Es importante que al permitir a las sociedades comisionistas de bolsa mayor flexibilidad en posición propia, se cuente con medidas que permitan garantizar el stock de valores necesario y ser parte activa en el programa como facilitadores de títulos en el mercado. Lo anterior teniendo en cuenta que no es claro si esta medida atiende a una falla de mercado que deba ser resuelta vía regulación, o es el interés particular de las sociedades comisionistas de bolsa de gran tamaño que históricamente cuentan con portafolios considerables en posición propia. Igualmente, es importante que se evalúe si esta regulación puede generar incentivos para la acumulación de papeles y terminen drenando la liquidez del mercado. Alternativamente se podría plantear en esta regulación en, en principio, únicamente quienes puedan facilitar los recursos en el programa de préstamo de títulos sean las posiciones administradas por las sociedades comisionistas de bolsa y no se posición propia. De esta manera, al menos en principio, todas las sociedades comisionistas de bolsa estarían en igualdad de condiciones para aprovechar esta oportunidad de negocio.	No aceptada	La participación en los programas es voluntaria. Respecto al segundo y tercer comentario se incluye un artículo para el manejo de riesgos en la posición propio otorgando facultad a la SFC para instruir al respecto. En el DT se justifica la necesidad de que la SFC tenga la capacidad de instruir por los cambios del mercado.
159	1/05/2024	Banrep	Artículo 14. Programa de préstamo recurrente de valores	El texto del artículo 2.9.26.1.2. sobre la Agregación de Posturas, es igual al incluido en el párrafo 2 propuesto para adicionar en el artículo 2.9.6.1.2. Se propone eliminar la adición del párrafo 2 y hacer referencia en el artículo 2.9.6.1.2. a las condiciones que se establecen en el 2.9.26.1.2.	No aceptada	La propuesta regula dos operaciones diferentes

160	1/05/2024	Banrep	Artículo 14. Programa de préstamo recurrente de valores	Sobre la agregación de posturas no es claro si las sociedades comisionistas de bolsa tienen la capacidad de agregar y desagregar posiciones garantizando el cumplimiento de límites en cada uno de sus fondos y respetando la propiedad de los titulares de los títulos. Esta labor requerirá mayor monitoreo por parte del supervisor.	No aceptada	El PD es claro en el sentido de que el administrador del programa tiene que asegurar la desagregación
161	1/05/2024	Banrep	Artículo 16. Formadores de liquidez	El potencial aumento de operaciones entre entidades vinculadas sugiere la necesidad de monitorear la concentración de los distintos mercados locales que suelen estar caracterizados por la presencia mayoritaria de pocas entidades que se encuentran relacionadas. En este sentido, se recomienda fortalecer las mediciones de riesgo a nivel consolidado.	No aceptada	La Superintendencia Financiera de Colombia tiene competencias sobre la materia.
162	1/05/2024	Banrep	Artículo 16. Formadores de liquidez	No se establece una medida de riesgo o de posible conflicto de interés que tiene un formador de liquidez para actuar en nombre propio sobre una especie sobre la cual tiene un programa activo de formación de liquidez. Así mismo, no son claros los criterios que deba atender la SFC para evitar arbitrajes sobre estos programas, ni cómo se van a distinguir los recursos de los emisores de los que son del administrador del programa.	No aceptada	Se hace remisión a las reglas de conflictos de interés. Sobre el segundo punto es necesario recordar que la actuación de las SFC respecto a recursos de terceros se enmarca en el principio de segregación patrimonial.
163	1/05/2024	Banrep	Artículo 16. Formadores de liquidez	No son claros los incentivos de entidades como los establecimientos de crédito para participar como formadores de liquidez y si dicha función es acorde con la naturaleza de las operaciones que desempeñan estas entidades en la economía.	No aceptada	Los procesos de construcción participativa con la industria permitieron identificar el interés de algunos agentes para realizar estas operaciones.
164	1/05/2024	Banrep	Artículo 20. Asesoría	Se sugiere que la vinculación de las personas naturales respecto del desarrollo de la actividad de asesoría de entidades vigiladas, sea informada expresamente al cliente y se gestionen los conflictos de interés que correspondan. Ver art. 23 de la Directiva 2014/65/CE del Parlamento Europeo y el Consejo de la Unión Europea. Adicionalmente, se sugiere incluir que, sin perjuicio del tipo de vinculación, la responsabilidad relacionada con la actividad de asesoría del mercado de valores se mantendrá en cabeza de la entidad vigilada que la ofrece y desarrolla.	No aceptada	La responsabilidad no se afecta y por eso no hay alusión al respecto. Es claro en el DT
165	1/05/2024	Banrep	Artículo 23. Asesoría	Se sugiere otorgar facultad a la SFC para determinar el contenido mínimo de la documentación o, en su defecto, incluir en la memoria justificativa los ítems que debería contener dicha documentación con el fin de estandarizar la información y evitar arbitrajes entre entidades y se proteja al consumidor.	No aceptada	Se aclara que la documentación se requiere sobre la recomendación profesional y el resto hace referencia a políticas y procedimientos de la entidad para el proceso.
166	1/05/2024	Banrep	Artículo 29. Asesoría	Se sugiere aclarar a qué se refiere con que el fondo de inversión colectiva sea clasificado como producto complejo.	No aceptada	La definición de producto complejo está contenida en el libro 40 de la Parte 2 del D 2555
167	1/05/2024	Banrep	Artículo 29. Asesoría	No es claro el motivo por el cual los FIC que no son productos complejos no tendrán recomendación profesional.	No aceptada	Las razones están contenidas en el documento técnico



Mariana Aya Guerrero

Nombre y firma del responsable

Nombre y firma del Coordinador Jurídico de la dependencia interna del MHCP