



Superintendencia Financiera de Colombia

**Conceptos Básicos
del Mercado de Valores**

Capítulo I

Conceptos generales del Mercado de Valores

1. ¿QUE ES EL MERCADO DE VALORES, MV?

Es el conjunto de agentes, instituciones, instrumentos y formas de negociación que interactúan facilitando la transferencia de capitales para la inversión a través de la negociación de valores. El mercado de capitales permite que los recursos se destinen en el mediano y largo plazo para financiar la inversión, por oposición a los recursos de corto plazo que constituyen el objeto del mercado monetario.

A su vez aunque la ley 964 de 2005, no define qué es el mercado de valores, en su artículo 3 establece cuáles son las actividades que conforman dicho mercado, tales como la emisión y la oferta de valores, la intermediación de valores, la administración de fondos de valores, fondos de inversión, fondos mutuos de inversión, fondos comunes ordinarios y fondos comunes especiales, entre otras.

2. ¿QUÉ ES UN “VALOR” EN EL MERCADO DE VALORES Y CUÁLES SON SUS CARACTERÍSTICAS?

- Se entiende por valor,” (...) *todo derecho de naturaleza negociable que haga parte de una emisión cuando tenga por objeto o efecto la captación de recursos del público, incluyendo los siguientes: las acciones; los bonos; los papeles comerciales; los certificados de depósito de mercancías; cualquier título o derecho resultante de un proceso de titularización; cualquier título representativo de capital de riesgo; los certificados de depósito a términos; las aceptaciones bancarias; las cédulas hipotecarias; cualquier título de deuda pública. (..)*” (Artículo 2, Ley 964/05).
- No se consideran valores las pólizas de seguros y los títulos de capitalización.
- Lo dispuesto en esta ley y en las normas que la desarrollen y complementen es aplicable a los derivados financieros, tales como los contratos de futuros, de opciones y de permuta financiera, siempre que los mismos sean estandarizados y susceptibles de ser transados en las bolsas de valores o en otros sistemas de negociación de valores.
- Igualmente podrán tener la calidad de valor los contratos y derivados financieros que tengan como subyacente energía eléctrica o gas combustible, previa información a la Comisión de Regulación de Energía y Gas, calificación que sólo podrá hacer el Gobierno Nacional.
- Los valores tendrán las características y prerrogativas de los títulos valores, excepto la acción cambiarla de regreso.

Respecto de los valores no procederá acción reivindicatoria, medidas de restablecimiento de derecho, comiso e incautación, contra el tercero que adquiera valores inscritos, siempre que al momento de la adquisición haya obrado de buena fe exenta de culpa.

3. ¿CUÁLES SON LAS VENTAJAS DE ACUDIR AL MERCADO DE VALORES?

- Obtener recursos financieros a menor costo.
- Diseñar las fuentes de recursos financieros de acuerdo con sus necesidades.
- Capitalizar su compañía.
- Optimizar la estructura financiera de su empresa.
- Proyectar la imagen corporativa de la entidad.
- Darle liquidez a los activos.

Capítulo II

Estructura del Mercado de Valores

4. ¿QUIÉNES INTERVIENEN EN EL MERCADO DE VALORES?

En el mercado de valores pueden intervenir:

4.1. Emisores de Valores

Entidades de carácter público o privado que ponen en circulación títulos valores, bien sean representativos de deuda, de propiedad, de tradición o de participación, los cuales deben inscribirse en el Registro Nacional de Valores y Emisores.

La emisión se hace para canalizar el ahorro nacional con el fin de obtener recursos de financiación para las actividades inherentes al funcionamiento y desarrollo de la organización.

Tipos de emisores:

- a. Emisores Públicos: La Nación y las entidades públicas descentralizadas por servicios y territorialmente, Tesorería General de la Nación, Departamentos, Ciudades, Municipios.
- b. Emisores Privados: Sector Financiero, Sector Real, Comercial y Servicios.
- c. Otros: Organismos Multilaterales de Crédito, Gobiernos Extranjeros y las Entidades Públicas Extranjeras, Entidades Extranjeras, Sucursales de Sociedades Extranjeras, Carteras Colectivas y Fondos de Capital Privado, entre otras.

¿Quiénes pueden emitir?

	Acciones	Bonos	Bocas	Papeles comerciales	Originar titularizaciones	Valores de participación en vehículos de inversión colectiva
SOCIEDAD ANÓNIMA	SI	SI	SI	SI	SI	NO
SOCIEDAD LTDA	NO	SI	NO	NO	SI	NO
COOPERATIVA	NO	SI	NO	NO	SI	NO
ENTIDAD SIN ÁNIMO DE LUCRO	NO	SI	NO	NO	SI	NO
PERSONA NATURAL	NO	NO	NO	NO	SI	NO
PATRIMONIO AUTÓNOMO	NO	SI	NO	SI	SI	NO
CARTERAS COLECTIVAS Y FONDOS DE CAPITAL PRIVADO	NO	NO	NO	NO	NO	SI

4.2. Inversionistas

- Al hablar de los inversionistas es necesario tener claro, primero, unos conceptos:
- Inversión (investment): Es la aplicación de recursos económicos al objetivo de obtener ganancias en un determinado período.
- Inversión extranjera (foreign investment): Aquellos recursos económicos provenientes del exterior que se inyectan en una economía.
- Inversionista (investor): Persona natural o jurídica que realiza inversiones, que son una forma de darle uso productivo a sus recursos de manera eficiente con el fin de obtener más dinero. El inversionista decide a cual título valor destina su dinero para que éste obtenga un rendimiento y pueda cubrirse de riesgos como la inflación.
- Inversionista Institucional: Instituciones con gran capacidad de inversión que captan recursos del público, e intervienen en el mercado público demandando valores, tales como, Bancos, Fondos Mutuos o de Pensiones, Compañías de Seguros, entre otros.
- Los inversionistas pueden ser personas naturales o jurídicas:
- Personas Naturales: Trabajadores (dependientes o independientes), pensionados, rentistas de capital, inversionistas extranjeros, etc.
- Personas Jurídicas: Empresas de todo tipo, empresas del gobierno, inversión extranjera, inversionistas institucionales (Compañías de seguros generales, compañías de seguros de vida, sociedades administradoras de fondos de pensiones y cesantías, compañías de capitalización, reaseguradoras, sociedades fiduciarias, sociedades administradoras de riesgos profesionales).

4.3. Intermediarios de Valores

4.3.1. ¿Qué se entiende por intermediación de valores?

Constituye intermediación en el MV la realización de operaciones que tengan por finalidad o efecto el acercamiento de demandantes y oferentes para la adquisición o enajenación de valores inscritos en el Registro Nacional de Valores y Emisores, sea que tales operaciones se realicen por cuenta propia o ajena, en el mercado bursátil o en el mercado mostrador, primario o secundario.

Típica actividad de intermediación en el MV lo constituyen el desarrollo de las siguientes operaciones ejecutadas sobre valores inscritos en el Registro Nacional de Valores y Emisores:

1. Las operaciones de comisión para la adquisición o enajenación de valores, y la adquisición o enajenación de valores en desarrollo de contratos de mandato.
2. Las operaciones de corretaje de valores.
3. Las operaciones habituales de adquisición o enajenación de valores ejecutadas directamente y por cuenta propia.
4. Las operaciones de adquisición y enajenación de valores ejecutadas en desarrollo de contratos de fiducia mercantil o de encargo fiduciario de inversión que no den lugar a la vinculación del fideicomitente o constituyente respectivo a un fondo común ordinario o especial, así como las operaciones habituales de adquisición y enajenación de valores realizadas en desarrollo de contratos de fiducia mercantil o de encargo fiduciario distintos de los de inversión.
5. La actividad que adelantan las Sociedades Comisionistas, las Sociedades Fiduciarias y las Sociedades de Inversión en la gestión de carteras colectivas, las cuales, de acuerdo a la definición del artículo 9 del decreto 2175 de 2007 son mecanismos o vehículos de captación o administración de sumas de dinero u otros activos, que se integran con el aporte de un número plural de personas determinables una vez le cartera colectiva entre en operación - recursos que serán gestionados de manera colectiva para obtener resultados económicos también colectivos.
6. La actividad de las sociedades administradoras de pensiones con respecto a los fondos de pensiones y de cesantía.

Los intermediarios de valores son:

4.3.2. Comisionistas de bolsa

El comisionista es un profesional experto en la consecución y colocación de recursos financieros, que aunque incapaz de predecir con certeza lo que aportará el mañana, puede orientarlo sobre el estado actual de los negocios de papeles, indicándole con precisión las alternativas que usted puede usar para invertir o para obtener beneficios en buenas condiciones con la inversión de su dinero, proveyéndole de elementos de juicio útiles para tomar una decisión informada sobre el particular.

Los comisionistas además del desarrollo exclusivo del contrato de comisión para la compra y venta de valores pueden realizar otras actividades entre las cuales podemos destacar la intermediación en la colocación de títulos garantizando la totalidad o parte de la emisión o adquirirlos por cuenta propia, esto es con cargo a sus propios recursos, pueden otorgar préstamos con sus recursos para financiar la adquisición de valores y celebrar compraventas con pacto de recompra sobre valores, entre otras actividades establecidas en el artículo 7 de la Ley 45 de 1990.

4.3.2.1. ¿Qué es un comisionista y cuando recurrir a sus servicios?

Un comisionista de valores es un profesional que hace intermediación dentro del mercado público de valores, desarrollando entre otros el contrato de comisión; en otras palabras, este profesional está dedicado a realizar, por cuenta de un tercero pero a nombre propio, un negocio que le han ordenado perfeccionar, recibiendo por su servicio un pago, llamado comisión.

Estos profesionales especializados en el mercado de valores, son sociedades anónimas miembros de las Bolsas de Valores, y tienen la capacidad de asesorar a personas naturales, jurídicas e incluso entidades estatales en la toma de decisiones de inversión sobre diferentes alternativas que les ofrece el mercado de valores, tales como: acciones, renta fija, derivados, divisas, fondos de valores, administración de portafolios, administración de valores, corresponsalías y banca de inversión.

Por qué usted, persona jurídica o natural, con capacidad de concretar negocios, recurriría al auxilio de un especialista, comisionándolo para cerrar un negocio por su cuenta? ¿Por qué se convertiría usted en comitente (el que da una orden) de un intermediario de valores?

De una parte, solamente éstos profesionales del mercado son los llamados a realizar operaciones en recintos bursátiles y, de otra, porque el comisionista tiene un deber natural de asesoría a sus clientes, situación ésta que indica que podrá usted recibir de su comisionista el apoyo en el análisis de la naturaleza de la operación por realizar, de los riesgos inherentes a ésta y de las características de los valores a negociar, entre otros aspectos.

4.3.2.2. ¿Qué actividades pueden realizar las sociedades comisionistas de bolsa (SCB)?

Las sociedades comisionistas de bolsa pueden adelantar las siguientes actividades de acuerdo con lo dispuesto por el artículo 7 de la Ley 45 de 1990:

- a) Contrato de Comisión: Las sociedades comisionistas desarrollan un tipo especial de mandato, que es el contrato de comisión; este contrato, de acuerdo a lo dispuesto por el artículo 1287 del Código de Comercio, consiste en “una especie de mandato por el cual se encomienda a una persona que se dedica profesionalmente a ello, la ejecución de uno o varios negocios, en nombre propio, pero por cuenta ajena”. “A nombre propio pero por cuenta ajena” quiere decir que en el momento de efectuar la negociación el comisionista no actúa a nombre del que le encargó efectuar el negocio sino “a nombre propio” es decir como si estuviera comprando para sí; lo que sucede es que el negocio lo realiza por las instrucciones que le dio su cliente.
- b) Intermediar en la colocación de títulos garantizando la totalidad o parte de la misma o adquiriendo dichos valores por cuenta propia.

Esto significa que los comisionistas de valores, al ser emitido un título pueden comprarlo al emisor utilizando varias modalidades, bien sea adquiriendo la totalidad o parte de la emisión, lo que se conoce como underwriting en firme, colocar una parte o la totalidad de una emisión con el compromiso de adquirir lo que no logre vender, esto se conoce como Underwriting garantizado, o comprometerse a desplegar la mejor gestión para la venta del valor, esto se conoce como underwriting al mejor esfuerzo.

- c) Realizar operaciones por cuenta propia con el fin de dar mayor estabilidad a los precios del mercado, reducir los márgenes entre el precio de demanda y oferta de los mismos y en general dar liquidez al mercado. La sociedad comisionista puede actuar por cuenta propia y puede comprarle y venderle a usted títulos de propiedad de ella o para ella. Esta situación debe ser informada previamente por la SCB a su cliente y éste debe autorizar expresamente la realización de su negocio bajo esta circunstancia.
- d) Celebrar compraventas con pacto de recompra sobre valores: La operación conocida como “Reporto” consiste en la posibilidad que tiene el comisionista de vender títulos a cambio de dinero con el compromiso por parte del adquirente de vender nuevamente los valores de similares Características a cambio de otra suma de dinero, en la misma fecha o en una fecha posterior previamente acordada.

Otras operaciones autorizadas son:

- a) Otorgar préstamos con sus propios recursos para financiar la adquisición de valores.
- b) Administrar valores de sus comitentes con el propósito de realizar el cobro del capital y sus rendimientos y reinvertirlos de acuerdo con las instrucciones del cliente.
- c) Constituir y administrar carteras colectivas.
- d) Prestar asesoría en actividades relacionadas con el mercado de capitales.
- e) Actuar como intermediarios del mercado cambiario (Art. 74. Ley 510 de 1999).

4.3.2.3. ¿Cómo se desarrolla en una sociedad comisionista de bolsa el proceso de vinculación de un cliente?

Una relación comercial debe iniciarse con el conocimiento de las partes. Es importante que usted indague sobre su potencial comisionista de bolsa, recuerde que es él quien va a manejar sus recursos que quizá conforman la totalidad de sus ahorros o patrimonio. Averigüe quien es su comisionista, quienes son sus dueños y qué actividades le han sido autorizadas.

Puede obtener información a través de Internet en la web de la SFC, www.superfinanciera.gov.co, (como por ejemplo información sobre sus estados financieros, si ha sido sujeta de alguna sanción de tipo administrativo, entre otros aspectos), de la Bolsa de Valores de Colombia, www.bvc.com.co, o en la misma firma comisionista. Igualmente, puede solicitar cualquier información por escrito a la Delegatura para Intermediarios de Valores y Otros Agentes de la SFC.

Así mismo es necesario que el comisionista conozca el perfil de su cliente antes de iniciar una relación comercial, razón por la cual éste le solicitará el suministro de información de carácter general, mediante el diligenciamiento de un formato que permita su identificación y fácil localización. Si es una persona jurídica debe suministrar los datos de la sociedad y aquellos que faciliten la identificación del representante legal.

En desarrollo de la política de prevención y lavado de activos, las SCB están en la obligación de solicitar información complementaria a su cliente, que les permita un adecuado conocimiento del mismo, el establecimiento de su perfil de inversión y el monitoreo de sus operaciones.

4.3.2.4. ¿Le preocupa que se conozca su identidad y el origen de los recursos a invertir?

Es importante que usted sepa que cuando el cliente informa a un comisionista de bolsa los datos requeridos para iniciar el vínculo comercial así como todas las operaciones que se desprendan de esta relación, éstos son CONFIDENCIALES y sólo usted o una autoridad competente pueden autorizar que esa información se dé a conocer a personas diferentes a su comisionista. Esta obligación se conoce con el nombre de Reserva Bursátil.

4.3.2.5. ¿Qué garantías existen sobre el manejo de recursos por parte de una sociedad comisionista de bolsa?

Los recursos y títulos que usted confía al comisionista no son mezclados con los activos o bienes de la entidad con quien contrató, ya que para estos intermediarios es imperativa la separación patrimonial de sus recursos frente a los de sus clientes. En efecto, los dineros reposan en cuentas bancarias independientes y los títulos se manejan a través de los depósitos centralizados de valores a nombre exclusivo del cliente mientras no se reciba orden en sentido contrario.

Igualmente, las sociedades comisionistas de bolsa, SCB, miembros de una bolsa de valores, deben contar con una estructura de cubrimiento de riesgos, cuyo objetivo fundamental es la protección de los activos de sus clientes, sean valores o dinero, así como la protección de sus propios patrimonios. En cumplimiento de esta previsión, los intermediarios de valores deben establecer sistemas de control interno y de gestión y de control de riesgos, constituir pólizas de seguros que incorporen las coberturas mínimas que establezcan las bolsas de valores, así como conformar y mantener un único fondo de garantías.

Este Fondo de Garantías tiene como objetivo exclusivo responder a los clientes de las sociedades comisionistas de bolsa por el cumplimiento de las obligaciones de entrega y restitución de valores o de dinero que las mismas hayan contraído en virtud de la celebración del contrato de comisión y la administración de valores.

En el ámbito del mercado de valores existe un solo fondo FOGACOL constituido como patrimonio autónomo por la Sociedad Fiduciaria Fiducolombia S.A., con el fin de preservar y fomentar la confianza de los inversionistas en el mercado de valores

4.3.2.6. ¿Qué información periódica está obligado a enviar a su cliente el comisionista de bolsa?

Mensualmente, la sociedad comisionista de bolsa debe entregar a sus clientes dos relaciones en forma de extracto: Uno corresponde a los movimientos y saldos en su cuenta en dinero y otra a los títulos.

En el extracto relativo al “dinero” se debe incluir la relación de los dineros que usted ha entregado y el detalle de la forma como fueron invertidos, así como los dineros girados por el comisionista con el detalle de los conceptos a que correspondan.

El extracto de “títulos” debe ser expedido por el depósito central de valores en el cual se tengan los valores, DECEVAL o DCV, impreso por la sociedad comisionista y en él se debe detallar cualquier movimiento de títulos, bien sea por transferencia, por venta o garantía, transacciones que en todas las oportunidades se deben hacer solo con su conocimiento y autorización.

Se recomienda revisar cuidadosamente los extractos y si encuentra alguna información inexacta o difícil de comprender solicite explicaciones al comisionista de bolsa o acuda de inmediato a la SFC, Delegatura para Intermediarios de Valores y otros agentes. Al revisar los extractos verifique el momento en que usted ordenó realizar determinada transacción y coteje que todas las operaciones reportadas corresponden a sus instrucciones particulares.

4.3.2.7 ¿Existe alguna práctica que permita verificar el contenido de las instrucciones dadas a la SCB?

En la Resolución 273 del 16 de marzo de 2004, de la Sala General de Superintendencia de Valores, normativa hoy vigente, dispuso que las Sociedades Comisionistas de Bolsa, SCB, deben contar con mecanismos operativos apropiados, seguros y eficientes que permitan verificar el contenido de las instrucciones impartidas por los clientes a sus comisionistas. Cuando usted se comunica telefónicamente con una sociedad comisionista de bolsa como cliente debe ser advertido por su seguridad que su conversación y sus órdenes serán grabadas. Esta grabación puede servirle como prueba, en caso de que usted necesite hacer un reclamo posterior.

Igualmente, las firmas están en la obligación de contar con mecanismos y procedimientos seguros y eficientes que les permita tener copias de respaldo de toda la información relacionada con las operaciones, las cuales debe tener como mínimo la hora de la negociación (día, hora, minutos y segundos), la contraparte, los valores objeto de negociación, el monto, la tasa, el plazo y toda circunstancia que por su importancia deba incorporarse a la negociación. Esta información tiene la posibilidad de ser cotejada frente a las instrucciones del cliente.

Finalmente, se anota que las firmas comisionistas de bolsa están en la obligación de tener a disposición del comitente el comprobante de la operación celebrada por éste, dentro de los tres días siguientes a la fecha de su realización.

4.3.2.8. ¿Cuáles son las obligaciones que tienen las sociedades comisionistas de bolsa, SCB, en su labor de asesoría y en el desarrollo del contrato de comisión?

De acuerdo con lo dispuesto en la Circular Externa 10 de 1991 expedida en su momento por la extinta Superintendencia de Valores, normativa hoy vigente, el deber de asesoría de las sociedades comisionistas de bolsa en su calidad de mandatarios profesionales conlleva:

- a. Cuando el comisionista recibe una orden de venta o de compra de un determinado valor, debe informar a su cliente sobre los elementos que un inversionista razonable tendría en cuenta al momento de tomar una decisión de inversión, como por ejemplo la situación del mercado, el valor intrínseco de la acción, las utilidades que ha obtenido la sociedad por acción, etc.
- b. El comisionista debe ajustarse a los principios que rigen la actividad de sus mandatarios, así que cuando el comisionista recibe una orden de su cliente y si en el curso de la rueda se presentan hechos que de ser conocidos por el cliente ocasionaría que este último modificara radicalmente la orden impartida, el comisionista deberá ponerse en contacto con el cliente para que le imparta las ordenes sobre el particular. v.g. cuando el cliente da la orden de comprar acciones a un precio determinado y en el mercado se consiguen a un precio mucho más bajo en una modalidad distinta.
- c. El comisionista debe buscar siempre obtener la mayor utilidad para su cliente. Por consiguiente, si cuando recibe una orden de venta o de compra conoce que en otra plaza existe un precio mejor, debe tratar de realizar la operación para otra plaza o de otra plaza para así beneficiar a su cliente.

Visto lo anterior, como su asesor, el comisionista debe informarle sobre los beneficios y riesgos que existen en el mercado, al momento de tomar una decisión de inversión.

Lo pueden atender en sus oficinas o a través de una red bancaria o de una entidad financiera. Es importante que aclare con su asesor cuál es la entidad con la que usted realmente está contratando ya que eventualmente puede funcionar como grupo o tener nombres comerciales o logotipos parecidos más no idénticos (banco, corporación, comisionista, fiduciaria, etc.), que pueden generar confusión en el cliente.

Recuerde: es usted quien decide con quién y cómo quiere invertir su patrimonio y sus recursos. Una vez conozca la firma con quien contrata y el asesor le haya explicado suficientemente cuáles son las opciones que existen en el mercado así como sus riesgos, infórmele claramente cuál es su decisión de inversión.

En lo que hace al desarrollo del contrato de comisión para la compra y venta de valores el Comisionista de Valores debe:

- Desempeñar directa y personalmente la comisión (artículo 1291 C. Co.)
- Realizar los actos comprendidos dentro de los negocios que le son encargados por sus clientes y los necesarios para su ejecución (artículo 1263 C.Co.).
- Entregar a los clientes todo provecho directo o indirecto que obtenga en ejercicio de la comisión, de manera que sólo pueden recibir la remuneración convenida para cada negocio (artículo 1265 C.Co.).
- Respetar los límites del encargo (artículo 1266 C.Co.).
- Separarse de las instrucciones impartidas cuando circunstancias desconocidas o ignoradas por los clientes que le hagan suponer razonablemente que éste habría dado su aprobación para ello (artículo 1266 C.Co.).
- Suspendar la ejecución del encargo cuando se presenten casos no previstos por los clientes, a menos que la urgencia y el estado del negocio no permitan demora alguna o estuviere facultado para obrar a su arbitrio, caso en el cual debía actuar según su prudencia y en armonía con la costumbre de los comerciantes diligentes (artículo 1277 C.Co.)

4.3.3. Comisionistas Independientes

Los comisionistas independientes de valores son las sociedades que habitualmente y sin ser miembros de una bolsa de valores, se ocupan de la compra y venta de valores en nombre propio y por cuenta ajena.

Los comisionistas además del desarrollo exclusivo del contrato de comisión para la compra y venta de valores pueden realizar otras actividades entre las cuales podemos destacar la intermediación en la colocación de títulos garantizando la totalidad o parte de la emisión o adquirirlos por cuenta propia, esto es con cargo a sus propios recursos, pueden otorgar préstamos con sus recursos para financiar la adquisición de valores y celebrar compraventas con pacto de recompra sobre valores, entre otras actividades establecidas en el artículo 7 de la Ley 45 de 1990.

4.4. Proveedores de Infraestructura

4.4.1. Depósito Centralizado de Valores (DCV, DECEVAL)

En términos generales las sociedades administradoras de depósitos centralizados de valores tienen por objeto administrar valores evitando el riesgo del manejo físico de los valores que se deposita al inmovilizar los títulos en bodegas de alta seguridad permitiendo su manejo desmaterializado a través de anotaciones en cuenta.

Estos depósitos de valores se crearon con el propósito de disminuir el riesgo operativo y, por consiguiente, dotar de mayor seguridad en el cumplimiento de las transacciones efectuadas en el mercado de valores. La desmaterialización de los títulos en los depósitos centralizados de valores estandarizó el cumplimiento de las operaciones, lo que permitió que la compra y venta de títulos pudiera cumplirse en el mismo día.

El Depósito Centralizado de Valores de Colombia DECEVAL S.A. es una entidad que recibe en depósito valores inscritos en el Registro Nacional de Valores y Emisores (RNVE), para mediante un sistema computarizado de alta tecnología y seguridad, administrarlos mitigando el riesgo de su manejo físico en transferencias, registros, ejercicio de derechos patrimoniales etc.

En el Depósito se inmovilizan los títulos en bóvedas de alta seguridad permitiendo su circulación desmaterializada a través de registros electrónicos mediante el mecanismo de anotación en cuenta. DECEVAL Presta los servicios de custodia, administración, compensación y liquidación de valores inscritos en el Registro Nacional de Valores

DECEVAL tiene como domicilio la ciudad de Bogotá D.C. y tiene sucursales en Medellín y en Cali, cubriendo las zonas centro, norte y sur del país. En el Depósito se inmovilizan los títulos en bodegas de alta seguridad permitiendo su manejo desmaterializado, a través de registros electrónicos.

4.4.1.1. ¿Qué es la desmaterialización?

Es el fenómeno mediante el cual se sustituye el uso y manejo del documento físico y se reemplaza por un registro contable al que, en la mayoría de los casos, se le ha dado el nombre de documento informático; o, definida de otra forma, la desmaterialización de valores significa sustituir títulos físicos por anotaciones en cuenta, en los registros contables de cada tenedor, representando así los documentos físicos. Se entenderá por anotación en cuenta el registro que se efectúe de los derechos o saldos de los titulares en las cuentas de depósito, el cual será llevado por un depósito centralizado de valores, tal como lo dispone el artículo 12 de la Ley 964 de 2005.

4.4.1.2. ¿Qué son emisiones desmaterializadas?

Son aquellas ofertas de valores que no requieren la expedición de títulos físicos para respaldar la colocación individual; en lugar de ello, la emisión se sustenta a través de un título global (macrotítulos), a partir del cual se realiza la colocación primaria de los valores mediante anotaciones en cuenta, para cada uno de los compradores.

Algunos valores, como los provenientes de titularización o los títulos y bonos hipotecarios, deben ser obligatoriamente desmaterializados. Así mismo, todos los valores que se inscriban en Bolsa deben ser desmaterializados.

4.4.2. Bolsa de Valores

La Bolsa de Valores de Colombia S.A. – BVC es en esencia un recinto en el cual compradores y vendedores concretan negocios a través de los comisionistas de bolsa; posee oficinas en Bogotá, Medellín y Cali.

El 3 de julio de 2001 se integraron las bolsas de Bogotá, Medellín y Occidente, y se creó la actual Bolsa de Valores de Colombia. Esta nueva entidad es un establecimiento mercantil de carácter privado, cuyos accionistas son las firmas comisionistas, pudiendo también serlo asociaciones o corporaciones sin ánimo de lucro y cualquier persona natural o jurídica, siempre que las normas que rijan a esa persona se lo permitan.

La BVC opera en un mercado nacional y está sometida a la inspección y vigilancia de la Superintendencia Financiera de Colombia. La BVC es un establecimiento de comercio, de naturaleza privada, constituida bajo la forma de sociedad anónima; en este lugar organizado se efectúa la negociación de valores a través de las ruedas o reuniones públicas de negociación, entendiendo que el sitio también se puede asociar con “lugar virtual” donde se encuentra la oferta y la demanda de valores facilitando el encuentro entre empresas o instituciones que necesitan recursos financieros y aquellas entidades o personas que tienen excedentes y están dispuestas a invertir.

Las bolsas de valores en general impulsan el desarrollo y crecimiento del mercado de activos financieros en el país, al facilitar el financiamiento de empresas industriales, comerciales y de servicios, las cuales requieren de manera continua recursos para adelantar su tarea productiva.

¿Qué función cumplen las bolsas de valores?

La función principal de las bolsas de valores es canalizar los recursos del público hacia la inversión en empresas (sociedades anónimas), empresas comerciales, industriales, de servicios, estatales, mediante su capitalización, función que se considera de la mayor importancia para la economía de un país.

Dicho propósito se sustenta en el desarrollo de otras funciones:

- Inscribir títulos o valores para ser negociados en la Bolsa realizando previamente la revisión de los requisitos legales establecidos para tal fin;
- Cancelar la inscripción de valores emitidos por entidades que no ofrezcan condiciones suficientes de seguridad;
- Mantener en funcionamiento un mercado técnicamente organizado que ofrezca a sus participantes condiciones de seguridad, honorabilidad, corrección, transparencia, (información) y formación de precios de acuerdo con la compra y venta de títulos y la reglamentación establecida para tal fin;
- Publicar diariamente las operaciones efectuadas y los precios de oferta y demanda;
- Ofrecer al público datos sobre las entidades emisoras que tengan sus títulos inscritos en bolsa,
- Establecer martillos para el remate de títulos o valores;
- Organizar y fomentar la negociación de divisas por parte de sus miembros;
- Reglamentar la negociación y operaciones que se celebren a través de ellas;

- Organizar centros de arbitraje y conciliación para dirimir las controversias que se presenten por causa o con ocasión de operaciones o actividades en el mercado de valores;
- Administrar sistemas de negociación de valores y de registro de operaciones;
- Participar en operaciones de venta de acciones inscritas en el Registro Nacional de Valores y Emisores, que se realicen en los procesos de privatización o en los de democratización, en desarrollo de la etapa dirigida a los destinatarios de condiciones especiales.

4.4.3. Sociedades Calificadoras de Riesgo

Las Sociedades Calificadoras de Riesgos (en adelante SCR) emiten opiniones independientes acerca de la probabilidad que una emisión o una obligación financiera pueda ser pagada oportunamente y en las condiciones originalmente pactadas. De la misma forma, las SCR emiten opiniones acerca de la capacidad crediticia de un emisor para pagar sus obligaciones así como también emiten informes acerca de la calidad de la administración y operación de algunas entidades que por su naturaleza captan y manejan recursos de terceros.

Las SCR son sociedades anónimas cuyo objeto social exclusivo es la calificación de valores o riesgos relacionados con la actividad financiera, aseguradora, bursátil y cualquier otra relativa al manejo, aprovechamiento e inversión de recursos captados del público.

La evaluación del riesgo crediticio se fundamenta **en una opinión** basada en análisis cualitativos y cuantitativos que cambian de acuerdo con el entorno económico de cada industria o sector. Dentro de cada uno de éstos, cada tipo de calificación varía de acuerdo con la naturaleza de la emisión, la empresa que emite, su desempeño particular y cultura empresarial.

La opinión emitida por las sociedades calificadoras está orientada a clasificar el objeto calificado en dos grados:

- **De inversión:** se considera que la emisión o el objeto de calificación bajo este grado no representa mayores riesgos de incumplimiento. Una calificación está dentro del grado de inversión cuando los títulos a los cuales se aplica no representan un gran riesgo de incumplimiento en las obligaciones inicialmente pactadas para con los compradores de los mismos.
- **Especulativo:** Implica que se presentan factores de riesgo que podrían llevar, en mayor o menor medida al incumplimiento en el pago de intereses o capital.

Dentro de cada uno de los grados mencionados se establecen distintas categorías de acuerdo a la ponderación de los distintos factores que se evalúan (Alto, bueno, satisfactorio, etc.), algunas se acompañan del signo positivo o negativo reflejando la tendencia hacia la calificación más próxima. Tanto los grados como las categorías se aplican para las obligaciones de corto y largo plazo.

4.4.4. Autorregulador del mercado de valores (AMV)

La Corporación Autorreguladora del Mercado de Valores AMV es una entidad de carácter privado sin ánimo de lucro, de carácter nacional regida por la Constitución, normas civiles, la ley 964 de 2005 y normas que la desarrollan y por sus estatutos y reglamentos. Esta entidad establece los mecanismos mediante los cuales los agentes del mercado de valores procuran elevar los estándares profesionales y velar por un mercado íntegro y transparente donde exista libre formación de precios y condiciones adecuadas de seguridad para los inversionistas y para el público en general, estableciendo unas reglas de juego claras, cuyo incumplimiento tiene repercusiones de distinta índole y en donde no interviene el Estado.

Esta entidad fue autorizada por la Superintendencia Financiera para adelantar sus labores como organismo de autorregulación en los términos de la ley 964 de 2005 y el decreto 1565 de 2006, mediante la expedición de la Resolución número 1171 del 7 de julio de 2006. Información adicional sobre el particular la puede encontrar en la página Web de la entidad www.amvcolombia.org.co.

Capítulo III

Otros conceptos

5. ¿QUÉ ES EL SIMEV?

El Sistema Integral de Información del Mercado de Valores - **SIMEV** -, es el conjunto de recursos humanos, técnicos y de gestión administrados por la Superintendencia Financiera de Colombia para permitir y facilitar el suministro de información al mercado.

De conformidad con lo previsto en el párrafo 3° del artículo 7° de la ley 964 de 2005, la veracidad de la información que repose en el SIMEV, así como los efectos que se produzcan como consecuencia de su divulgación serán de exclusiva responsabilidad de quienes la suministren al sistema.

De acuerdo con lo previsto por el artículo 1.1.2.14. de la Resolución 400 de 1995, los emisores de valores deberán mantener permanentemente actualizado el RNVE remitiendo a la Superintendencia Financiera de Colombia las informaciones periódicas y relevantes de que tratan los artículos 1.1.2.15., 1.1.2.16. y 1.1.2.18. de la misma resolución, las cuales deberán igualmente ser enviadas a los sistemas de negociación en los cuales se negocien dichos valores, cuando a ello haya lugar, dentro de los mismos plazos establecidos para el envío a la Superintendencia Financiera de Colombia. Según lo establecido en el artículo 1.1.2.21 de la citada Resolución, el representante legal del emisor, o el agente de manejo en procesos de titularización será el responsable del suministro de dicha información.

A su turno, y de conformidad con lo establecido en el párrafo primero del artículo 1.1.1.3, el artículo 1.1.3.16. de la Resolución 400 de 1995 y la Circular Externa 023 de 2007, los agentes que se encuentren inscritos en el Registro Nacional de Agentes del Mercado de Valores - RNAMV serán responsables de la actualización permanente de la información que reportan a dicho registro.

Finalmente, y de acuerdo con el artículo 1.1.4.3. de la misma resolución, la persona a la cual se encuentre vinculado el profesional inscrito en el Registro Nacional de Profesionales del Mercado de Valores, o la persona natural que desarrolle operaciones de corretaje, son responsables de la actualización de la información que reposa en dicho registro, en los términos señalados en esa norma.

El SIMEV se compone de los siguientes registros:

- Registro Nacional de Valores y Emisores - RNVE
- Registro Nacional de Agentes del Mercado de Valores - RNAMV
- Registro Nacional de Profesionales del Mercado de Valores - RNPMV

6. ¿SON DIFERENTES LOS CONCEPTOS DE “MERCADO DE VALORES”, “MERCADO MOSTRADOR”, “MERCADO PRIMARIO”, “MERCADO SECUNDARIO” Y “MERCADO FINANCIERO”? ¿QUÉ SIGNIFICAN?

Sí, son conceptos diferentes. Veámoslos:

MERCADO DE VALORES: Las actividades de manejo, aprovechamiento e inversión de recursos captados del público que se efectúen mediante valores.

MERCADO MOSTRADOR - O.T.C. (OVER THE COUNTER) EXTRABURSÁTIL: Aquel que se desarrolla por fuera de bolsa, sobre títulos inscritos en el Sistema Integral de Información del Mercado de Valores. Solo pueden actuar en este mercado las personas inscritas como intermediarios en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios.

MERCADO PRIMARIO: Se habla de mercado primario para referirse a la colocación de títulos que se emiten o salen por primera vez al mercado. A éste recurren las empresas y los inversionistas, para obtener recursos y para realizar sus inversiones, respectivamente.

MERCADO SECUNDARIO: Se refiere a la compra y venta de valores ya emitidos y en circulación. Proporciona liquidez a los propietarios de títulos.

MERCADO FINANCIERO: Es el conjunto de instituciones y mecanismos utilizados para la transferencia de recursos entre agentes económicos. En el Mercado Financiero se efectúan transacciones con títulos de corto, medio y largo plazo, generalmente destinados para el financiamiento de capital de trabajo permanente o de capital fijo de las empresas, del gobierno y sus entes descentralizados.

7. ¿QUÉ DEBEN HACER LOS INVERSIONISTAS CUANDO CONSIDEREN QUE ALGUNO DE SUS DERECHOS HA SIDO VULNERADO POR PARTE DE UN INTERMEDIARIO DEL MV?

Cuando un inversionista del MPV considere que sus derechos han sido vulnerados por parte de un intermediario del mercado de valores debe acudir ante la SFC, dado que en los términos del Decreto 4327 de 2005, "... las Delegaturas Institucionales y a las Delegaturas para Riesgos son las encargadas de atender y evaluar las quejas que, como cliente o usuario se presenten contra alguna de las entidades vigiladas por parte de la SFC.". Así, la SFC, a través del Delegado para Intermediarios de Valores y Otros Agentes o de alguna de la Delegaturas para Riesgos, si fuere el caso, atenderá su solicitud, la cual puede ser presentada en forma de consulta, queja o cualquiera otra forma que se enmarque en el ejercicio del derecho de petición (www.supefinanciera.gov.co, enlace Consumidor Financiero, sección Quejas).

Igualmente puede presentar su reclamación ante la propia SCB o ante el defensor del cliente de la respectiva SCB.

8. ¿CUÁL ES EL OBJETIVO DE LA VIGILANCIA DE LA SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA SOBRE LOS INTERMEDIARIOS DE VALORES?

A la SFC le corresponde preservar la confianza indispensable para atraer inversionistas, que permanezcan en el mercado público de valores en cuanto encuentren reglas claras de conducta, intermediarios altamente calificados, alternativas de inversión, rentabilidad acorde a las condiciones del mercado, coberturas de riesgo, información oportuna, suficiente y de calidad y mecanismos de protección a los derechos de los inversionistas.

Igualmente, es prioritario preservar la integridad del mercado, la funcionalidad de los sistemas transaccionales y de registro, así como la eficiencia en los mecanismos de formación de precios y de compensación y liquidación de operaciones.

La SFC, dentro de sus competencias, desarrolla directamente la inspección y vigilancia sobre las sociedades comisionistas de bolsa, las bolsas de valores, los fondos de garantía que se constituyan en el mercado público de valores, entre otras entidades. Dicha inspección y vigilancia es de carácter permanente y tiene por objeto asegurarse de que en su funcionamiento y operación dichas entidades se ajusten a las leyes y decretos que las regulan, así como a las disposiciones y decisiones de la Superintendencia, a sus propios estatutos y a los reglamentos de las bolsas de las cuales sean miembros.

Para el cabal cumplimiento de esta función, la ley le ha asignado facultades para ordenar la suspensión de actividades, ordenar la cancelación de su inscripción en bolsa, imponer multas, intervenir administrativamente por violación de las leyes o reglamentos, sus estatutos o los de la bolsa, o cuando dejen de cumplir las decisiones o instrucciones impartidas por la propia Superintendencia.

9. ¿CUAL ES LA DEPENDENCIA DIRECTAMENTE RESPONSABLE DE EJERCER LA INSPECCIÓN Y VIGILANCIA DE LOS INTERMEDIARIOS DEL MV?

Para el cumplimiento de la labor de inspección y vigilancia a los intermediarios del MPV, la Superintendencia Financiera de Colombia desarrolla las funciones previstas en los artículos 56, 57, 58 y 59 del Decreto 4327 de 2005, a través de la Delegatura para Intermediarios de Valores y Otros Agentes, en concordancia con la normativa especializada aplicable (www.superfinanciera.gov.co, enlace Normativa).

10. ¿EN DESARROLLO DEL CONTRATO DE COMISIÓN UN INTERMEDIARIO PUEDE GARANTIZARLE A SUS CLIENTES UN RENDIMIENTO FIJO SOBRE LAS INVERSIONES Y DAR SEGURIDAD SOBRE EL ÉXITO DE UN NEGOCIO?

Las obligaciones de un comisionista de bolsa nos de medio y no de resultado. Este principio es esencial para la comprensión de la naturaleza de las obligaciones que adquiere el comisionista. Veámoslo:

El comisionista de bolsa **no puede** ofrecer o garantizar a su cliente una rentabilidad específica sobre su inversión, esto es, quien ejecute un negocio por orden o solicitud de otro en desarrollo del contrato de comisión no puede ofrecer un **PRECIO O TASA** específica sobre la inversión, pues éstos se obtienen de la libre oferta y demanda del mercado. El comisionista de bolsa está obligado a realizar el mejor esfuerzo en beneficio de su cliente pero no puede garantizar un buen resultado ni que obtendrá utilidades en la realización del mismo.

Los comisionistas son profesionales expertos en la consecución y colocación de recursos financieros, que gracias a su conocimiento y experiencia están en la capacidad de brindar asesoría especializada, orientar frente a las diversas alternativas de inversión en el mercado público de valores, proveer de elementos de juicio útiles para anticipar con alguna probabilidad de éxito lo que le aportará su decisión y servir de canal de acceso a los mercados de instrumentos financieros en los que usted no puede intervenir en forma directa.

La labor que desarrollan las sociedades de comisionistas responde a la premisa de mejor esfuerzo para el logro de su fin pero no garantizan los resultados. La decisión de inversión recae en el inversionista quien toma la última decisión informada y es por ello que los potenciales inversionistas debe evaluar con cuidado las alternativas puestas a su disposición, el canal a través del cual quiere que se cierre el negocio y el tipo de negocio que se hará.

11. OBLIGACIONES DE LOS INVERSIONISTAS

Todo inversionista debe revisar muy bien las condiciones de los valores que se le ofrecen como inversión, así como el estado del emisor de los mismos. Para el efecto, además de la asesoría pertinente de los intermediarios de valores, debe exigir que se le entreguen para su análisis los documentos que soportan dicha inversión, a saber, prospectos, contratos, reglamentos de carteras, etc., documentación que contiene información sobre las condiciones de los valores así como sobre la situación financiera, administrativa, organizacional, de riesgos, etc., del emisor de los valores, a efecto de que su toma de decisión esté debidamente soportada con la información pertinente sobre el riesgo a asumir.