

BOLETÍN NORMATIVO

Bogotá D.C., julio 25 de 2025	No. 027
-------------------------------	---------

La Bolsa de Valores de Colombia S.A. (en adelante “Bolsa” o “bvc”) de conformidad con lo previsto en los artículos 1.1.8.3, 1.1.8.4, 1.1.8.11 y 1.1.8.12 del Reglamento del Sistema Centralizado de Operaciones de Negociación y Registro - MEC Mercado Electrónico Colombiano (en adelante “Reglamento MEC”), publica:

TABLA DE CONTENIDO

	REGLAMENTO GENERAL DEL MEC	Páginas
	ASUNTO: MODIFICACIÓN DEL REGLAMENTO GENERAL DEL MEC, EN RELACIÓN CON LA ADOPCIÓN DE LA REGULACIÓN DEL DECRETO 1239 DE 2024, SOBRE LOS PROGRAMAS DE FORMACIÓN DE LIQUIDEZ PARA LOS VALORES DE DEUDA INSCRITOS EN LA BOLSA DE VALORES DE COLOMBIA S.A.	008



Bogotá D.C., julio 25 de 2025

ASUNTO: MODIFICACIÓN DEL REGLAMENTO GENERAL DEL MEC, EN RELACIÓN CON LA ADOPCIÓN DE LA REGULACIÓN DEL DECRETO 1239 DE 2024, SOBRE LOS PROGRAMAS DE FORMACIÓN DE LIQUIDEZ PARA LOS VALORES DE DEUDA INSCRITOS EN LA BOLSA DE VALORES DE COLOMBIA S.A.

De conformidad con lo previsto en los artículos 1.1.8.3, 1.1.8.4, 1.1.8.11 y 1.1.8.12 del Reglamento General del MEC y considerando:

1. Que la Bolsa, mediante Boletín Normativo del MEC No. 004 del 6 de marzo de 2025, publicó para comentarios del mercado la propuesta de modificación del Reglamento General del MEC en relación con la adopción de la regulación del Decreto 1239 de 2024, sobre los programas de formación de liquidez para los valores de deuda inscritos en la Bolsa de Valores de Colombia S.A.
2. Que el Comité Técnico del MEC, emitió su concepto previo favorable a la modificación del Reglamento General del MEC, tal y como consta en el acta No. 197 del 14 de marzo de 2025.
3. Que el Comité de Regulación del Consejo Directivo de la Bolsa en sesión del 18 de marzo de 2025 estudió la propuesta de modificación y recomendó someterla a consideración del Consejo Directivo de la Bolsa según consta en el Acta No. 229.
4. Que la propuesta de modificación fue aprobada por el Consejo Directivo de la Bolsa en sesión del 26 de marzo de 2025, según consta en el Acta No. 347.
5. Que la presente modificación del Reglamento General del MEC fue aprobada por la Superintendencia Financiera de Colombia mediante Resolución No. 1250 del 26 de junio de 2024.

Se procede a publicar la modificación de los artículos 2.2.5.1, 2.2.5.2, 2.2.5.3, 2.2.5.5, 2.2.5.7, 2.2.5.8, 2.2.5.10, 2.2.5.12 y 2.2.5.13 y la derogatoria del Capítulo VI (artículo 2.2.6.1) del Título II del Libro Segundo del Reglamento General del MEC, en los siguientes términos:

ARTÍCULO PRIMERO. Modifíquese los artículos 2.2.5.1, 2.2.5.2, 2.2.5.3, 2.2.5.5, 2.2.5.7, 2.2.5.8, 2.2.5.10, 2.2.5.12 y 2.2.5.13 del Reglamento General del MEC, en los siguientes términos:

CAPÍTULO V – DE LOS CONTRATOS DE FORMADORES DE LIQUIDEZ PARA TÍTULOS DE DEUDA.

Artículo 2.2.5.1. Del Formador de liquidez.

Podrán ser formadores de liquidez aquellas sociedades comisionistas de bolsa de valores, establecimientos bancarios, corporaciones financieras, compañías de financiamiento y sociedades fiduciarias en calidad de administradoras de fondos de inversión colectiva y de negocios fiduciarios que, bajo alguno de los mecanismos establecidos en el Decreto 2555 de 2010 o las normas que lo adicionen, modifiquen o complementen, intervengan de manera continua en las ruedas o sesiones del Sistema, formulando posturas u órdenes de venta o de compra en firme, en el mercado de contado y/o en operaciones del mercado monetario y de préstamos de valores sobre un determinado valor admisible (en adelante el valor o los valores), con el objeto de generarle liquidez.

Los formadores de liquidez podrán actuar a través de los siguientes mecanismos:

1. Utilizando fondos propios del formador de liquidez, sin que exista un contrato con el emisor;
2. Utilizando fondos propios del formador de liquidez, en desarrollo de un contrato de liquidez suscrito con el emisor, con un tercero o el Administrador del Sistema bajo el esquema de incentivos;
3. Utilizando fondos provenientes del emisor.–Bajo este mecanismo, el formador de liquidez del mercado de valores deberá ejecutar el contrato de manera autónoma y con total independencia del emisor. Sin perjuicios de lo anterior, el emisor que ostente la calidad de entidad estatal, en los términos descritos en el Artículo 2.27.2.1.2 del Decreto 2555 de 2010, podrá destinar fondos para la actividad de formación de liquidez toda vez que su régimen legal así lo autorice.
4. Utilizando fondos provenientes de terceros, o del Administrador del Sistema, en ejercicio de contrato de comisión.

En ningún caso un formador de liquidez podrá operar en forma simultánea dos o más de estos mecanismos sobre valores de un mismo emisor.

Las entidades habilitadas que pretendan desarrollar programas de liquidez deberán observar y cumplir, además de las disposiciones legales que los rigen, las disposiciones contenidas en el presente Reglamento y en la Circular.

Para efectos de este Reglamento, se entiende por “contrato de liquidez sobre valores”, aquel contrato suscrito entre i) un emisor de valores o un tercero o el Administrador del Sistema y ii) el formador de liquidez, por el cual este último se obliga a intervenir durante un tiempo determinado, empleando fondos provenientes del emisor, de terceros, del Administrador del Sistema o fondos propios, para proveer liquidez en el mercado a los valores objeto del contrato.

Parágrafo 1: los mecanismos descritos en los numerales tercero y cuarto solo podrán ser utilizados por sociedades comisionistas de bolsa.

Artículo 2.2.5.2. Del origen de los fondos.

Las partes en el contrato de liquidez deberán establecer si los fondos que van a emplearse para promover la liquidez de los valores, los suministrará el formador de liquidez con fondos propios, o serán fondos del emisor o de un tercero.

Cuando el formador de liquidez suministre los fondos de sus recursos propios para desarrollar el contrato de liquidez bajo un esquema de incentivos, dicho contrato entre el formador de liquidez y el emisor deberá contener los requisitos mínimos establecidos en las normas aplicables vigentes. En todo caso, las sociedades fiduciarias solo podrán actuar en calidad de administradoras de fondos de inversión colectiva y de negocios fiduciarios, por tanto, solo podrán utilizar recursos que provengan de dichos vehículos.

El mecanismo de actuación a través del cual el emisor, el Administrador del Sistema, o un tercero, suministre los fondos al formador de liquidez la calidad de formador de liquidez podrá ser ostentada únicamente por sociedades comisionista de bolsa.

Artículo 2.2.5.3. Del término de duración del contrato de liquidez.

Las partes en el contrato deberán fijar el término de duración del mismo, el cual no podrá exceder del término de duración previsto en los estatutos sociales respectivos para la entidad habilitada que actúe como formador de liquidez, ni ser superior al término de vencimiento de los valores objeto del programa de liquidez.

Artículo 2.2.5.5. De los requisitos para actuar como Formador de Liquidez

Las entidades habilitadas que decidan actuar como formadores de liquidez, deberán cumplir y acreditar en todo momento los requisitos que a continuación se señalan:

1. Tener dispuesta una adecuada estructura administrativa, tecnológica, técnica, operativa y profesional que le permita adelantar una gestión óptima respecto de las operaciones que pretende adelantar, así como la adecuada protección del mercado y de los intereses que representa.
2. Contar con un manual de procedimiento aprobado por la junta directiva de la sociedad, en el que se detalle claramente lo siguiente:
 - a) Las funciones del área encargada de la gestión de las operaciones correspondientes.
 - b) Las políticas y parámetros conforme a los cuales desarrollará la actividad.
 - c) Las reglas, en forma precisa, que permitan evitar el conflicto de interés y el uso indebido de información privilegiada. Para el efecto deberá distinguir entre las operaciones que realice la entidad habilitada en el ejercicio de su labor como intermediario del mercado de valores, y las actividades que ejecute como formador de liquidez.
 - d) Las políticas en materia de exposición, límites, seguimiento, indicadores, señales de alerta y control de riesgos inherentes a las operaciones sobre el valor objeto del programa de liquidez.
 - e) Las políticas, procedimientos y controles para evitar que sus representantes legales y/o administradores y demás funcionarios vinculados, independientemente del tipo de relación contractual, en cuanto participen, directa o indirectamente en la realización de

actividades propias de la intermediación de valores, en la gestión de riesgo asociada a ésta, incluida su actividad como formador de liquidez, compren o vendan de manera directa o indirecta para sí o para aquellas personas con las que ostenten la calidad de un mismo beneficiario real, los valores objeto de su actividad como formador de liquidez, de conformidad con las normas aplicables vigentes.

3. Contar con los medios necesarios para disponer y remitir de manera oportuna y adecuada la información a que está obligado a suministrar a la Superintendencia Financiera de Colombia, a los Organismos de Autorregulación del Mercado de Valores, al Administrador y al mercado como formador de liquidez.
4. Contar con auditoría interna y contralor normativo. Dichas auditorías deben tener bajo su responsabilidad la revisión de la ejecución de los programas de liquidez y la presentación de los informes respectivos a la Junta Directiva.
5. Contar con sitio web en el que se difunda su condición de formador de liquidez y las demás condiciones asociadas al mismo.

Parágrafo primero: Mediante Circular el Administrador establecerá la forma de acreditar los requisitos aquí establecidos.

Parágrafo segundo: El Administrador podrá en cualquier momento verificar el cumplimiento de los requisitos a que se refiere el presente artículo y solicitar los ajustes o aclaraciones que estime necesarios para el cabal cumplimiento de los mismos.

Artículo 2.2.5.7. De las obligaciones del formador de liquidez

Las entidades habilitadas que actúen en calidad de formador de liquidez tendrán las siguientes obligaciones:

1. Otorgar liquidez a los valores objeto de los programas de liquidez. para lo cual deberá procurar mantener la continuidad de las órdenes sobre los valores objeto de dichos programas, mediante ofertas y demandas en firme. En todo caso, el formador de liquidez no será responsable por sostener los precios de los valores que promueva.
2. Informar al Administrador, a través del Sistema, cuando actúe como formador de liquidez en las ofertas, demandas y operaciones realizadas, en la forma y términos establecidos para el efecto mediante Circular.
3. Presentar un informe trimestral a la junta directiva o al órgano que haga sus veces, elaborado por el (los) funcionario(s) encargado(s) de cada programa de liquidez, suscrito por el auditor interno y el contralor normativo, con el cual le permita a dicho órgano vigilar y evaluar su desempeño como formador de liquidez, así como el cumplimiento de las normas, el manual de procedimientos y los riesgos inherentes con la actividad.
4. Remitir al Administrador copia del informe presentado en el punto tercero y el extracto pertinente del acta de la reunión de la junta directiva del formador de liquidez en la cual se trató el tema. Esta información deberá ser remitida dentro de los diez días hábiles siguientes a la aprobación de esta última. Sin perjuicio de lo anterior el Administrador podrá modificar la periodicidad y forma de acceso a dichos documentos mediante Circular.
5. Informar al Administrador, a los Organismos de Autorregulación del Mercado de Valores y a la Superintendencia Financiera de Colombia de cualquier práctica o conducta del mercado que

llegare a conocer, mediante la cual se utilice en forma indebida la posibilidad de vender o comprar a un formador de liquidez.

6. Informar al Administrador, a la Superintendencia Financiera de Colombia, a los Organismos de Autorregulación del Mercado de Valores y al emisor o al tercero (en caso de utilizar fondos provenientes de estos dos últimos), cómo se afectará su condición de formador de liquidez cuando haya decidido realizar operaciones tales como fusión, transferencia de la mayoría de la propiedad accionaria a terceros, escisión, cesión de activos, pasivos y contratos, o adopción de otros esquemas de organización empresarial con efectos semejantes a los anteriores, o ante cualquier acto, operación o negocio que, en todo caso, tenga implicaciones de trascendencia en el desempeño operacional o financiero de esta sociedad. Lo anterior, dentro de los cinco (5) días hábiles siguientes a la ocurrencia del respectivo evento.
7. En caso de utilizar fondos provenientes del emisor o de terceros, deberá mantener a disposición de la Superintendencia Financiera de Colombia, de los Organismos de Autorregulación del Mercado de Valores y del Administrador, todas las comunicaciones entre el formador de liquidez, el tercero o el emisor, relacionadas con su actividad como formador de liquidez del mercado de valores.
8. En caso de utilizar fondos provenientes del emisor o de terceros, deberá informar al Administrador del sistema sobre la terminación, modificación o prórroga del contrato celebrado con el emisor o con un tercero, dentro de los cinco (5) días hábiles siguientes a la ocurrencia del respectivo evento.
9. Las demás establecidas en la ley, especialmente en el artículo 2.27.2.1.6 del Decreto 2555 de 2010, así como las instrucciones contenidas en el Capítulo IV del Título III de la Parte III de la Circular Básica Jurídica (Circular Externa 029 de 2014) expedida por la Superintendencia Financiera de Colombia (Circular Básica Jurídica), en el presente Reglamento, en la Circular, así como las normas que los adicionen, modifiquen y/o complementen.
10. Al actuar como formador de liquidez sobre valores emitidos, avalados o administrados por entidades vinculadas, la entidad habilitada deberá establecer principios, políticas y procedimientos para identificar, prevenir y gestionar conflictos de interés, de acuerdo con lo dispuesto en el artículo 7.3.1.1.2 del Decreto 2555 de 2010.
11. Las sociedades comisionistas de bolsa podrán celebrar operaciones por cuenta propia sobre valores que a su vez sean objeto de programas de liquidez en los cuales exista un contrato vigente en el que ostente la calidad de "formador", siempre y cuando establezca políticas principios y procedimientos para identificar, prevenir y gestionar conflictos de interés, de acuerdo con lo dispuesto en el artículo 7.3.1.1.2 del Decreto 2555 de 2010.

Artículo 2.2.5.8. De las prohibiciones del formador de liquidez.

Las entidades habilitadas que actúen en calidad de formador de liquidez, no podrán realizar las siguientes actividades:

1. Las demás prohibiciones y limitaciones establecidas en el Decreto 2555 de 2010, especialmente en el artículo 2.27.2.1.7, el Capítulo IV del Título III de la Parte III de la Circular Básica Jurídica (Circular Externa 029 de 2014) expedida por la Superintendencia Financiera de Colombia (Circular Básica Jurídica), el presente Reglamento, la Circular, así como las demás normas que las adicionen, modifiquen y/o sustituyan.

2. Participar en programas por fuera del Sistema que tengan por objetivo otorgar liquidez mediante el ingreso de órdenes de compra y de venta al valor sobre el cual se está desarrollando el programa en el Sistema.

Artículo 2.2.5.10. De las obligaciones del emisor de valores objeto del contrato de liquidez.

Los contratos de liquidez deberán prever como mínimo las siguientes obligaciones a cargo del emisor, adicionales a las consagradas en la normatividad vigente:

1. Difundir al mercado a través de su página web, el nombre de la (s) Sociedad (es) Comisionista (s) que ha (n) contratado como Formador (es) de liquidez, el origen de los fondos que se van a emplear para promover la liquidez de los valores y demás aspectos relevantes asociados con la ejecución del contrato de liquidez.
2. En caso que el contrato de liquidez se desarrolle con fondos del emisor, deberá poner al formador de liquidez en condiciones de cumplir las operaciones que celebre en desarrollo del contrato, en la forma y términos previstos en el mismo. En caso que un formador de liquidez incumpla una operación por falta de provisión de recursos por parte del emisor, cuando de acuerdo con lo dispuesto en el contrato estaba obligado a ello, dicha circunstancia será publicada en el boletín diario de la Bolsa, sin perjuicio de la responsabilidad que le corresponda al emisor debido a tal incumplimiento y a la imposición de las sanciones disciplinarias a que haya lugar para el formador de liquidez.
3. Mantener absoluta independencia con respecto a la labor del formador de liquidez y establecer mecanismos para asegurar que el Formador de Liquidez tome decisiones con absoluta independencia del emisor.
4. Informar al Administrador y a la Superintendencia Financiera de Colombia de cualquier práctica o conducta del mercado que llegare a conocer, mediante la cual se utilice en forma indebida la posibilidad de vender o comprar al formador de liquidez.
5. Informar al formador de liquidez de cualquier situación que pudiera llegar a generar conflicto de interés o información privilegiada, para que éste se abstenga de darle un uso indebido.
6. Enviar al Registro Nacional de Valores y Emisores (RNVE) administrado por la Superintendencia Financiera de Colombia y al Administrador, copia del contrato suscrito con el formador de liquidez.
7. Informar al Registro Nacional de Valores y Emisores (RNVE) administrado por la Superintendencia Financiera de Colombia, al Administrador y a los Organismos de Autorregulación del Mercado de Valores, cualquier evento que genere la suspensión, cancelación o terminación del contrato con el formador de liquidez, dentro de los cinco (5) días hábiles siguientes a la ocurrencia del respectivo evento.
8. No condicionar la entrega de los recursos al logro de un resultado específico de precio o tasa de negociación.
9. En general, dar cumplimiento a las obligaciones establecidas en el artículo 2.27.2.1.6. del Decreto 2555 de 2010, así como a las instrucciones contenidas en el Capítulo IV del Título III de la Parte III de la Circular Básica Jurídica (Circular Externa 029 de 2014) de la Superintendencia Financiera de Colombia.

Artículo 2.2.5.12. Divulgación de la información por parte del Administrador.

El Administrador tendrá a disposición en su página web la información sobre los valores objeto de los programas de formación de liquidez, la entidad habilitada que opera como formador de liquidez, el origen de los fondos empleados para promover la liquidez, la vigencia del programa, la duración, del contrato en caso de existir, con vínculo a la página web del formador correspondiente.

Adicionalmente, el Administrador informará en su página web el monto y cantidad de las operaciones en las que intervino cada formador de liquidez, con la periodicidad que se determine mediante Circular, así como las fechas en las cuales su condición como formador de liquidez fue suspendida o cancelada, sin perjuicio de la facultad de reportar dicha información a la Superintendencia Financiera de Colombia y a los Organismos de Autorregulación del Mercado de Valores.

Cuando en el mecanismo de actuación que aplique no medie contrato entre el Emisor y el Formador de Liquidez, el Administrador deberá informar al Emisor sobre la inscripción de la entidad habilitada que actúe como Formador de Liquidez del valor correspondiente.

Artículo 2.2.5.13. Monitoreo por parte del Administrador al programa de formadores de liquidez.

Para determinar si un formador de liquidez está cumpliendo con el programa, el Administrador realizará diariamente mediciones sobre el ingreso y permanencia de posturas de compra y de venta en firme y revisará si cumplen con la amplitud máxima permitida, con el tiempo mínimo de permanencia y con el monto mínimo de cotización.

Con base en las mediciones realizadas durante el periodo, el Administrador realizará un reporte que remitirá a cada formador de liquidez, con el fin de determinar el cumplimiento del programa, el cual contendrá entre otros aspectos: el porcentaje de cumplimiento del mismo de conformidad con los criterios técnicos establecidos mediante Circular, el monto y número de operaciones realizadas en desarrollo de cada programa.

Cuando el programa se desarrolle en virtud de un contrato suscrito con el emisor o un tercero, se le podrá enviar el reporte a este último siempre y cuando medie solicitud y dicho informe: (i) no contenga información sujeta a reserva y (ii) el emisor suscriba un acuerdo de confidencialidad y de uso adecuado de dicha información.

ARTÍCULO SEGUNDO. Derogar el Capítulo VI (artículo 2.2.6.1) del Título II del Libro Segundo del Reglamento General del MEC.

ARTÍCULO TERCERO. Vigencia. - La modificación publicada en el presente Boletín rige a partir del día primero (1º) de agosto de 2025.

(original firmado)

MONICA VERGARA TORRES

Representante Legal