



El futuro  
es de todos

Gobierno  
de Colombia

## Publicidad e informe de observaciones y respuestas de los proyectos específicos de regulación

En cumplimiento del Decreto 1081 de 2015 artículo 2.1.2.1.14. Publicidad e informe de observaciones y respuestas de los proyectos específicos de regulación expedidos con firma del presidente de la República

### Datos básicos

Nombre de la entidad	Superintendencia de Sociedades
Responsable del proceso	Santiago López Zuluaga
Nombre del proyecto de regulación	Por el cual se reglamenta parcialmente el Decreto Legislativo 560 de 2020, en lo relacionado con el régimen de los bonos de riesgo
Objetivo del proyecto de regulación	Regular un régimen propio de bonos de riesgo, de conformidad con lo señalado en el numeral 1 del artículo 4º del Decreto Legislativo 560 de 2020.
Fecha de publicación del informe	25 de marzo de 2021

### Descripción de la consulta

Tiempo total de duración de la consulta:	15 días
Fecha de inicio	27 de enero de 2021
Fecha de finalización	11 de febrero de 2021
Enlace donde estuvo la consulta pública	<a href="https://www.mincit.gov.co/normatividad/proyectos-de-normatividad/proyectos-de-decreto-2021/26-01-21-pd-bonos.aspx">https://www.mincit.gov.co/normatividad/proyectos-de-normatividad/proyectos-de-decreto-2021/26-01-21-pd-bonos.aspx</a>
Canales o medios dispuestos para la difusión del proyecto	Página WEB del Ministerio de Comercio, Industria y Turismo - subsitio Proyectos de Normatividad - Proyectos de Decreto 2021
Canales o medios dispuestos para la recepción de comentarios	Correo electrónico slopez@supersociedades.gov.co

### Resultados de la consulta

Número de Total de participantes	3	
Número total de comentarios recibidos	32	
Número de comentarios aceptados	20	63%
Número de comentarios no aceptadas	12	47%
Número total de artículos del proyecto	12	
Número total de artículos del proyecto con comentarios	8	67%
Número total de artículos del proyecto modificados	7	88%

### Consolidado de observaciones y respuestas

No.	Fecha de recepción	Remitente	Observación recibida	Estado	
1	10/02/2021	Diana Lucía Talero Castro- Instituto Iberoamericano de Derecho Concursal	<p><b>Memoria Justificativa:</b></p> <p>En el punto 1, referido a los ANTECEDENTES Y RAZONES DE OPORTUNIDAD Y CONVENIENCIA QUE JUSTIFICAN SU EXPEDICIÓN, se indicó:</p> <p>"El presente proyecto de decreto tiene como propósito reglamentar un régimen propio de los bonos de riesgo en virtud de lo dispuesto en el último inciso del numeral 2o del artículo 4o del Decreto Legislativo 560 de 2020."</p> <p>Al respecto es pertinente mencionar, que no es claro que se esté reglamentando el numeral 2 del art. 4 del D.L. 560/20, cuando la emisión de bonos de riesgo se aplican en el marco de una capitalización de pasivos, según lo previsto en el numeral 1 del artículo 4.</p>	Aceptada	Por un error de digitación se hizo referencia al numeral 2o en lugar del numeral 1o del artículo 4 del Decreto Legislativo 560 de 2020. Se procederá a hacer la corrección.

2	10/02/2021	Diana Lucía Talero Castro- Instituto Iberoamericano de Derecho Concursal	<p><b>Memoria Justificativa:</b></p> <p>En el punto 3. Referido a la VIABILIDAD JURÍDICA, se indicó:</p> <p>"El Decreto Legislativo 560 de 2020, en el último inciso del numeral 2o del artículo 4o, faculta al Gobierno Nacional para reglamentar el régimen propio de los bonos de riesgo."</p> <p>Se trata de una habilitación del último inciso del numeral 1 del artículo 4 como ya se mencionó.</p>	Aceptada	Por un error de digitación se hizo referencia al numeral 2o en lugar del numeral 1o del artículo 4 del Decreto Legislativo 560 de 2020. Se procederá a hacer la corrección.
3	10/02/2021	Diana Lucía Talero Castro- Instituto Iberoamericano de Derecho Concursal	<p><b>Memoria Justificativa:</b></p> <p>El punto 3.3. referido a Disposiciones derogadas, subrogadas, modificadas, adicionadas o sustituidas, se indicó:</p> <p>"No se produciría ninguno de estos efectos con la expedición del Decreto."</p> <p>Pero como se indicará más adelante en los comentarios respecto del Proyecto de Decreto, se está modificando la funcionalidad del Registro de Garantías Mobiliarias y el tratamiento de los créditos garantizados, regulados en la Ley 1676 de 2013 y en el Decreto 1074 Único del Sector Comercio, Industria y Turismo.</p>	No aceptada	Se procedió a hacer las correcciones en el proyecto de decreto para no modificar la funcionalidad del registro de garantías mobiliarias y el tratamiento de los créditos garantizados, con lo cual se mantiene lo dispuesto en la memoria justificativa de que no se producirá ningún efecto con la expedición del Decreto.
4	10/02/2021	Diana Lucía Talero Castro- Instituto Iberoamericano de Derecho Concursal	<p><b>1. Considerandos:</b></p> <p>En los considerandos se establece:</p> <p>"Que el Decreto Legislativo 560 de 2020, estableció el <u>reperfilamiento de pasivos</u> a través de la emisión de bonos de riesgo como uno de los mecanismos de alivio financiero y reactivación empresarial en los acuerdos de reorganización de los deudores afectados por la Emergencia Económica, Social y Ecológica.</p> <p>Identificando que el reperfilamiento de pasivos se logra a través de la emisión de bonos de riesgo, cuando el Decreto Legislativo 560 de 2020, establece en el numeral 1 del artículo 4, que la emisión de bonos de riesgo es un mecanismo de capitalización de pasivos y de subordinación de deudas no de reperfilamiento de pasivos.</p>	No aceptada	Cuando en el Decreto 560 de 2020 se habla de capitalización de pasivos mediante la suscripción voluntaria de acciones o la participación que corresponda según el tipo societario, se debe entender que se refiere a cuando la empresa en reorganización le ofrece a los acreedores la posibilidad de convertirse en propietarios de la sociedad mediante la cancelación de la deuda que mantienen con ella, recibiendo a cambio acciones o participaciones de la misma. Por su parte la capitalización de pasivos mediante bonos de riesgo, no puede entenderse sino como una conversión de créditos en bonos de riesgo. Se hará la aclaración correspondiente en el proyecto de decreto.
5	10/02/2021	Diana Lucía Talero Castro- Instituto Iberoamericano de Derecho Concursal	<p><b>1. Considerandos:</b></p> <p>En los considerandos del Proyecto de Decreto se establece:</p> <p>"Que el Decreto Legislativo 560 de 2020 facultó al Gobierno Nacional para reglamentar un régimen propio de los bonos de riesgo."</p> <p>No se indica en el considerando del Proyecto de Decreto la disposición que se está reglamentando, que corresponde al numeral 1 del artículo 4 y no como equivocadamente se menciona en la memoria justificativa, que se trata de una reglamentación del numeral 2 del artículo 4 referido a la Descarga de Pasivos..</p>	Aceptada	Se incluye la referencia al numeral 1 del artículo 4 del Decreto Legislativo 560 de 2020 en el proyecto de decreto.

6	10/02/2021	Diana Lucía Talero Castro- Instituto Iberoamericano de Derecho Concursal	<p><b>Artículo 1. Emisión de Bonos de Riesgo</b></p> <p>El artículo establece que debe ser una sociedad afectada (i) que celebre o (ii) haya celebrado un acuerdo de reorganización.</p> <p>La disposición debería especificar que la emisión de bonos es parte del acuerdo y cuando se haya celebrado el acuerdo, la emisión de bonos de riesgo se debe tramitar como una reforma del acuerdo porque la emisión de bonos de riesgo no se puede hacer por fuera del acuerdo en virtud del artículo 4 numeral 1 del DL 560.</p> <p>La disposición contenida en el Proyecto de Decreto parece sugerir que una sociedad que tramite un proceso de reorganización o que se encuentre en ejecución del celebrado, puede emitir bonos de riesgo, cuando la disposición legal indica que esta emisión debe estar contenida en el acuerdo o en su reforma.</p>	Aceptada	Se acepta comentario y se procede a hacer las correcciones y aclaraciones pertinentes para que se entienda que la emisión debe estar contenida en el acuerdo de reorganización o en su reforma.
7	10/02/2021	Diana Lucía Talero Castro- Instituto Iberoamericano de Derecho Concursal	<p><b>Artículo 1. Emisión de Bonos de Riesgo</b></p> <p>Las abreviaturas indicadas (en adelante el "Acuerdo") y "Bonos de Riesgo", son propias de contratos no de regulación y no tienen un referente en la regulación concursal, si se quieren usar abreviaturas, puede incluirse una sección de definiciones.</p>	Aceptada	Se eliminan las abreviaturas.
8	10/02/2021	Diana Lucía Talero Castro- Instituto Iberoamericano de Derecho ConcursalL	<p><b>Artículo 1. Emisión de Bonos de Riesgo</b></p> <p>De nuevo esta disposición indica que la emisión de bonos de riesgo tiene por objeto "el reperfilamiento de los pasivos", cuando la norma lo incluyó como una forma de capitalización de acreencias.</p>	No aceptada	Cuando en el Decreto 560 de 2020 se habla de capitalización de pasivos mediante la suscripción voluntaria de acciones o la participación que corresponda según el tipo societario, se debe entender que se refiere a cuando la empresa en reorganización le ofrece a los acreedores la posibilidad de convertirse en propietarios de la sociedad mediante la cancelación de la deuda que mantienen con ella, recibiendo a cambio acciones o participaciones de la misma. Por su parte la capitalización de pasivos mediante bonos de riesgo, no puede entenderse sino como una conversión de créditos en bonos de riesgo. Se hará la aclaración correspondiente en el proyecto de decreto.

9	11/0272021	Nicolás Polanía Tello- DLA Piper Martinez Beltran	<p><b>Artículo 1. Emisión de Bonos de Riesgo</b></p> <p>En la medida en que el Decreto 560 de 2020 se centra, como opción del legislador extraordinario, en "la empresa", en su "recuperación y conservación" como "unidad de explotación económica y fuente generadora de empleo". Sin embargo, el Proyecto prevé, en su artículo 1, que la posibilidad de emitir bonos de riesgo está reservada para "cualquier sociedad", limitación que pareciera dejar por fuera del alcance de la norma a todo tipo de empresa que no se haya organizado bajo alguna de las modalidades de sociedad reconocidas en Colombia.</p> <p>Sin embargo, esto no es del todo claro porque, por ejemplo, el artículo 2.2 del Proyecto indica que "Cuando la naturaleza jurídica del Emisor lo permita, pueden ser convertidos, de manera total o parcial, en participaciones en la forma de cuotas, partes de interés social o acciones". En consecuencia, sugerimos una redacción abierta en el artículo 1 para que sea consecuente con el amplio espectro empresarial que concurre al mercado, y con el propio artículo 2 del Proyecto.</p>	Aceptada	<p>Teniendo en cuenta el artículo 1 del Decreto Legislativo 560 de 2020 cuyo ámbito de aplicación son las empresas, se procede a corregir el proyecto de decreto para que cualquier empresa pueda emitir bonos de riesgo, con lo cual la referencia a "cuando la naturaleza jurídica del emisor lo permita" es aplicable.</p>
---	------------	--	--	----------	---

10	5/02/2021	Diana Lucía Talero Castro- Instituto Iberoamericano de Derecho Concursal	<p><b>Artículo 2. Características</b></p> <p>Se indica en la propuesta de artículo:</p> <p>"2. <u>Cuando la naturaleza jurídica del emisor lo permita</u>, pueden ser convertidos, de manera total o parcial, en participaciones en la forma de cuotas, partes de interés social o acciones, sean éstas ordinarias, privilegiadas o con dividendo preferencial y sin derecho de voto, o con cualquier otro privilegio conforme al Decreto Legislativo 560 de 2020 y/o los estatutos sociales."</p> <p>El artículo 1 del Proyecto de Decreto limitó la emisión de bonos de riesgo a sociedades, por lo que esta afirmación referida a la naturaleza jurídica del emisor contradice la limitación ya enunciada de aplicarse solamente a entes societarios, en los términos del inciso 3 del numeral 1 del artículo 4.</p> <p>Llama la atención, las distintas denominaciones dadas en el Decreto Legislativo 560 de 2020, al deudor en el mencionado artículo así:</p> <p>a) Empresa reorganizada (inciso tercero) pero se refiere en ese mismo inciso a accionistas (no a acreedores internos)  b) Ente societario (Inciso cuarto)  c) Entidades (Inciso sexto)  d) Todos los tipos societarios (último inciso)  "...o con cualquier otro privilegio conforme al Decreto Legislativo 560 de 2020..."</p>	No aceptada	Teniendo en cuenta el artículo 1 del Decreto Legislativo 560 de 2020 cuyo ámbito de aplicación son las empresas, se procede a corregir el proyecto de decreto para que cualquier empresa pueda emitir bonos de riesgo, con lo cual la referencia a "cuando la naturaleza jurídica del emisor lo permita" es aplicable. Se procederá a unificar las distintas denominaciones a "empresa".
11		Diana Lucía Talero Castro- Instituto Iberoamericano de Derecho Concursal	<p><b>Artículo 2. Características</b></p> <p>El Decreto Legislativo 560 de 2020, hace referencia a la ley pero no trae un catálogo de privilegios, por lo que la remisión debería hacerse a la "ley" o indicar de forma enunciativa algunos posible privilegios, de otra forma el reenvío a lo previsto en el Decreto Legislativo no tiene sentido.</p>	Aceptada	Se ajusta el Proyecto de Decreto para hacer remisión a la normatividad vigente y no al Decreto 560 de 2020 pues el remitente tiene razón en que el decreto legislativo no trae un catálogo de privilegios.
12	10/02/2021	Diana Lucía Talero Castro- Instituto Iberoamericano de Derecho Concursal	<p><b>Artículo 2. Características</b></p> <p>En el numeral 3, se dispone:</p> <p>"3. En caso de <u>liquidación</u> de la sociedad, los Bonos de Riesgo <u>que se suscriban dentro del Acuerdo</u>, se pagarán <u>con posterioridad a los demás pasivos externos</u> y antes de cualquier reembolso a favor de los acreedores internos, salvo que se trate de Bonos de Riesgo que correspondan al <u>reperfilamiento</u> de acreencias laborales, las cuales en este caso recuperan la prelación de primer grado, de conformidad con el parágrafo 2 del artículo 41 de la Ley 1116 de 2006 o de acreencias garantizadas cuando las garantías se extiendan a los Bonos de Riesgo, caso en el cual conservarán los privilegios legales que les corresponden en virtud de la naturaleza de la garantía, lo cual deberá quedar expresamente en el Acuerdo."</p> <p>Se debe especificar que se trata de una liquidación <u>judicial</u>, por lo que se debería adicionar en el mencionado numeral.</p>	Aceptada	Se procede a precisar que se trata de una liquidación judicial o simplificada y que esta disposición solo aplica para el caso de bonos de riesgo convertibles.

13	10/02/2021	Diana Lucía Talero Castro- Instituto Iberoamericano de Derecho Concursal	<p><b>Artículo 2. Características</b></p> <p>En el acuerdo se incluye el reglamento de suscripción, la suscripción por tanto es posterior a la celebración del acuerdo, luego no es correcto afirmar “los Bonos de Riesgo que se suscriban dentro del Acuerdo”, sino Los Bonos de Riesgo que se suscriban <u>en cumplimiento</u> del Acuerdo.</p>	Aceptada	Se incluye sugerencia para que quede claro que los bonos de riesgo se suscriben en cumplimiento del acuerdo de reorganización.
14	10/02/2021	Diana Lucía Talero Castro- Instituto Iberoamericano de Derecho Concursal	<p><b>Artículo 2. Características</b></p> <p>Debería precisarse que el pago se hace es después de los <u>créditos legalmente postergados</u>, si lo que se pretende es pagarlos antes del reembolso de los aportes de los acreedores internos.</p>	Aceptada	Se hace la aclaración para indicar que en caso de liquidación judicial o simplificada, los bonos de riesgo convertibles se pagarán después de pagar los pasivos externos, incluyendo los créditos legalmente postergados.
15	10/02/2021	Diana Lucía Talero Castro- Instituto Iberoamericano de Derecho Concursal	<p><b>Artículo 2. Características</b></p> <p>Este artículo de nuevo menciona que se trata de reperfilamiento, cuando se trata de una capitalización de acreencias, más aún cuando se hace referencia a lo previsto en el párrafo del artículo 41 de la Ley 1116 de 2006 que dispone:</p> <p>“...PARÁGRAFO 2o. Los créditos laborales podrán capitalizarse siempre y cuando sus titulares convengan, individual y expresamente, las condiciones, proporciones, cuantías y plazos en que se mantenga o modifique, total o parcialmente la prelación que le corresponde como acreencias privilegiadas. En caso de incumplimiento del acuerdo de reorganización los créditos laborales capitalizados recuperan la prelación de primer grado para efectos del acuerdo de adjudicación y el de liquidación judicial.”</p> <p>Al tratarse de un mecanismo de capitalización, no se requiere repetir lo que ya dispone el párrafo 2 del artículo 41 de la Ley 1116 de 2006. Que se aplicará si quien suscribe es un acreedor laboral.</p>	No aceptada	<p>La capitalización de pasivos mediante bonos de riesgo, se debe entender como una conversión de créditos en bonos de riesgo.</p> <p>Si bien el párrafo 2 del artículo 41 de la Ley 1116 de 2006 ya contiene la disposición, es importante conservarla para darle claridad a los acreedores y a los inversionistas cuando se negocie el bono de riesgo.</p>
16	10/02/2021	Diana Lucía Talero Castro- Instituto Iberoamericano de Derecho Concursal	<p><b>Artículo 2. Características</b></p> <p>En lo que tiene que ver con las acreencias garantizadas, dispone el Proyecto de Decreto:</p> <p>“...o de acreencias garantizadas cuando las garantías se extiendan a los Bonos de Riesgo, caso en el cual conservarán los <u>privilegios legales</u> que les corresponden en virtud de la <u>naturaleza de la garantía</u>, lo cual deberá quedar <u>expresamente en el Acuerdo.</u>”</p> <p>Los acreedores garantizados, no tienen privilegios legales sino una causa de preferencia (artículo 2493 del Código Civil), y no corresponde a la naturaleza de la garantía sino a la garantía misma (Artículo 50 de la Ley 1676 de 2013, Artículo 2.2.2.4.2.37 del Decreto 1074 de 2015).</p> <p>No solo debe quedar expresamente en el acuerdo sino en el documento en donde conste la emisión del Bono de riesgo de que trata el artículo 7 del proyecto de decreto.</p> <p>Este comentario también es aplicable respecto de la propuesta contenida en el numeral 12 del artículo 7 del Proyecto de Decreto.</p>	Aceptada	Se procede a aclarar que los acreedores garantizados al adquirir bonos de riesgo o bonos de riesgo convertibles conservan la garantía y la preferencia derivada de la misma.

17	10/02/2021	Diana Lucía Talero Castro- Instituto Iberoamericano de Derecho Concursal	<p><b>Artículo 2. Características</b></p> <p>Se establece así mismo en el proyecto de decreto:</p> <p>"5. Pueden otorgar cualquier otra <u>prerrogativa</u> de carácter exclusivamente económico que, en desarrollo del principio de la autonomía de la voluntad privada, se establezca en el Acuerdo y conforme al Decreto Legislativo 560 de 2020."</p> <p>El lenguaje que usa el Decreto Legislativo es "privilegio" no habla de prerrogativas.</p>	Acceptada	El Decreto Legislativo 560 de 2020 hace referencia tanto a "privilegios" como a "prerrogativas" en el inciso 4 del numeral 1 del artículo 4 al señalar que "las acciones y bonos de riesgo provenientes de la capitalización de pasivos podrán conferir a sus titulares toda clase de <u>privilegios</u> económicos e, incluso, derechos de voto especiales en determinadas materias del ente societario, así como el derecho a un dividendo o remuneración mínima y preferencial, siempre y cuando tales <u>prerrogativas</u> sean aprobadas por el máximo órgano social del deudor conforme a la ley y los estatutos. Se incluirá en adición a "prerrogativas" también "privilegios".
18	7/02/2021	Diana Lucía Talero Castro- Instituto Iberoamericano de Derecho Concursal	<p><b>Artículo 2. Características.</b> En lo referido al párrafo la propuesta dispone:</p> <p>"Párrafo 1. Cuando se trate de aprobar modificaciones que puedan <u>desmejorar los derechos</u> o las condiciones económicas fijados para los Bonos de Riesgo, se requerirá la aprobación de una <u>mayoría calificada de tenedores</u>, en términos de lo dispuesto en el Acuerdo y en las <u>normas vigentes que les sean aplicables</u>. Cualquier otra modificación que se realice respecto a las condiciones inicialmente establecidas en el Acuerdo para los Bonos de Riesgo debe ser aprobada por cualquier <u>número plural de tenedores</u> que represente no menos del cincuenta por ciento (50%) más uno del valor total de los Bonos de Riesgo emitidos por el <u>respectivo empresario</u>."</p> <p>Como no hay referente de mayoría de "tenedores" en la Ley 1116 de 2006, si se va a exigir una mayoría calificada esta debería indicarse en la norma a menos que esta se encuentre en alguna "norma vigente" caso en el cual se debe indicar cual es la disposición aplicable.</p> <p>Se debe indicar así mismo que cualquiera de las modificaciones debe tramitarse como una reforma del acuerdo de reorganización. Y como se armoniza este tema de mayoría de "tenedores" con la mayoría de los "acreedores" que son los que votan para reformar el acuerdo. Al haberse capitalizado la acreencia, ellos ya no serían acreedores.</p> <p>Así mismo se debe indicar quién (comité de acreedores?, el juez?) debe valorar la desmejora en los derechos o en las condiciones económicas. Se debe indicar como se discute en el proceso de reorganización, a través de la presentación de una objeción? Tendría que establecerse en la disposición propuesta.</p> <p>La tarea de la determinación de las mayorías de los tenedores, debería ser tarea del promotor y así se debería indicar en la disposición propuesta.</p>	Acceptada	Se procede a aclarar que cualquier modificación a las condiciones de los bonos de riesgo que se realice mediante la reforma de un acuerdo de reorganización, además de la aprobación de la reforma del acuerdo mismo, requerirá de un número plural de tenedores que represente no menos del cincuenta por ciento (50%) más uno del valor total de los bonos de riesgo emitidos por el respectivo empresario, salvo que se pacte una mayoría superior en el acuerdo. Tras la conversión de los créditos en bonos de riesgo, los tenedores de dichos títulos, siguen siendo acreedores.
19	10/02/2021	Diana Lucía Talero Castro- Instituto Iberoamericano de Derecho Concursal	<p><b>Artículo 2. Características</b></p> <p>Se hace referencia al "respectivo empresario", cuando en el artículo 1 se restringió la aplicación a sociedades.</p>	No aceptada	Teniendo en cuenta el artículo 1 del Decreto Legislativo 560 de 2020 cuyo ámbito de aplicación son las empresas, se procede a corregir el proyecto de decreto para que cualquier empresa pueda emitir bonos de riesgo, con lo cual la referencia al "respectivo empresario" es aplicable.
20	11/02/2020	Alberto Velandia Rodríguez- BVC	<p><b>Artículo 2. Características</b></p> <p>El numeral 4 del artículo 2 señala, dentro de las características de los Bonos de Riesgo, que estos podrán "otorgar a los tenedores el derecho privilegiado a que de las utilidades de la sociedad se les destine, en primer término, una cuota determinada, acumulable o no", según se pacte en el Acuerdo de Reorganización del emisor.</p> <p>Al respecto es necesario que el Decreto precise a qué título se repartirán estas utilidades entre los tenedores de bonos, es decir, que se defina si dicha repartición será por concepto de intereses, amortización o rendimientos de los Bonos de Riesgo.</p>	No aceptada	En virtud de la autonomía de la voluntad, es en las condiciones de los bonos de riesgo que se pacten en el acuerdo de reorganización donde se podrá establecer a qué título se repartirán estas utilidades entre los tenedores de bonos y no en el decreto reglamentario de manera impositiva. Se incluye una disposición en este sentido.

21	11/02/2020	Alberto Velandia Rodríguez-BVC	<p><b>Artículo 2. Características</b></p> <p>La Bolsa considera conveniente que se incluya en el artículo 2 del Decreto, dentro de las características de los Bonos de Riesgo, que estos valores se emitirán y circularán de forma desmaterializada a través de la anotación en cuenta en los términos de la Ley 964 de 2005 y el Decreto 2555 de 2010, y que por ende deberán estar depositados en un Depósito Central de Valores.</p> <p>Para estos efectos es necesario tener en cuenta que el mercado de valores en los últimos años ha tendido cada vez más a la desmaterialización de los títulos. Esta tendencia ha permitido optimizar la administración y negociación de los valores, a través de la confianza que da al mercado la tecnología utilizada por los proveedores de infraestructura en lo que se refiere a las operaciones que se llevan a cabo a través de los sistemas de negociación y registro y la administración del ciclo de vida de los títulos.</p>	Aceptada	Se acepta y se incluirá como característica la desmaterialización de los bonos de riesgo mediante la anotación en cuenta.
22	10/02/2021	Diana Lucía Talero Castro-Instituto Iberoamericano de Derecho Concursal	<p><b>Artículo 3. Extensión de Garantías</b></p> <p>En la propuesta de artículo se dispone:  “Las garantías de las acreencias que se conviertan en Bonos de Riesgo, quedarán incorporadas en el Bono de Riesgo, <u>siempre que se cuente con el voto a favor del Acuerdo del titular de la garantía</u>, de conformidad con lo establecido en el artículo 43, numeral 5 de la Ley 1116 de 2006 y <u>a partir de que se haga la anotación pertinente en el registro de la garantía que corresponda.</u>”</p> <p>Al mantener la causa de preferencia para el acreedor garantizado, no es que solo se extienda la garantía al Bono de Riesgo con el voto favorable del acreedor garantizado, el voto favorable debe otorgarse para capitalizar a través de la suscripción de un bono de riesgo, la extensión de la garantía en ese caso debe ser automática, porque es la única forma que mantenga su causa de preferencia sobre el bien dado en garantía.</p> <p>Se debe eliminar la condición que tiene esta disposición “siempre que se cuente con el voto a favor del Acuerdo del titular de la garantía”</p> <p>La referencia al artículo 43 de la Ley 1116 de 2006 fue modificado por el artículo 50 de la Ley 1676 de 2013 y en particular la aplicación de la preferencia se regula en el artículo 2.2.2.4.2.37.</p> <p>Si el objeto del Proyecto de Decreto es modificar esa disposición reglamentaria así se tendría que haber previsto en la memoria justificativa y en todo caso va en contravía de lo dispuesto en el artículo 50 de la Ley 1676 de 2013, aplicable</p>	Aceptada	Se procede a corregir para que se entienda que las garantías se extiendan a los bonos de riesgo de manera automática y se elimina la condición referida.

23	10/02/2021	Diana Lucía Talero Castro- Instituto Iberoamericano de Derecho Concursal	<p><b>Artículo 3. Extensión de Garantías</b></p> <p>También se ha incluido en la propuesta de artículo: “...y a partir de que se haga la anotación pertinente en el registro de la garantía que corresponda.”</p> <p>No se entiende a que anotación se hace referencia.</p> <p>El término “anotación” hace referencia al Registro de bienes inmuebles, denominado registro de instrumentos públicos, se hace referencia solo a ese Registro?, que tipo de anotación se hace en el registro de un bien cuando la capitalización de una acreencia se refiere a una modificación de la obligación y no de los bienes que la garantizan.</p> <p>En igual sentido, si se refiriera al Registro de Garantías Mobiliarias, las inscripciones las hace el acreedor garantizado respecto de la existencia de la operación garantizada, al haber una extensión de la garantía a la obligación contenida en un bono de riesgo, la garantía sobre el bien de que se trate sea este mueble o inmueble se mantiene y no se requiere efectuar modificación alguna en el Registro.</p> <p>Más aún si no se afecta la causa de preferencia del acreedor garantizado que mantiene su garantía hasta el pago o hasta un eventual proceso de liquidación</p>	Aceptada	Se acepta el comentario y se procede a eliminar la referencia a la anotación en el registro correspondiente.
24	10/02/2021	Diana Lucía Talero Castro- Instituto Iberoamericano de Derecho Concursal	<p><b>Artículo 4. Negociabilidad</b></p> <p>Los bonos de riesgo suscritos por acreedores garantizados, en el momento en que sean negociados deben mantener la garantía en favor del adquirente y así debería mencionarse en la propuesta de artículo.</p>	Aceptada	Se incluye un párrafo en el artículo sobre negociabilidad señalando que la transferencia de los bonos de riesgo conlleva la transferencia del derecho con todas sus características, privilegios y prerrogativas originales, incluyendo, los derechos económicos, derechos de voto, entre otros, así como la garantía que hubiese sido constituida en su favor junto con su causa de preferencia.
25	11/02/2021	Alberto Velandía Rodríguez- BVC	<p><b>Artículo 4. Negociabilidad</b></p> <p>El artículo 4 del proyecto de decreto señala que los Bonos de Riesgo podrán negociarse libremente “en los sistemas de negociación de valores, previa inscripción en el Registro Nacional de Valores y Emisores – RNVE, cumpliendo con los requisitos establecidos para esos mercados”. Al respecto se solicita precisar dentro del Decreto que los Bonos de Riesgo podrán negociarse a través de Bolsas de Valores o sistemas de negociación de valores vigilados por la Superintendencia Financiera de Colombia.</p> <p>Esta precisión es necesaria toda vez que si bien las bolsas de valores pueden administrar los sistemas de negociación de valores, no todos los sistemas de negociación son bolsas de valores, por lo cual es necesario especificar que la negociación que se lleve a cabo sobre los Bonos de Riesgo puede darse a través de bolsas de valores o de sistemas de negociación de valores vigilados por la Superintendencia Financiera de Colombia.</p>	Aceptada	Se acepta comentario y se incluye la precisión que los bonos de riesgo podrán negociarse a través de una bolsa de valores o sistemas de negociación de valores vigilados por la Superintendencia Financiera de Colombia.

26	11/0272021	Nicolás Polanía Tello- DLA Piper Martinez Beltran	<p><b>Artículo 4. Negociabilidad</b></p> <p>Consideramos razonable que en el artículo 4 del Proyecto, que regula la "Negociabilidad" de los bonos, se indique expresamente que éstos estarán sujetos a las normas de Segundo Mercado, vigentes y aplicables, para los valores que vayan a ser objeto de oferta pública.</p>	No aceptada	El numeral 4 del artículo 5.2.3.1.4 del Decreto 2555 de 2010 autoriza a los acreedores del emisor que así lo decidan en un acuerdo de reorganización o acuerdo de recuperación a suscribir bonos de riesgo sin que sean inversionistas calificados en el segundo mercado. En cuanto a la negociación de los bonos de riesgo no existe limitación alguna para que estos sean negociados en el segundo mercado. El artículo 5.2.3.1.7 del Decreto 2555 de 2010 establece que podrán hacer parte del segundo mercado, los valores emitidos por entidades que por su naturaleza puedan realizar emisiones de títulos de contenido crediticio, de participación, o mixtos, para ser colocados y negociados en el mercado de valores.
27	10/02/2021	Diana Lucía Talero Castro- Instituto Iberoamericano de Derecho Concursal	<p><b>Artículo 5. Oferta pública</b></p> <p>Si para los efectos de la confirmación del Acuerdo, en donde se haya previsto oferta pública únicamente debe quedar en el acuerdo "...la intención de inscribir al emisor y los Bonos de Riesgo en el Registro Nacional de Valores y Emisores – RNVE.", y no una autorización de la Superintendencia Financiera que habilite la oferta, si no se cumplen con los requisitos se entenderá incumplido el acuerdo, por lo que vale a pena evaluar que tantos requisitos se deberán verificar cumplidos antes de la confirmación del acuerdo no solamente la intención de la inscripción en el RNVE.</p>	Aceptada	Se corrige el proyecto de decreto para que previo a la suscripción del acuerdo de reorganización se deba cumplir con todos los requisitos para la realización de una oferta pública, conforme al Decreto 2555 de 2010.
28	11/0272021	Nicolás Polanía Tello- DLA Piper Martinez Beltran	<p><b>Artículo 5. Oferta pública</b></p> <p>Consideramos razonable que se indique expresamente que los valores que vayan a ser objeto de oferta pública estarán sujetos a las normas de Calificación de Riesgos vigentes y aplicables.</p>	No aceptada	El numeral 4 del artículo 6.4.1.1.43 del Decreto 2555 de 2010 en relación con el prospecto de información de bonos señala que, tratándose de bonos de riesgo, se debe advertir de manera destacada si las acciones a que hacen referencia estarán inscritas en una bolsa de valores y si estos bonos tienen o no calificación de riesgo otorgada por una sociedad calificadoradora de valores debidamente autorizada por la Superintendencia Financiera de Colombia. De lo anterior se entiende que es potestativo para los bonos de riesgo tener calificación de riesgos. En caso de optar por la calificación de riesgos, deben cumplir las normas aplicables.
29	10/02/2021	Diana Lucía Talero Castro- Instituto Iberoamericano de Derecho Concursal	<p><b>Artículo 6. Protección de los tenedores de Bonos de Riesgo</b></p> <p>Se dispone en la propuesta de artículo: "Artículo 6. Protección a los tenedores de Bonos de Riesgo. Los tenedores de Bonos de Riesgo que se negocien en el mercado de valores gozarán de las garantías y protecciones previstas en las <u>normas que rigen dichos mercados</u>, sin perjuicio de aquellas que se pacten en el respectivo Acuerdo.</p> <p>Tratándose de Bonos de Riesgo que no se negocien en el mercado de valores, en el respectivo Acuerdo deberán estipularse las reglas sobre protección de los tenedores que se consideren pertinentes, en adición a las previstas en las <u>normas vigentes.</u>"</p> <p>Debe indicarse a que normas se refiere y así facilitar la verificación por parte del juez del concurso al momento de la confirmación del acuerdo</p>	No aceptada	No se va a incluir un listado exhaustivo de normas pues puede incluir normas que se emitan en el futuro.

30	11/02/2020	Alberto Velandia Rodríguez-BVC	<p><b>Artículo 7. Documento de Emisión de Bonos de Riesgo</b></p> <p>De acuerdo con el proyecto, la Bolsa entiende que el documento de emisión de los Bonos de Riesgo a que se refiere el artículo 7 hará las veces del prospecto de información que se requiere para la emisión de los mismos a través de los sistemas transaccionales de bvc. En este sentido es necesario adicionar, dentro de dicha información mínima, los siguientes elementos:</p> <p>a. La descripción del mecanismo de adjudicación.  b. Las generalidades del proceso de emisión.  c. Nombre del Representante Legal de Tenedores de bonos en caso de aplicar.  d. Las demás condiciones que señale el Decreto 2555 de 2010 para efectos de llevar a cabo la oferta pública de estos valores.</p>	No aceptada	La oferta pública de bonos de riesgo debe cumplir con los requisitos del Decreto 2555 de 2010. Se aclara que el artículo 7 aplica para la emisión privada de bonos de riesgo.
31	11/02/2020	Alberto Velandia Rodríguez-BVC	<p><b>Artículo 7. Documento de Emisión de Bonos de Riesgo</b></p> <p>El numeral 5 del artículo 7 señala que el documento de la emisión deberá señalar "La serie, número, ley de circulación, valor nominal y primas, si las hubiera". Al respecto no es claro a que se refieren con el "número". Agradecemos se precise este concepto en el proyecto.</p>	No aceptada	Se aclara que este requisito aplica para la emisión privada de bonos de riesgo.
32	11/02/2020	Alberto Velandia Rodríguez-BVC	<p><b>Artículo 8. Garantías por parte del Fondo Nacional de Garantía</b></p> <p>El artículo 8 del proyecto de decreto señala que el Fondo Nacional de Garantías podrá "otorgar garantías o avales para la emisión y colocación de los Bonos de Riesgo".</p> <p>Al respecto se solicita precisar que estas garantías o avales no se otorgarán como tal sobre la emisión y colocación de estos valores sino sobre los Bonos de Riesgo en sí mismos.</p> <p>La emisión y colocación de los valores hacen parte del proceso de vida de los títulos sin que la eventual garantía o aval que se otorgue se limite a dichas etapas de los Bonos. De hecho, una eventual garantía o aval va más allá de la emisión y colocación de los valores ya que como tal cubre el riesgo de no pago del emisor de cara a los inversionistas, evento que de materializarse se evidencia después de que los bonos hayan sido emitidos y colocados en el mercado.</p>	Aceptada	Se ajusta el artículo para que las garantías o avales que se otorguen sean sobre los bonos de riesgo y no para la emisión y colocación de los bonos de riesgo.
					 Santiago López Zuluaga Superintendente Delegado Delegatura para Asuntos Económicos y Societarios Superintendencia de Sociedades