



Ejecución de Garantías: Derechos Fiduciarios y otros Instrumentos del Mercado Bancario y de Valores

Ricardo Enrique Nates Escallón

1. Garantías

De acuerdo con el Artículo 65 del Código Civil Colombiano, **garantía o también denominada caución**, es cualquier obligación que se contrae para proporcionar seguridad o el cumplimiento de otra obligación, que puede ser propia o ajena.



1.1. ¿Para qué se usan las garantías?

Las garantías se constituyen a favor de una obligación o crédito, para que además de la responsabilidad personal del deudor, el acreedor, cuente con la responsabilidad de un tercero (que respalde esa obligación), o la afectación de una cosa para responder por el cumplimiento de dicha obligación, o ambas a la vez.

De acuerdo a lo anterior, *“las garantías se dividen en personales y reales”* (Superintendencia Financiera de Colombia, 2016).

Aclaración:

Establecer como condición para la celebración de una operación de crédito la constitución de una garantía y su tipo, corresponde a un ejercicio de autonomía de la voluntad privada de las partes.



1.2. Tipos de Garantías.



1.2.1. Garantías Personales

- Son las garantías que implican la asunción de una obligación por parte de una persona, que en principio no es el deudor principal, para satisfacer subsidiaria o solidariamente la obligación del deudor.
- Las garantías personales pueden ser:

Aval;

Fianza;

Solidaridad, y;

Cláusula penal.



1.2.2. Garantías Reales

- Son las que se refieren a la afectación de un bien específico para responder por la obligación.
- Es aquella garantía que recae sobre una cosa, sea mueble o inmueble que puede entregársele al beneficiario de la garantía y quien, en caso de incumplimiento de la obligación garantizada, podrá pagarse su crédito de manera preferencial con el producto de su venta en los términos señalados en la Ley.
- Las garantías reales pueden ser:

1) La anticresis;

2) La hipoteca, y;

3) La prenda



1.2.2.1. Anticresis

- De acuerdo con el artículo 2458 del Código Civil, *“la anticresis es un contrato por el que se entrega al acreedor una finca raíz para que se pague con sus frutos”*.
- Por lo tanto, es un contrato de garantía real en virtud del cual un deudor o un tercero entrega un bien inmueble al acreedor para que la deuda se pague con los frutos que el bien produzca.
- En materia comercial se permite que la anticresis recaiga sobre toda clase de bienes de conformidad con el artículo 1221 del Código de Comercio.



1.2.2.2. Hipoteca

- De acuerdo con el artículo 2432 del Código Civil, *“la hipoteca es un derecho de prenda constituido sobre inmuebles que no dejan por eso de pertenecer al deudor”*.
- Por ende, es un contrato de garantía real accesorio e indivisible que **concede al acreedor el derecho de persecución para subastarlo en caso de que el deudor no pague el crédito principal, para que éste sea satisfecho con el producto del remate, con preferencia sobre los otros acreedores.**

Requisitos:

La hipoteca es un contrato solemne, por lo tanto deberá otorgarse por escritura pública (artículo 2434 CC).

Adicionalmente, deberá ser inscrita en el Registro de Instrumentos Públicos, ya que sin este requisito no tendrá valor alguno.



1.2.2.2.1. ¿Qué bienes pueden ser objeto de constitución de Hipoteca?

1) Bienes inmuebles (De acuerdo con el artículo 2432 del Código Civil.)

2) Sobre bienes raíces que se posean en propiedad o usufructo (Artículo 2443 del Código Civil.)

3) Sobre naves

- Tal como se establece en el mismo artículo 2443 del Código Civil.
- Sobre el particular, el artículo 1570 del Código de Comercio indica que, *“Podrán hipotecarse las embarcaciones mayores y las menores dedicadas a la pesquería, a investigación científica o a recreo. Las demás podrán gravarse con prenda.”*



1.2.2.3. Prenda (Derogado, Ley de Garantías Mobiliarias)

- Según el artículo 2409 del Código Civil, *“por el contrato de empeño o prenda se entrega una cosa mueble a un acreedor para la seguridad de su crédito. La cosa entregada se llama prenda. El acreedor que la tiene se llama acreedor prendario.”*
- De acuerdo con el artículo 1200 del Código de Comercio, en materia mercantil, *“podrá gravarse con prenda toda clase de bienes muebles. La prenda podrá constituirse con o sin tenencia de la cosa.”*

Perfeccionamiento

Este contrato de acuerdo con el artículo 2411 del Código Civil, solo se perfecciona por la entrega de la prenda al acreedor.

Formalidades

Las formalidades de la prenda consignadas en el artículo 1208 del Código de Comercio, fueron derogadas por la Ley 1676 de 2013; por lo tanto, ahora se regirán por los artículos 14 ,15 , 16 y 21 de la Ley 1676 de 2013.



1.3. Evolución de las Garantías

Ley 1676 de 2013

(Ley de Garantías Mobiliarias)

El artículo 3, inciso 3 de la Ley 1676 de 2013 determina que:

*“(...) Cuando en otras disposiciones legales se haga referencia **a las normas sobre prenda, prenda civil, o comercial**, con tenencia o sin tenencia, prenda de establecimiento de comercio, prenda de acciones, **anticresis**, bonos de prenda, prenda agraria, prenda minera, prenda de derecho a explorar y explotar, volumen aprovechable o vuelo forestal, prenda de un crédito, prenda de marcas, patentes u otros derechos de analogía naturaleza, derechos de retención, **y a otras similares, dichas figuras se considerarán garantías mobiliarias y se aplicará lo previsto por la presente ley.** (...)”.* (negrita fuera del texto original).





1.3. Garantías Mobiliarias

Marco Legal (Colombia)



En Colombia se expidió la Ley 1676 de 2013, por la cual se regularon las Garantías Mobiliarias, con la finalidad de incrementar el acceso al crédito mediante la ampliación de bienes, derechos o acciones que pueden ser objeto de garantía simplificando la constitución, oponibilidad, prelación y ejecución de las mismas.



1.3.1. Noción Garantías Mobiliarias

El artículo 3 de la Ley 1676 de 2013 define las Garantías Mobiliarias como:

*“(...) **toda operación que tenga como efecto garantizar una obligación con los bienes muebles del garante** e incluye, entre otros, aquellos **contratos, pactos o cláusulas** utilizados para garantizar obligaciones respecto de bienes muebles, entre otros la venta con reserva de dominio, la prenda de establecimiento de comercio, las garantías y transferencias sobre cuentas por cobrar, incluyendo compras, cesiones en garantía, la consignación con fines de garantía y cualquier otra forma contemplada en la legislación con anterioridad a la presente ley. (...)”* (negrita y subraya fuera del texto original).

De acuerdo con el párrafo del artículo 21 de la Ley 1676 de 2013, *“(...) los efectos de las garantías mobiliarias frente a terceros se producirán con la inscripción en el registro, sin que se requiera inscripción adicional en el Registro Mercantil.”*



1.3.2. Constitución de Garantías Mobiliarias

De acuerdo con el artículo 9 de la Ley 1676 de 2013, se pueden constituir mediante:

Contrato entre el garante y el acreedor garantizado.

En los casos en los que la garantía surge por ministerio de la ley, sobre la prelación entre garantías constituidas sobre el mismo bien en garantía.

1.3.3. Inscripción en Registro

Registro único

- Este registro único se realizará en una base de datos nacional que llevará la Confederación Colombiana de Cámaras de Comercio (Confecámaras de manera centralizada. (artículos 38 y 39 Ley 1676 de 2013). → En este registro se inscribe para establecer la prelación de la garantía.

Registro Especial

- De acuerdo con el artículo 11 de la Ley 1676 de 2013, cuando la transferencia de la propiedad de los bienes dados en garantía está sujeta a inscripción en un registro especial, dichos bienes podrán ser dados en garantía por quien tiene derechos o la facultad para disponer o gravar los bienes dados en garantía (art. 10), y por quien aparezca como titular en dicho registro especial.





1.3.4. ¿Sobre cuales bienes sí se pueden constituir Garantías Mobiliarias?

Según el artículo 5 de la Ley 1676 de 2013, *“podrán constituirse garantías mobiliarias sobre bienes inmuebles por adhesión o por destinación, si estos pueden separarse del inmueble sin que se produzca detrimento físico de este. (...)”*

De acuerdo con el artículo 6 de la Ley 1676 de 2013, *“para garantizar obligaciones presentes y futuras, propias o ajenas, el garante podrá, además de los casos contemplados en la ley, constituir garantías mobiliarias a favor del acreedor garantizado sobre:*

1) *Derechos sobre bienes existentes y futuros sobre los que el garante adquiera derechos con posterioridad a la constitución de la garantía mobiliaria;*

2) *Derechos patrimoniales derivados de la propiedad intelectual;*

3) *Derecho al pago de depósitos de dinero;*

4) *Acciones, cuotas y partes de interés representativas del capital de sociedades civiles y comerciales, siempre que no estén representadas en anotaciones en cuenta;*

5) *Derechos a reclamar el cumplimiento de un contrato que no sea personalísimo por el obligado o por un tercero designado por las partes como cumplidor sustituto;*

6) *En general todo otro bien mueble, incluidos los fungibles, corporales e incorporales, derechos, contratos o acciones a los que las partes atribuyan valor económico.” (subraya fuera del texto original)*





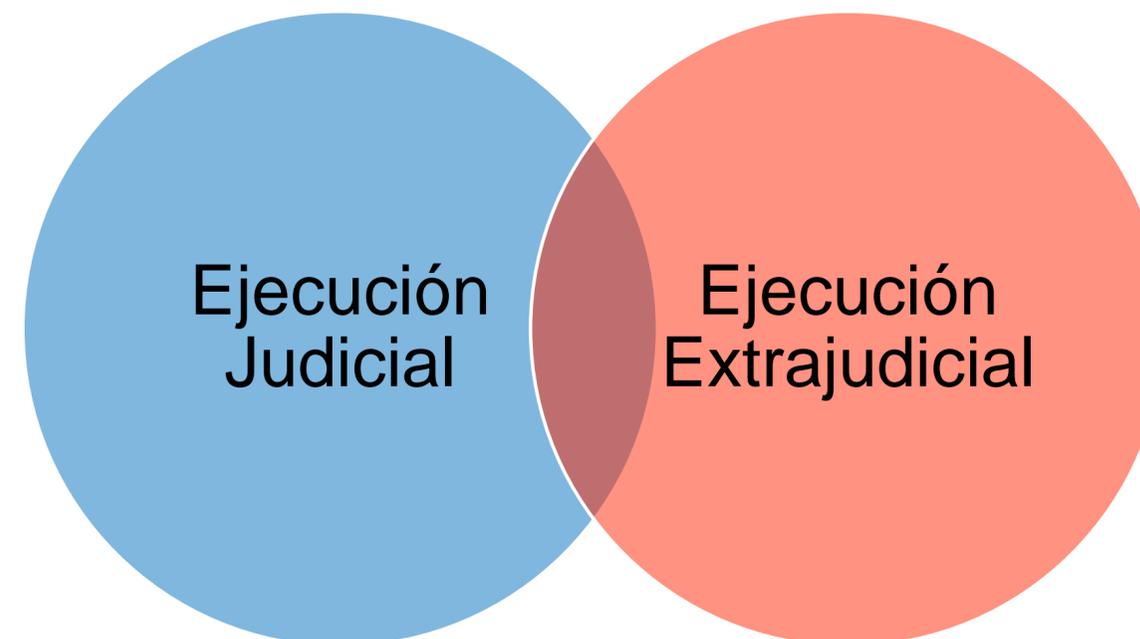
1.3.5. ¿Sobre cuales bienes no pueden constituirse Garantías Mobiliarias?

- La Ley 1676 de 2013, alude que la Garantía Mobiliaria, podrá constituirse sobre cualquier bien mueble **con excepción de aquellos cuya venta, permuta, arrendamiento o pignoración o utilización como garantía mobiliaria está prohibida de acuerdo a lo establecido en su artículo 4**, en el cual se excluyen:
 1. Las aeronaves, motores de aeronaves, helicópteros, equipo ferroviario, los elementos espaciales y otras categorías de equipo móvil reguladas por la Ley 967 de 2005. **(Sobre estos se constituye garantía internacional - Convenio Relativo a Garantías Internacionales sobre Elementos de Equipo Móvil" y su "Protocolo sobre Cuestiones Específicas de los Elementos de Equipo Aeronáutico, del Convenio Relativo a Garantías Internacionales sobre Elementos de Equipo Móvil", firmados en Ciudad del Cabo el dieciséis (16) de noviembre de dos mil uno (2001)).**
 - 2. Los valores intermediados e instrumentos financieros regulados en la ley 964 de 2005;**
 3. Las garantías sobre títulos valores; y
 4. El depósito de dinero en garantía, cuando el depositario es el acreedor.
- Adicionalmente, el artículo 6, numeral 4 de la Ley 1676 de 2013, recalca lo establecido en el numeral 2 del anterior artículo al establecer que quedan excluidas las:
 5. Acciones, cuotas y partes de interés representativas del capital de sociedades civiles y comerciales **que estén representadas por anotaciones en cuenta.**



1.4. Mecanismos de ejecución de Garantías Mobiliarias

El artículo 58 de la Ley 1676 de 2013



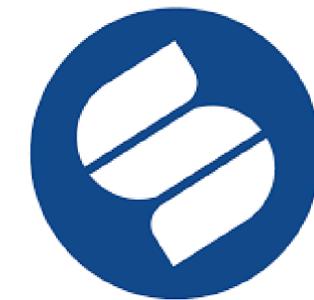
1.4.1. Mecanismo de Ejecución Judicial

- De acuerdo con el artículo 57 de la Ley 1676 de 2013, la autoridad jurisdiccional competente será el Juez Civil competente y la Superintendencia de Sociedades (solo en caso de que el garante sea una sociedad sometida a su vigilancia).



De acuerdo con el artículo 61 de la ley 1676 de 2013, la ejecución judicial se realizará de acuerdo a lo establecido en los Artículos 467

(Adjudicación o realización especial de la garantía real) y 468 CGP (Disposiciones especiales para la efectividad de la garantía real) los cuales establecen el procedimiento para la **Ejecución Especial de la Garantía Real**



SUPERINTENDENCIA
DE SOCIEDADES



1.4.2. Mecanismos de ejecución Extrajudiciales

(Ley 1676 de 2013 & Decreto 1835 de 2015)

1.4.2.1. Pago Directo

(artículo 60 Ley 1676 de 2013 & artículo 2.2.2.4.2.3 Decreto 1835 de 2015)

- Mecanismo contractual que no requiere que el cobro se realice ante ninguna entidad autorizada como las Cámaras de Comercio o las Notarías.
- De acuerdo con el artículo 60, procede cuando se haya pactado por mutuo acuerdo o cuando el acreedor garantizado sea tenedor del bien dado en garantía.
 - De acuerdo con el numeral 2 del artículo 2.2.2.4.2.3, en los casos en que no se haya pactado, y el acreedor no tenga la tenencia del bien garantizado se permite que el acreedor garantizado solicite la entrega voluntaria del bien por parte del garante mediante comunicación dirigida a la dirección de notificación electrónica que conste en el registro. En este caso si pasados 5 días el garante no hace entrega voluntaria, el acreedor garantizado podrá solicitar a autoridad jurisdiccional competente la aprehensión y entrega del bien
- Si el valor del bien supera el monto de la obligación garantizada, el acreedor deberá entregar el saldo correspondiente, deducidos los gastos y costos, a otros acreedores inscritos.



1.4.2. Mecanismos de ejecución Extrajudiciales

(Ley 1676 de 2013 y Decreto 1835 de 2015)



1.4.2.2. Ejecución Especial

(artículos 62 al 77)

- De acuerdo con el artículo 64 de la Ley 1676 de 2013 este mecanismo podrá adelantarse ante Cámaras de Comercio y Notarías.
- Es un proceso que se adelanta de forma electrónica.
- De acuerdo con el artículo 62 de la Ley 1676 de 2013, procede en los siguientes casos:
 - Por mutuo acuerdo entre el acreedor y el garante contenido en el contrato de garantía, o en sus modificaciones o acuerdos posteriores.
 - Cuando el acreedor garantizado sea tenedor del bien dado en garantía.
 - Cuando el acreedor tenga derecho legal de retención del bien.
 - Cuando el bien tenga un valor inferior a los 20 salarios mínimos legales mensuales vigentes.
 - Cuando se cumpla un plazo o una condición resolutoria de una obligación.
 - Cuando el bien sea perecedero.
- Según el artículo 74, cualquier acreedor garantizado de grado inferior puede subrogarse en los derechos del acreedor garantizado de grado superior pagando el monto de la obligación garantizada de dicho acreedor.



1.4.3. Mecanismos alternos de solución de conflictos (Artículo 78, Ley 1676 de 2013)

- “Cualquier controversia que se suscite respecto a la constitución, interpretación, prelación, cumplimiento, ejecución y liquidación de una garantía mobiliaria, puede ser sometida por las partes a **conciliación, arbitraje o cualquier otro mecanismo alternativo de solución de conflictos**, de conformidad con la legislación nacional y los tratados o convenios internacionales aplicables.”



1.5. Paralelo Garantías Mobiliarias

Ley 1676 de 2013

vs.

Proyecto de Ley Garantías
Mobiliarias



Ley 1676 de 2013

Artículo 4°. Limitaciones al ámbito de aplicación. (...) **Se exceptuarán de lo dispuesto en esta ley las garantías mobiliarias otorgadas sobre:**

1. Bienes muebles tales como las aeronaves, motores de aeronaves, helicópteros, equipo ferroviario, los elementos espaciales y otras categorías de equipo móvil reguladas por la Ley 967 de 2005. → Se constituye Garantía

Internacional. → Ley por la que se ratifica "Convenio Relativo a Garantías Internacionales sobre Elementos de Equipo Móvil" y su "Protocolo sobre Cuestiones Específicas de los Elementos de Equipo Aeronáutico, del Convenio Relativo a Garantías Internacionales sobre Elementos de Equipo Móvil", firmados en Ciudad del Cabo el dieciséis (16) de noviembre de dos mil uno (2001).

2. Valores intermediados e instrumentos financieros regulados en la Ley 964 de 2005 y las normas que la modifiquen o adicionen.

3. Garantías sobre títulos valores, que seguirán las reglas del Código de Comercio, y

4. Depósito de dinero en garantía, cuando el depositario es el acreedor.

Proyecto de Ley Garantías Mobiliarias RD

Artículo 8.- Ámbito de aplicación. El régimen de garantías mobiliarias a que se refiere esta ley **no será aplicable a las aeronaves, buques o bienes que en virtud de la ley son objeto de hipoteca.**

En cuanto a los valores e instrumentos financieros regulados en la Ley del Mercadío de Valores, **estarán, sujetos a la presente ley** en tanto no intervenga o se emita una normativa o regulación especial para la constitución de garantía y ejecución de los mismos en el marco de la Ley del Mercado de Valores.

	Ley 1676 de 2013	Proyecto de Ley Garantías Mobiliarias RD
Mecanismos de ejecución	El inciso 1 del artículo 58 establece que se puede ejecutar la garantía mobiliaria por el mecanismo de adjudicación o realización especial de la garantía real regulado en los artículos 467 y 468 del CGP (Ejecución Judicial) o de ejecución especial de la garantía en los casos y en la forma prevista en la presente Ley (ejecución extrajudicial).	El artículo 89 indica que “(...) las partes podrán, de común acuerdo, pactar el proceso de ejecución de la garantía mobiliaria, el cual podrá ser de naturaleza extrajudicial o judicial , conforme a lo establecido en esta ley.”
Proceso de Ejecución Judicial	Se encuentra en el artículo 61 de la Ley 1676 de 2013 y establece que <i>“Cuando el acreedor garantizado así lo disponga, hará efectiva la garantía por el proceso de adjudicación o realización especial de la garantía real regulado en el artículo 467 y 468 CGP (...)”</i> (proceso de Ejecución Especial de la Garantía Real), atendiendo a unas previsiones especiales contenidas en el mismo artículo. Por otra parte, el artículo 57 establece que la autoridad competente será el Juez Civil y la Superintendencia de Sociedades en un caso específico.	En el artículo 111 establece que <i>“En caso de incumplimiento de la obligación garantizada y no habiéndose pactado o acordado algún procedimiento extrajudicial, el acreedor garantizado podrá presentar una instancia ante el Juez de Paz competente a los efectos de iniciar cualquiera de los procedimientos siguientes: subasta pública, venta directa o adjudicación en pago de los bienes en garantía mobiliaria. (...)”</i>
Mecanismos de ejecución extrajudicial	Pago Directo: Artículo 60, Ley 1676 de 2013 “El acreedor podrá satisfacer su crédito directamente con los bienes dados en garantía por el valor del avalúo que se realizará de conformidad con lo previsto en el parágrafo 3o del presente artículo, cuando así se haya pactado por mutuo acuerdo o cuando el acreedor garantizado sea tenedor del bien dado en garantía. (...)” Ejecución especial de la garantía , de acuerdo con el artículo 62, procede cuando se dé el cumplimiento de 6 casos específicos: <ul style="list-style-type: none"> • Por mutuo acuerdo entre el acreedor y el garante contenido en el contrato de garantía, o en sus modificaciones o acuerdos posteriores. • Cuando el acreedor garantizado sea tenedor del bien dado en garantía. • Cuando el acreedor tenga derecho legal de retención del bien. • Cuando el bien tenga un valor inferior a los 20 salarios mínimos legales mensuales vigentes. • Cuando se cumpla un plazo o una condición resolutoria de una obligación. • Cuando el bien sea perecedero. 	Procedimiento de ejecución voluntaria: Artículo 2, numeral 23 “Mecanismo de ejecución extrajudicial que las partes podrán pactar en el contrato de garantía, durante la vigencia de este, durante el proceso de ejecución, o en cualquier momento de conformidad con esta ley.” Proceso abreviado de Ejecución Extrajudicial: artículo 94 y ss. → en el artículo 95 establece que <i>“Al suscribir el contrato de garantía o en el pacto contractual en que se constituye una garantía mobiliaria, o en cualquier momento posterior, las partes, podrán acordar que en caso de incumplimiento, se procederá a un proceso de ejecución extrajudicial ya sea por subasta, venta directa o adjudicación de los bienes en garantía en pago. Este proceso se lleva a cabo sin intervención judicial, y las partes acordarán el proceso a seguir según la naturaleza y características de los bienes dados en garantía mobiliaria. (...)”</i>

2. Ejecución de Garantías en el Mercado Bancario



2.1. Garantías Mercado Bancario.

GARANTÍAS
HIPOTECARIAS

GARANTIAS
PRENDARIAS Y/O
MOBILIARIAS

GARANTIAS
PERSONALES

FIDUCIA EN
GARANTIA

FIDUCIA DE
ADMINISTRACION
Y FUENTE DE
PAGO



2.1. Instrumentos Bancarios objeto de Embargo

Certificado de
crédito a término (Al
vencimiento)

Cuenta Corriente

Cuenta de ahorros
(Límite mínimo
inembargable.
Aprox. US\$10.000 –
COL\$39M)

Cuentas de Nómina
(1/5 parte o hasta
50% Cooperativas o
Alimentarias)



3. Ejecución de Derechos Fiduciarios



¿Qué es un Derecho Fiduciario?

- **El Derecho Fiduciario es un bien mueble, intangible que representa la participación de una persona en un Fideicomiso o Patrimonio Autónomo derivado de la celebración de un Contrato de Fiducia mercantil.** Conforme con la Circular Externa 029 de 2014 de la Superintendencia Financiera se hace referencia a “participaciones fiduciarias”.

Por la celebración del contrato de fiducia, el fideicomitente adquiere derechos fiduciarios que son bienes inmateriales que representan la participación de éste en el patrimonio autónomo. Así, los derechos fiduciarios son bienes intangibles que forman parte del patrimonio del contribuyente y el hecho de que figuren en la contabilidad no significa que el fideicomitente haya percibido algún ingreso asociado al fideicomiso.

Como cualquier bien mueble puede ser objeto de prenda o garantía mobiliaria, hoy día. Su ejecución se realizará a través del proceso ejecutivo singular o mixto regulado en el Código general del Proceso. Demanda, Mandamiento de Pago, Sentencia sino hay excepciones y trámite de pruebas, liquidación avaluo y remate.

El registro de las participaciones fiduciarias la tiene la Fiduciria como administradora del Fideicomiso y en ese orden de ideas es a quien se le deben notificar las medidas que afecten los derechos fiduciarios así como las consecuencias de su ejecución.

Los remanentes quedarán a nombre del Fideicomitente o Beneficiario objeto de la ejecución.



1.3.2.1.1. ¿Pueden ser constituidas Garantías Mobiliarias sobre Derechos Fiduciarios?

De acuerdo con la Superintendencia Financiera de Colombia, *“las participaciones fiduciarias no reúnen las condiciones establecidas para los valores en el artículo 2° de la Ley 964 de 2005. La Circular básica Jurídica (CE 029 de 2014) de la Superintendencia Financiera contempla las instrucciones aplicables a los contratos relacionados con las mismas.”* (Concepto 2018115106-001 del 2 de octubre de 2018, Superintendencia Financiera de Colombia).

Por lo tanto, al dejar claro que los derechos fiduciarios no hacen parte de los valores regulados por el artículo 2 de la Ley 965 de 2005, los cuales de acuerdo con el artículo 4 , numeral 2 de la Ley 1676 de 2013 quedan excluidos de constituirse como garantías mobiliarias, permite que los derechos fiduciarios de acuerdo con el numeral 6, artículo 6 de la Ley 1676 de 2013, también puedan ser objeto de constitución de garantía mobiliaria.

De acuerdo con el artículo 1238 del Código de Comercio, *“por regla general de los acreedores del beneficiario no pueden perseguir los bienes que conforman el patrimonio autónomo, por cuanto el beneficiario no es propietario de los mismos y tan solo tiene una mera expectativa sobre su transmisión hasta tanto se cumpla la condición estipulada en el acto constitutivo para ello. sin embargo, los acreedores pueden perseguir los frutos o rentas derivados de la administración de los bienes fideicomitidos, tan solo cuando estos sean transferidos al beneficiario si así se ha establecido en el contrato.”* (Asociación de Fiduciarias de Colombia. (2015). Aspectos conceptuales del Negocio Fiduciario en Colombia. In Bogotá: Legis Editores SA)



Ejecución de Derechos Fiduciarios

Ley 189-11: Artículo 13.- Contenido del acto que crea el fideicomiso.

- (h) Inclusión del requerimiento de efectuar la notificación a los acreedores de los bienes de que se trate para su traspaso al fideicomiso, en el caso de que los mismos bienes se encuentren afectados de **embargo**, cargas o gravámenes.

Ley 189-11: Artículo 9.-

- Imposibilidad de persecución de los bienes fideicomitados por los acreedores del fideicomitente, fideicomisario y fiduciario. Excepciones. Los bienes transferidos al fideicomiso y los que sustituyan a éstos, no pertenecen a la prenda común de los acreedores del o de los fiduciarios, del o de los fideicomitentes, o del o de los fideicomisarios, salvo lo expresamente previsto en esta ley. Por lo tanto, los bienes que integran el fideicomiso escapan al derecho de persecución de los acreedores del o de los fiduciarios, del o de los fideicomitentes, del o de los fideicomisarios y de los causahabientes de cualquiera de éstos. Los acreedores del o de los fideicomisarios no podrán perseguir los bienes fideicomitados mientras éstos se encuentren integrados al fideicomiso, pero se admite que podrán perseguir, para la satisfacción de sus créditos, los frutos que el fideicomiso genere y hayan de ser entregados por el o los fiduciarios al fideicomisario de que se trate. De igual modo, los bienes constituidos en fideicomiso no podrán ser perseguidos por los acreedores del fideicomitente, a menos que sus acreencias fueran anteriores a la incorporación de dichos bienes al patrimonio fideicomitado y estén garantizadas por cualquier tipo de afectación legal sobre éstos, las cuales deberán ser declaradas en la forma dispuesta en el literal b) del Artículo 13 de la presente ley.

Ley 189-11: Artículo 111.-

- Inembargabilidad de los patrimonios separados. Los patrimonios que se conformen al amparo de estos procesos de titularización y los flujos que éstos generen no serán objeto de oposición o embargo, salvo por lo establecido en el Párrafo I del Artículo 101 de la presente ley, en cuyo caso se deberá contar con autorización de juez competente.



4. Fiducia en Garantía



En la Ley 1676 de 2013 únicamente se hace mención de la Fiducia Mercantil en el párrafo del artículo 3 de la misma ley, en donde se indica que: *“Al contrato de fiducia en garantía se aplicará lo dispuesto en la presente ley en lo referente al registro, la oponibilidad y la restitución de la tenencia del bien objeto de comodato precario. El registro establecido con esta ley tendrá para el contrato de Fiducia Mercantil con fines de garantía los efectos previstos en el párrafo del artículo 55 de la Ley 1116 de 2006.”*

“La Fiducia en Garantía es el negocio fiduciario que se constituye cuando una persona entrega o transfiere a la sociedad fiduciaria bienes o recursos, con la finalidad de garantizar el cumplimiento de obligaciones propias o de terceros” (Asociación de Fiduciarias de Colombia. (2015). Aspectos conceptuales del Negocio Fiduciario en Colombia. In Bogotá: Legis Editores SA.)

Por lo tanto, la ejecución del contrato de fiducia en garantía se hará de acuerdo a lo dispuesto entre las partes en el acto de constitución del fideicomiso.

El Parágrafo 3 del artículo 2.2.2.4.2.3., Decreto 1835 de 2015, indica que a los negocios fiduciarios con fines de garantía, ya sea que se trate de negocios propiamente de garantía o de negocios de fuente de pago, se le aplicarán los mecanismos de pago establecidos en el respectivo contrato.



5. Ejecución de Instrumentos del Mercado de Valores regulados en la ley 964 de 2005



5.1. ¿Qué es un Valor?

Valor (artículo 2,
Ley 964 de
2005):

- “Para efectos de la presente ley **será 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; b) Los bonos; c) Los papeles comerciales; d) Los certificados de depósito de mercancías; e) Cualquier título o derecho resultante de un proceso de titularización; f) Cualquier título representativo de capital de riesgo; g) Los certificados de depósito a término; h) Las aceptaciones bancarias; i) Las cédulas hipotecarias; j) Cualquier título de deuda pública. Parágrafo 1°. No se considerarán valores las pólizas de seguros y los títulos de capitalización.”*



Valor (numeral
41, artículo 3,
Ley 249-17)

- “Es un derecho o conjunto de derechos de contenido esencialmente económico, que incorpora un derecho literal y autónomo que se ejercita por su titular legitimado. Quedan comprendidos dentro de este concepto, los instrumentos derivados que se inscriban en el Registro del Mercado de Valores.”



5.2. Valores intermediados e instrumentos financieros regulados en la ley 964 de 2005 (artículo 2)

a) Las acciones;

b) Los bonos;

c) Los papeles comerciales;

d) Los certificados de depósito de mercancías;

e) Cualquier título o derecho resultante de un proceso de titularización;

f) Cualquier título representativo de capital de riesgo;

g) Los certificados de depósito a término;

h) Las aceptaciones bancarias;

i) Las cédulas hipotecarias;

j) Cualquier título de deuda pública.



5.3. Registro en Anotaciones en Cuenta (artículo 12, Ley 964 de 2005)

¿Qué es el registro en anotaciones en cuenta?

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.

¿Qué conlleva la anotación en cuenta?

La anotación en cuenta será constitutiva del respectivo derecho. En consecuencia, la creación, emisión o transferencia, los gravámenes y las medidas cautelares a que sean sometidos y cualquiera otra afectación de los derechos contenidos en el respectivo valor que circulen mediante anotación en cuenta se perfeccionará mediante la anotación en cuenta.

¿Quién es el titular del valor?

Quien figure en los asientos del registro electrónico es titular del valor al cual se refiera dicho registro y podrá exigir de la entidad emisora que realice en su favor las prestaciones que correspondan al mencionado valor. (...)

De acuerdo con el artículo 13 de la Ley 964 de 2007, “En los certificados que expida un depósito centralizado de valores se harán constar los derechos representados mediante anotación en cuenta. **Dichos certificados prestarán mérito ejecutivo pero no podrán circular ni servirán para transferir la propiedad de los valores. Asimismo, corresponderá a los depósitos centralizados de valores expedir certificaciones que valdrán para ejercer los derechos políticos que otorguen los valores.**”



5.4. Compensación y Liquidación (Artículo 2.12.1.1.8 Decreto 2555 de 2010)

¿Qué se entiende por Compensación?

- **“PARÁGRAFO.** Se entiende por **Compensación** el proceso mediante el cual se establecen las obligaciones de entrega de valores y transferencia de fondos de los participantes de un sistema de compensación y liquidación, derivadas de operaciones sobre valores. La forma de establecer las obligaciones, de los participantes podrá hacerse a partir de mecanismos bilaterales o multilaterales que incorporen o no el valor neto de dichas obligaciones. Las obligaciones así establecidas deben cumplirse en los términos señalados en la presente ley.”

¿Qué se entiende por liquidación?

- Se entiende por **liquidación** el proceso mediante el cual se cumplen definitivamente las obligaciones provenientes de una operación sobre valores, donde una parte entrega valores y la otra efectúa la transferencia de los fondos o valores.”



5.4. Compensación y Liquidación (Artículo 2.12.1.1.8 Decreto 2555 de 2010)

¿En qué consisten los sistemas de compensación y liquidación?

- Para efectos de la presente ley, son sistemas de compensación y liquidación de operaciones el conjunto de actividades, acuerdos, agentes, normas, procedimientos y mecanismos que tengan por objeto la confirmación, compensación y liquidación de operaciones sobre valores.

¿Cuál requisito deben cumplir para recibir el reconocimiento de sistemas de compensación y liquidación?

- Para ser reconocidos como sistemas de compensación y liquidación, tales actividades, acuerdos, normas, procedimientos y mecanismos deberán constar en reglamentos previamente aprobados por la Superintendencia de Valores



5.5. Administradores del Sistema de Compensación y Liquidación

¿Quiénes pueden administrar los sistemas de compensación y liquidación?



Podrán administrar sistemas de compensación y liquidación de operaciones las entidades constituidas exclusivamente para tal fin, como:

1) Las cámaras de riesgo central de contraparte,	2) Las bolsas de valores,	3) Las bolsas de bienes y productos agropecuarios, agroindustriales o de otros commodities,	4) El Banco de la República,	5) Los depósitos centralizados de valores y;	6) Las demás entidades que autorice el Gobierno Nacional.
--	---------------------------	---	------------------------------	--	---



5.6. Garantías en el Mercado de Valores (artículo 11, Ley 964 de 2005)



¿Qué ocurre con las garantías entregadas al sistema de compensación y liquidación?

- **Las garantías entregadas por cuenta de un participante a un sistema de compensación y liquidación de operaciones, sean propias o de un tercero, que estén afectas al cumplimiento de operaciones u órdenes de transferencia aceptadas por el sistema, así como de la compensación y liquidación que resulten de estas, no podrán ser objeto de reivindicación, embargo, secuestro, retención u otra medida cautelar similar, administrativa o judicial, hasta tanto no se cumplan enteramente las obligaciones derivadas de tales operaciones u órdenes.**

¿Cómo se hacen efectivas estas garantías?

- **Los actos por virtud de los cuales se constituyan, incrementen o sustituyan las garantías a que hace referencia el inciso primero del artículo 11 serán irrevocables y no podrán impugnarse, anularse o declararse ineficaces.**

¿En procesos concursales, como operan estas garantías?

- Las garantías entregadas por cuenta de un participante en un sistema de compensación y liquidación de operaciones podrán aplicarse a la liquidación de las obligaciones garantizadas aun en el evento en que el otorgante sea objeto de un proceso concursal o liquidatorio o de un acuerdo de reestructuración. Se entenderá, sin embargo, que el sobrante que resulte de la liquidación de las obligaciones correspondientes con cargo a las citadas garantías será parte del patrimonio del otorgante para efectos del respectivo proceso.



5.6. Garantías en el Mercado de Valores (artículo 11, Ley 964 de 2005)



¿Cómo se hacen efectivas estas garantías?

- Las garantías a que se refiere el presente artículo 11 se podrán hacer efectivas, sin necesidad de trámite judicial alguno, **conforme a los reglamentos del correspondiente sistema de compensación y liquidación de operaciones.**

¿En donde puedo registrar estas garantías?

- **Parágrafo 1°. En el libro de anotación en cuenta podrán inscribirse prendas con o sin tenencia sobre valores y otros negocios jurídicos dirigidos a garantizar o asegurar el cumplimiento de obligaciones.**

Garantías entregadas al Banco de la República

- Parágrafo 2°. Las garantías entregadas al Banco de la República para asegurar el cumplimiento de las operaciones que realice el Banco en cumplimiento de sus funciones, tendrán las prerrogativas establecidas en el presente artículo.

Por lo tanto, de acuerdo con este artículo, las garantías en el mercado de valores no podrán ser objeto del Garantía mobiliaria de acuerdo con lo establecido en el artículo 4 de la Ley 1676 de 2013, pero, si se podrá constituir una Prenda con registro en las anotaciones en cuenta.



5.6. Garantías en el Mercado de Valores (artículo 8, Decreto 1456 de 2007 y artículo 2.12.1.1.8. Decreto 2555 de 2010)

“Las garantías entregadas por cuenta de un participante, a un sistema de compensación y liquidación de operaciones, sean propias o de un tercero, que estén destinadas a asegurar el cumplimiento de la liquidación efectuada por dicho sistema, se encuentran protegidas en los términos dispuestos por los artículos 10 y 11 de la Ley 964 de 2005, a partir del momento de la constitución, incremento o sustitución de las garantías y hasta tanto no se cumplan enteramente las obligaciones derivadas de las operaciones garantizadas.

En consecuencia, las ordenes de transferencia de dinero o valores que envíen los participantes o el administrador de un sistema de compensación y liquidación de operaciones sobre valores al mismo sistema, a un deposito centralizado de valores o al sistema de pagos involucrado, en los términos indicados en su respectivo reglamento y manual de procedimientos operativos, para constituir, modificar, ampliar, sustituir o ejecutar garantías destinadas a asegurar el cumplimiento de la liquidación efectuadas por dichos sistemas, tendrán la misma protección contenida en los artículos 10 y 11 de la Ley 964 de 2005 y en este decreto, desde el momento de la constitución de las garantías hasta tanto no se cumplan enteramente las obligaciones derivadas de las operaciones u ordenes garantizadas.”



5.7. Medidas Cautelares

(artículo 10, Decreto 1456 de 2007 y artículo 2.12.1.1.10. Decreto 2555 de 2010)

Notificación de decisiones judiciales y administrativas.

- La notificación de una medida judicial o administrativa de embargo, secuestro, confiscación, comiso, congelamiento o bloqueo de fondos, orden de retención o cualquier otra medida cautelar se entenderá efectuada cuando la autoridad que haya adoptado la medida le informe a la entidad administradora del sistema de compensación y liquidación de operaciones sobre valores, de acuerdo con las normas propias que regulen el respectivo procedimiento.
- En el caso de medidas derivadas de procedimientos de naturaleza concursal, toma de posesión, disolución, liquidación o acuerdos globales de reestructuración de deudas, la notificación deberá hacerse de manera personal al representante legal de la entidad administradora del sistema de compensación y liquidación de operaciones sobre valores.



5.7.1. Medidas Cautelares, efectos (artículo 9, Decreto 1456 de 2007 & artículo 2.12.1.1.9 Decreto 2555 de 2010)

La entidad administradora de un sistema de compensación y liquidación de operaciones sobre valores que sea notificada por la autoridad u organismo competente sobre:

1) <u>embargo,</u>	2) <u>secuestro,</u>	3) <u>confiscación,</u>	4) <u>comiso,</u>	5) <u>congelamiento o bloqueo de fondos,</u>	6) <u>orden de retención o cualquier otra medida cautelar;</u>	7) <u>la orden de suspensión de pagos derivada de la toma de posesión</u> de los bienes, activos y haberes;	8) <u>la decisión de iniciar la liquidación forzosa o voluntaria,</u> o	9) <u>la admisión o inicio de cualquier otro proceso concursal,</u> que recaiga sobre un participante que actúe por cuenta del mismo,
--------------------	----------------------	-------------------------	-------------------	--	--	---	---	---



Deberá continuar con el trámite normal de la compensación y la liquidación de las órdenes de transferencia de dinero o valores que involucren al respectivo participante, incluida la ejecución de las garantías correspondientes, siempre que hayan sido aceptadas por el sistema con anterioridad a dicha notificación. Así mismo, el juez, liquidador, agente especial, administrador provisional, índico o funcionario encargado de adelantar el procedimiento o de aplicar la medida de que se trate, no podrá omitir o impedir el cumplimiento de cualquiera de las operaciones mencionadas.



5.7.2. Medidas Cautelares (artículo 9, Decreto 1456 de 2007 & artículo 2.12.1.1.9 Decreto 2555 de 2010)

¿Qué pasa si las operaciones relacionadas con las órdenes de transferencia no pueden ser liquidadas en la fecha estipulada y cualquiera de las cuentas haya sido objeto de medida cautelar?



Las operaciones respectivas se considerarán incumplidas, se reportarán como tal a las partes, al sistema de negociación del cual proceda, si fuere el caso, a la entidad de supervisión competente y al organismo o autoridad que haya decretado la medida o se encuentre adelantando el proceso concursal.

En dicho caso, se ejecutarán las garantías que fueren aplicables y las operaciones incumplidas remanentes quedarán excluidas de la compensación y liquidación por el sistema, quedando a cargo del respectivo acreedor su cobro judicial o extrajudicial, o su reclamación dentro de la liquidación o proceso concursal de que se trate, para solicitar allí el reconocimiento y pago de sus créditos, de acuerdo con los procedimientos y las normas que sean aplicables.



5.7.3. Medidas Cautelares (artículo 9, Decreto 1456 de 2007 & artículo 2.12.1.1.9 Decreto 2555 de 2010)

¿Cómo puedo solicitar el reconocimiento y pago de mis créditos, de acuerdo con los procedimientos y las normas aplicables?

Para tal efecto los sistemas de compensación y liquidación de operaciones emitirán el certificado en el que consten las operaciones incumplidas. Una vez notificada a las entidades administradoras de los sistemas de compensación y liquidación de operaciones sobre valores la orden de suspensión de pagos derivada de la toma de posesión de los bienes, activos y haberes, el inicio de la liquidación forzosa o voluntaria, o la admisión o inicio de cualquier otro proceso concursal o procedimiento universal de reestructuración de deudas, los respectivos sistemas se abstendrán de recibir órdenes de transferencia que involucren al participante objeto de la misma, diferentes a las que se refiere el inciso 5º del artículo 2.12.1.1.6 de este decreto. Así mismo, se rechazarán aquellas órdenes de transferencia de dinero o valores que habiendo sido enviadas al sistema en forma previa a la citada notificación, no hubieran sido aún aceptadas.



5.7.4. Medidas Cautelares (artículo 9, Decreto 1456 de 2007 & artículo 2.12.1.1.9 Decreto 2555 de 2010)

¿Qué ocurre cuando un sistema de compensación y liquidación de valores acepta una orden de transferencia?

Cuando un sistema de compensación y liquidación de valores que haya aceptado una orden de transferencia (sea de valores o de dinero), requiera utilizar los servicios de otro(s) sistema(s) de compensación y liquidación de operaciones sobre valores o de sistemas de pago para realizar o culminar la liquidación de la correspondiente orden de transferencia, este(os) último(s) estará(n) obligado(s) a recibir la respectiva orden de transferencia, para efectos de continuar con el proceso de liquidación, incluso cuando el participante respectivo o la persona por cuenta de la cual este actúe haya sido objeto de medidas judiciales o administrativas, tales como órdenes de cesación de pagos, medidas cautelares, órdenes de retención, congelamiento o bloqueo de fondos o similares, así como las derivadas de normas de naturaleza concursal, de toma de posesión, disolución, liquidación o acuerdos globales de reestructuración de deudas, que tengan por objeto prohibir, suspender o de cualquier forma limitar los pagos que deban efectuarse a través de dicho sistema, sin que ello signifique para el (los) administrador(es) de tal(es) sistema(s) garantizar el cumplimiento efectivo de la(s) respectiva(s) orden(es) de transferencia.

Estas órdenes de transferencia tampoco podrán anularse o modificarse por el ordenante, salvo que la entidad administradora del correspondiente sistema lo autorice, atendiendo razones como el error material, problemas técnicos u otras análogas.”



5.8. Ejecución de Instrumentos del Mercado de Valores

República Dominicana



5.8.1. Constitución de derechos reales limitados y otros gravámenes (artículo 89, Ley 249-17)

“La constitución de derechos reales limitados u otra clase de gravámenes sobre valores representados por medio de anotaciones en cuenta, deberán inscribirse en la cuenta correspondiente.

Párrafo I: La inscripción de la prenda equivale al desplazamiento de la posesión del valor.

Párrafo II: La constitución del gravamen será oponible a terceros a partir del momento en que se haya realizado la correspondiente inscripción.”



5.8.2. Garantía Prendaria (artículo 90, Ley 249-17)

Prenda
especial

Los valores representados mediante anotaciones en cuenta podrán ser objeto de prenda especial según las disposiciones de este artículo.

Requisitos

Párrafo I: El contrato de prenda deberá constar por escrito y deberá identificar las partes y la cuenta de valores en la que se encuentran depositados los valores objeto de la prenda. Los valores representados por medio de anotaciones en cuenta deberán estar identificados en el contrato de prenda. Se requerirá la identificación por emisor, emisión, clase, valor nominal y cantidad, y demás características que identifiquen los valores que son objeto de la prenda.



5.8.2. Garantía Prendaria (artículo 90, Ley 249-17)

Perfeccionamiento y
oponibilidad frente a
terceros:

Párrafo II: La prenda quedará perfeccionada, tendrá fecha cierta y será oponible a terceros, desde el momento en que el depósito centralizado de valores haga la anotación correspondiente en el registro, conforme a lo pactado entre el propietario de los valores y el beneficiario de la prenda, sin requerir acto notarial.

Deber de los
Depósitos
Centralizados de
Valores:

Párrafo III: Los depósitos centralizados de valores deberán establecer en su reglamento interno, los sistemas y procedimientos para instrumentar los procesos requeridos para inscribir garantías prendarias de valores.”



5.8.3. Ejecución de garantías (artículo 91, Ley 249-17)

¿Por quienes se podrá realizar la ejecución de la garantía prendaria sobre valores anotados en cuenta?

La ejecución de la garantía prendaria sobre valores anotados en cuenta, **se realizará directamente por las entidades encargadas de la llevanza del registro contable**, en cumplimiento con las disposiciones de esta ley y de lo pactado entre las partes.

¿Cómo se realizará la ejecución de la Garantía?

Párrafo I: La ejecución de una garantía se hará de conformidad con lo previsto en el acuerdo suscrito entre las partes, sin que pueda supeditarse, salvo pacto en contrario, a ninguna exigencia de notificación previa, ni a su aprobación por un tribunal, un funcionario público u otra persona; ni a que deba efectuarse mediante subasta pública o de cualquier otro modo establecido reglamentariamente, ni que deba subordinarse al cumplimiento de cualquier plazo adicional.



5.8.3. Ejecución de garantías (artículo 91, Ley 249-17)

Supuestos de ejecución:

Párrafo II: Se considera como supuesto de ejecución el incumplimiento de obligaciones o cualquier hecho pactado entre las partes que, en caso de producirse, permita al beneficiario de la garantía, en virtud del acuerdo de garantía o de la ley, realizar o apropiarse del objeto de dicha garantía que produzca la aplicación de una cláusula de liquidación por compensación exigible anticipadamente, si tal cláusula estuviera prevista por el acuerdo de garantía y de conformidad con lo establecido por esta ley y sus reglamentos.

¿Quiénes deben establecer procesos para la ejecución de garantías prendarias sobre valores anotados en cuenta?

Párrafo III: Las entidades encargadas de la llevanza del registro contable, deberán establecer en sus reglamentos internos, los procesos necesarios para la ejecución de garantías, los cuales deberán ser aprobados previamente por la Superintendencia.”



5.8.4. Compensación y liquidación (Artículo 299, Ley 249-17)

¿Qué son los sistemas de compensación y liquidación de valores?

Para efectos de esta ley, los sistemas de compensación y liquidación de valores son el conjunto de actividades, acuerdos, agentes, normas, procedimientos y mecanismos que tengan por objeto la confirmación, compensación y liquidación de operaciones sobre valores sujetos a la reglamentación y autorización de la Superintendencia.

¿Qué se entiende por compensación?

Párrafo I: Se entiende por compensación, el proceso mediante el cual se establecen las obligaciones de entrega de valores y transferencia de fondos de los participantes de un sistema de compensación y liquidación de valores. La compensación podrá hacerse a través de mecanismos bilaterales o multilaterales.

¿Qué se entiende por liquidación?

Párrafo II: Se entiende por liquidación el proceso mediante el cual se cumplen definitivamente las obligaciones provenientes de una operación firme e irrevocable sobre valores de oferta pública, donde una parte entrega valores de oferta pública y la otra efectúa la transferencia de los fondos.



5.8.5. Administradores de sistemas de compensación y liquidación (artículo 299, Ley 249-17)

Párrafo III: Los sistemas de compensación y liquidación de valores de oferta pública serán administrados por entidades previamente autorizadas por la Superintendencia y la Junta Monetaria, en el ámbito de sus respectivas competencias. Dichos sistemas deberán incorporar en sus reglamentos, criterios objetivos y equitativos para la participación en el mismo.



5.8.6. Garantías Mercado de Valores (artículo 303, Ley 249-17)

¿Qué ocurre con las garantías entregadas al sistema de compensación y liquidación?

- Las garantías entregadas por cuenta de un participante a un sistema de compensación y liquidación de valores, sean propias o de un tercero, que estén afectas al cumplimiento de operaciones u órdenes de transferencia aceptadas por el sistema, así como de la compensación y liquidación que resulten de éstas, no podrán ser objeto de reivindicación, embargo, secuestro, retención u otra medida cautelar similar, administrativa o judicial, hasta tanto no se cumplan enteramente las obligaciones derivadas de tales operaciones u órdenes.

¿Cómo se hacen efectivas las garantías?

- **Párrafo I:** Los actos por virtud de los cuales se constituyan, incrementen o sustituyan dichas garantías serán irrevocables y no podrán impugnarse, anularse o declararse ineficaces.



5.8.6. Garantías Mercado de Valores (artículo 303, Ley 249-17)

¿Qué sucede con la garantía si el otorgante es objeto de un proceso concursal?

- **Párrafo II:** Las garantías entregadas por cuenta de un participante en un sistema de compensación y liquidación de operaciones, podrán aplicarse a la liquidación de las obligaciones garantizadas, aún en el evento en que el otorgante sea objeto de un proceso concursal o de liquidación o de un acuerdo de reestructuración. Se entenderá, sin embargo, que el sobrante que resulte de la liquidación de las obligaciones correspondientes con cargo a las citadas garantías, será parte del patrimonio del otorgante para efectos del respectivo proceso.

¿Cómo puedo hacer efectivas estas garantías?

- **Párrafo III:** Las garantías a que se refiere este artículo se podrán hacer efectivas, sin necesidad de trámite judicial alguno, conforme a los reglamentos del correspondiente sistema de compensación y liquidación de valores, los cuales serán de obligado cumplimiento.



5.8.7. Medidas Cautelares (artículo 95, Ley 249-17)

¿Cuándo son efectivas las medidas cautelares?

- Las medidas conservatorias que afecten los derechos derivados de valores representados mediante anotación en cuenta, serán efectivos únicamente mediante notificación al depósito centralizado de valores, de acuerdo a lo establecido en el derecho común.

¿Cómo debe hacerse la notificación?

- **Párrafo I:** La notificación que se haga al emisor por cualquier medida que afecte valores representados mediante anotación en cuenta, no tendrá efecto alguno.



5.8.7. Medidas Cautelares (artículo 95, Ley 249-17)

Irrevocabilidad:

- **Párrafo II:** La obligación de pago generada por la emisión de los valores realizada por el emisor, no se verá afectada por dichas medidas u embargos.

¿Los valores representados mediante anotación en cuenta están sujetos a medidas cautelares?

- **Párrafo III:** En ningún caso los valores representados mediante anotación en cuenta estarán sujetos a embargos ni medidas judiciales interpuestas contra el depósito centralizado de valores.



5.9. Paralelo

Ley 964 de 2005 vs. Ley 249 de 2017



Colombia

Decreto. 2555-2007 Artículo 2.12.1.1.8 compensación y liquidación.

Para efectos de la presente ley, son sistemas de compensación y liquidación de operaciones el conjunto de actividades, acuerdos, agentes, normas, procedimientos y mecanismos que tengan por objeto la confirmación, compensación y liquidación de operaciones sobre valores. Para ser reconocidos como sistemas de compensación y liquidación, tales actividades, acuerdos, normas, procedimientos y mecanismos deberán constar en reglamentos previamente aprobados por la Superintendencia de Valores

Parágrafo. Se entiende por **Compensación** el proceso mediante el cual se establecen las obligaciones de entrega de valores y transferencia de fondos de los participantes de un sistema de compensación y liquidación, derivadas de operaciones sobre valores. La forma de establecer las obligaciones, de los participantes podrá hacerse a partir de mecanismos bilaterales o multilaterales que incorporen o no el valor neto de dichas obligaciones. Las obligaciones así establecidas deben cumplirse en los términos señalados en la presente ley.

Se entiende por **liquidación** el proceso mediante el cual se cumplen definitivamente las obligaciones provenientes de una operación sobre valores, donde una parte entrega valores y la otra efectúa la transferencia de los fondos o valores.

República Dominicana

Ley 249 – 17, Artículo 299.- Sistemas de compensación y liquidación de valores.

Para efectos de esta ley, los sistemas de compensación y liquidación de valores son el conjunto de actividades, acuerdos, agentes, normas, procedimientos y mecanismos que tengan por objeto la confirmación, compensación y liquidación de operaciones sobre valores sujetos a la reglamentación y autorización de la Superintendencia.

Párrafo I: Se entiende por compensación, el proceso mediante el cual se establecen las obligaciones de entrega de valores y transferencia de fondos de los participantes de un sistema de compensación y liquidación de valores. La compensación podrá hacerse a través de mecanismos bilaterales o multilaterales.

Párrafo II: Se entiende por liquidación el proceso mediante el cual se cumplen definitivamente las obligaciones provenientes de una operación firme e irrevocable sobre valores de oferta pública, donde una parte entrega valores de oferta pública y la otra efectúa la transferencia de los fondos.

Colombia

Podrán administrar sistemas de compensación y liquidación de operaciones las entidades constituidas exclusivamente para tal fin, las cámaras de riesgo central de contraparte, las bolsas de valores, las bolsas de bienes y productos agropecuarios, agroindustriales o de otros commodities, el Banco de la República, los depósitos centralizados de valores y las demás entidades que autorice el Gobierno Nacional.

República Dominicana

Ley 249-17, Artículo. 299. Párrafo III: Los sistemas de compensación y liquidación de valores de oferta pública serán administrados por entidades previamente autorizadas por la Superintendencia y la Junta Monetaria, en el ámbito de sus respectivas competencias. Dichos sistemas deberán incorporar en sus reglamentos, criterios objetivos y equitativos para la participación en el mismo.

LEY 964-2005. ARTÍCULO 11. GARANTÍAS ENTREGADAS POR CUENTA DE LOS PARTICIPANTES. Las garantías entregadas por cuenta de un participante a un sistema de compensación y liquidación de operaciones, sean propias o de un tercero, que estén afectas al cumplimiento de operaciones u órdenes de transferencia aceptadas por el sistema, así como de la compensación y liquidación que resulten de estas, no podrán ser objeto de reivindicación, embargo, secuestro, retención u otra medida cautelar similar, administrativa o judicial, hasta tanto no se cumplan enteramente las obligaciones derivadas de tales operaciones u órdenes.

Los actos por virtud de los cuales se constituyan, incrementen o sustituyan las garantías a que hace referencia el inciso anterior serán irrevocables y no podrán impugnarse, anularse o declararse ineficaces.

Las garantías entregadas por cuenta de un participante en un sistema de compensación y liquidación de operaciones podrán aplicarse a la liquidación de las obligaciones garantizadas aun en el evento en que el otorgante sea objeto de un proceso concursal o liquidatorio o de un acuerdo de reestructuración. Se entenderá, sin embargo, que el sobrante que resulte de la liquidación de las obligaciones correspondientes con cargo a las citadas garantías será parte del patrimonio del otorgante para efectos del respectivo proceso.

Las garantías a que se refiere el presente artículo se podrán hacer efectivas, sin necesidad de trámite judicial alguno, conforme a los reglamentos del correspondiente sistema de compensación y liquidación de operaciones.

PARÁGRAFO 1. En el libro de anotación en cuenta podrán inscribirse prendas con o sin tenencia sobre valores y otros negocios jurídicos dirigidos a garantizar o asegurar el cumplimiento de obligaciones.

PARÁGRAFO 2. Las garantías entregadas al Banco de la República para asegurar el cumplimiento de las operaciones que realice el Banco en cumplimiento de sus funciones, tendrán las prerrogativas establecidas en el presente artículo.

LEY 249. Artículo 303.- Garantías entregadas por cuenta de los participantes. Las garantías entregadas por cuenta de un participante a un sistema de compensación y liquidación de valores, sean propias o de un tercero, que estén afectas al cumplimiento de operaciones u órdenes de transferencia aceptadas por el sistema, así como de la compensación y liquidación que resulten de éstas, no podrán ser objeto de reivindicación, embargo, secuestro, retención u otra medida cautelar similar, administrativa o judicial, hasta tanto no se cumplan enteramente las obligaciones derivadas de tales operaciones u órdenes.

Párrafo I: Los actos por virtud de los cuales se constituyan, incrementen o sustituyan dichas garantías serán irrevocables y no podrán impugnarse, anularse o declararse ineficaces.

Párrafo II: Las garantías entregadas por cuenta de un participante en un sistema de compensación y liquidación de operaciones, podrán aplicarse a la liquidación de las obligaciones garantizadas, aún en el evento en que el otorgante sea objeto de un proceso concursal o de liquidación o de un acuerdo de reestructuración. Se entenderá, sin embargo, que el sobrante que resulte de la liquidación de las obligaciones correspondientes con cargo a las citadas garantías, será parte del patrimonio del otorgante para efectos del respectivo proceso.

Párrafo III: Las garantías a que se refiere este artículo se podrán hacer efectivas, sin necesidad de trámite judicial alguno, conforme a los reglamentos del correspondiente sistema de compensación y liquidación de valores, los cuales serán de obligado cumplimiento.

Colombia

Decreto 1456-2007. Artículo 9°. Artículo 2.12.1.1.9 Decreto 2555-2010 *Efectos de medidas cautelares, suspensión de pagos, liquidación y otras medidas similares.* La entidad administradora de un sistema de compensación y liquidación de operaciones sobre valores que sea notificada por la autoridad u organismo competente sobre el embargo, secuestro, confiscación, comiso, congelamiento o bloqueo de fondos, orden de retención o cualquier otra medida cautelar; la orden de suspensión de pagos derivada de la toma de posesión de los bienes, activos y haberes; la decisión de iniciar la liquidación forzosa o voluntaria, o la admisión o inicio de cualquier otro proceso concursal o procedimiento universal de reestructuración de deudas, que recaiga sobre un participante del respectivo sistema o una persona por cuenta de la cual este actúe, deberá continuar con el trámite normal de la compensación y la liquidación de las órdenes de transferencia de dinero o valores que involucren al respectivo participante, incluida la ejecución de las garantías correspondientes, siempre que hayan sido aceptadas por el sistema con anterioridad a dicha notificación. Así mismo, el juez, liquidador, agente especial, administrador provisional, índico o funcionario encargado de adelantar el procedimiento o de aplicar la medida de que se trate, no podrá omitir o impedir el cumplimiento de cualquiera de las operaciones mencionadas.

República Dominicana

Artículo 95.- Otras medidas que afecten valores depositados. Las medidas conservatorias que afecten los derechos derivados de valores representados mediante anotación en cuenta, serán efectivos únicamente mediante notificación al depósito centralizado de valores, de acuerdo a lo establecido en el derecho común.

Párrafo I: La notificación que se haga al emisor por cualquier medida que afecte valores representados mediante anotación en cuenta, no tendrá efecto alguno.

Párrafo II: La obligación de pago generada por la emisión de los valores realizada por el emisor, no se verá afectada por dichas medidas u embargos.

Párrafo III: En ningún caso los valores representados mediante anotación en cuenta estarán sujetos a embargos ni medidas judiciales interpuestas contra el depósito centralizado de valores.

Si las operaciones relacionadas con tales órdenes de transferencia **no pudieran ser liquidadas** en la fecha estipulada, por falta de dinero o de valores disponibles suficientes en cualquiera de las cuentas de liquidación del participante que haya sido objeto de alguna de las medidas descritas en este artículo, o por otra razón, **las operaciones respectivas se considerarán incumplidas, se reportarán como tal a las partes, al sistema de negociación del cual proceda, si fuere el caso, a la entidad de supervisión competente y al organismo o autoridad que haya decretado la medida** o se encuentre adelantando el proceso concursal. En dicho caso, **se ejecutarán las garantías que fueren aplicables** y **las operaciones incumplidas remanentes** quedarán excluidas de la compensación y liquidación por el sistema, quedando **a cargo del respectivo acreedor su cobro judicial o extrajudicial, o su reclamación dentro de la liquidación o proceso concursal de que se trate**, para solicitar allí el reconocimiento y pago de sus créditos, de acuerdo con los procedimientos y las normas que sean aplicables.

Para tal efecto los sistemas de compensación y liquidación de operaciones **emitirán el certificado en el que consten las operaciones incumplidas**. Una vez **notificada a las entidades administradoras de los sistemas de compensación y liquidación** de operaciones sobre valores la **orden de suspensión de pagos** derivada **de la toma de posesión de los bienes, activos y haberes, el inicio de la liquidación forzosa o voluntaria, o la admisión o inicio de cualquier otro proceso concursal o procedimiento universal de reestructuración** de deudas, **los respectivos sistemas se abstendrán de recibir órdenes de transferencia que involucren al participante objeto de la misma**, diferentes a las que se refiere el inciso 5º del artículo 2.12.1.1.6 de este decreto. Así mismo, se rechazarán aquellas órdenes de transferencia de dinero o valores que habiendo sido enviadas al sistema en forma previa a la citada notificación, no hubieran sido aún aceptadas.

Colombia

República Dominicana

Cuando un sistema de compensación y liquidación de valores que haya aceptado una orden de transferencia (sea de valores o de dinero), requiera utilizar los servicios de otro(s) sistema(s) de compensación y liquidación de operaciones sobre valores o de sistemas de pago para realizar o culminar la liquidación de la correspondiente orden de transferencia, este(os) último(s) estará(n) obligado(s) a recibir la respectiva orden de transferencia, para efectos de continuar con el proceso de liquidación, incluso cuando el participante respectivo o la persona por cuenta de la cual este actúe haya sido objeto de medidas judiciales o administrativas, tales como órdenes de cesación de pagos, medidas cautelares, órdenes de retención, congelamiento o bloqueo de fondos o similares, así como las derivadas de normas de naturaleza concursal, de toma de posesión, disolución, liquidación o acuerdos globales de reestructuración de deudas, que tengan por objeto prohibir, suspender o de cualquier forma limitar los pagos que deban efectuarse a través de dicho sistema, sin que ello signifique para el (los) administrador(es) de tal(es) sistema(s) garantizar el cumplimiento efectivo de la(s) respectiva(s) orden(es) de transferencia. Estas órdenes de transferencia tampoco podrán anularse o modificarse por el ordenante, salvo que la entidad administradora del correspondiente sistema lo autorice, atendiendo razones como el error material, problemas técnicos u otras análogas



ricardo.nates@dnt.legal