



GACETA DEL CONGRESO

SENADO Y CAMARA

(Artículo 36, Ley 5a. de 1992)

IMPRENTA NACIONAL DE COLOMBIA

ISSN 0123 - 9066

AÑO XI - Nº 247

Bogotá, D. C., jueves 20 de junio de 2002

EDICION DE 32 PAGINAS

DIRECTORES:

LUIS FRANCISCO BOADA GOMEZ
SECRETARIO GENERAL DEL SENADO (E.)

ANGELINO LIZCANO RIVERA
SECRETARIO GENERAL DE LA CAMARA

RAMA LEGISLATIVA DEL PODER PUBLICO

SENADO DE LA REPUBLICA

PONENCIAS

PONENCIA PARA SEGUNDO DEBATE AL PROYECTO DE LEY NUMERO 108 DE 2001 SENADO

por la cual se establecen normas relacionadas con las actividades de manejo, aprovechamiento e inversión de recursos del público que se efectúen mediante valores, se conceden facultades y se dictan otras disposiciones.

Bogotá, D. C., 13 de junio de 2002

Doctor

CARLOS GARCIA ORJUELA

Presidente

Senado de la República

Honorables Senadores

Por honroso encargo que nos hiciera el señor Presidente de la Comisión Tercera del Senado de la República, como Ponentes del Proyecto de ley número 108 de 2001 Senado, "por la cual se establecen normas relacionadas con las actividades de manejo, aprovechamiento e inversión de recursos del público que se efectúen mediante valores, se conceden facultades y se dictan otras disposiciones", presentamos a consideración de dicha célula legislativa la Ponencia para primer debate que fue aprobada por unanimidad, considerando, como nosotros lo sugerimos, que era importante darle trámite al proyecto antes de terminar las sesiones del año pasado a fin de garantizar su trámite legislativo.

Sin embargo, se advirtió que era necesario adelantar un proceso de concertación con los diferentes gremios que de una u otra manera se vieran afectados por una iniciativa tan compleja y buscar acuerdos sobre varios aspectos del proyecto al interior del propio Gobierno porque habíamos identificado discrepancias entre algunos sectores de la Administración.

Para adelantar dicha concertación, de acuerdo con el señor Ministro de Hacienda, el doctor Juan Manuel Santos, integramos una Comisión Técnica con representantes de: Asobancaria, Anif, Andi, Fondos de Pensiones, Las Fiduciarias, Aseguradoras, Bolsa Colombia, los intermediarios de Mercado de Valores, la Viceministra Técnica de Hacienda, Superintendencia de Valores, Superintendencia de Sociedades, Superintendencia Bancaria y las Empresas Públicas de Medellín.

El proceso con unos y otros se ha venido adelantando con resultados muy positivos porque ya hay acuerdos sobre materias tan importantes como el ámbito de la ley, definiciones precisas sobre el mercado y los valores.

Aunque se han realizado reuniones semanales, hay temas de gran controversia como las Jurisdicciones y las Facultades de Regulación en los cuales se requiere todavía un trabajo adicional de concertación.

Además hemos considerado que dados los anuncios del nuevo Gobierno sobre la fusión de Superintendencias y el elemental respeto que debemos tener por sus conceptos sobre estas materias, es conveniente entregarle al equipo de empalme del Presidente Electo, doctor Alvaro Uribe Vélez, el texto de los artículos acordados antes del 20 de julio, para que el nuevo Gobierno retome el hilo de esta iniciativa y presente, de acuerdo con las necesidades sentidas del país en esta materia, un nuevo proyecto que ojalá recoja todo este trabajo de concertación.

Proposición

En consecuencia nos permitimos proponer: archívese el Proyecto de ley número 108 de 2001 Senado, "por la cual se establecen normas relacionadas con las actividades de manejo, aprovechamiento e inversión de recursos del público que se efectúen mediante valores, se conceden facultades y se dictan otras disposiciones".

Cordialmente,

Luis Fernando Londoño Capurro, Ponente Coordinador; *Camilo Sánchez Ortega*, *Omar Yepes Alzate*, *Orestes Zuluaga Salazar*, Ponentes.

TEXTO DEFINITIVO

AL PROYECTO DE LEY NUMERO 108 DE 2001 SENADO

Aprobado en Comisión Tercera en sesión del día miércoles 21 de noviembre de 2001, por la cual se establecen normas relacionadas con las actividades de manejo, aprovechamiento e inversión de recursos del público que se efectúen mediante valores, se conceden facultades y se dictan otras disposiciones.

TITULO I

DISPOSICIONES PRELIMINARES

Artículo 1°. *Objetivos de la ley.* La presente ley establece los objetivos, principios y criterios a los cuales deberá sujetarse el Gobier-

no Nacional para regular las actividades de manejo, aprovechamiento e inversión de recursos del público que se efectúen mediante el mercado público de valores, establece límites para el ejercicio de dichas actividades y comprende disposiciones de carácter ordinario relacionadas con la materia.

Artículo 2°. *Ambito de aplicación.* Tanto la organización, el funcionamiento y la información del mercado público de valores colombiano como las actividades relevantes para el mismo, incluyendo la oferta pública, la negociación y la intermediación de valores y de productos y de servicios relacionados con estos, estarán regidos por esta ley.

Se considera relevante para el mercado público de valores colombiano el ofrecimiento público a distancia, desde otras jurisdicciones, de valores o de productos o servicios relacionados con valores, cuando quiera que quien los ofrezca no tome medidas para evitar que se configure la venta de los mismos a los inversionistas colombianos.

TITULO II

DE LA INTERVENCION DEL GOBIERNO NACIONAL

CAPITULO I

Objetivos, principios y criterios de la intervención del Gobierno Nacional

Artículo 3°. *Objetivos de la intervención.* Los objetivos de la intervención del Gobierno Nacional serán:

1. Proteger los derechos de los inversionistas.
2. Promover el desarrollo y la eficiencia del mercado.
3. Prevenir y manejar el riesgo sistémico.
4. Preservar el buen funcionamiento, la justicia y la integridad del mercado y en general la confianza del público en el mismo.

Artículo 4°. *Principios.* La intervención se fundamentará en el desarrollo de los siguientes principios:

1. **Principio de la transparencia,** según el cual deberá proporcionarse a los inversionistas y al mercado información oportuna, completa y exacta sobre los aspectos relevantes para la adecuada toma de decisiones, y sobre los conflictos de interés que pudiesen presentarse, de conformidad con los principios de sana competencia y equivalencia.

En desarrollo de este principio se dará a los inversionistas la mayor certeza y claridad posible sobre sus derechos y obligaciones, así como sobre las reglas y los usos del mercado.

2. **Principio de la sana competencia,** según el cual se preservará la adecuada formación de precios, no se limitará la oferta ni la demanda de valores o servicios y se permitirá que participe en el mercado a quien reúna las condiciones necesarias.

3. **Principio de equivalencia,** según el cual se dará el mismo tratamiento a quienes estando en igualdad de condiciones participen en el mercado, sin perjuicio de las medidas de protección en favor de inversionistas en posición débil frente a quienes, por su experiencia o información o por la naturaleza de los servicios que presten, gocen de su confianza o de ventajas sobre ellos.

4. **Principio de corrección,** según el cual quien participe profesionalmente en el mercado deberá actuar con honorabilidad, lealtad, neutralidad, discreción y equidad, privilegiando los intereses de sus clientes sobre los propios.

Estos deberes se extenderán a los socios, administradores, funcionarios, colaboradores y en general, a cualquiera que en razón de su posición, trabajo, profesión, cargo, función, parentesco o amistad tenga relación con las actividades que ejerza el respectivo participante.

5. **Principio de regularidad negocial,** según el cual las operaciones realizadas en el mercado deberán ser llevadas hasta su puntual y exacta compensación, liquidación y pago.

6. **Principio de la diligencia,** según el cual quien actúe profesionalmente en el mercado ejecutando, custodiando, adminis-

trando o transfiriendo negocios, encargos o recursos de otros, deberá atenderlos como un experto prudente y diligente. El deber de actuar como un experto prudente y diligente se aplicará también al cumplimiento de esta ley y de las normas que la desarrollen.

7. **Principio del interés público,** según el cual quien adelante actividades en el mercado de valores deberá hacerlo en concordancia con el interés público.

Artículo 5°. *Criterios.* Al desarrollar los principios establecidos en la presente ley, el Gobierno Nacional deberá sujetarse a los siguientes criterios:

1. Que se promueva el desarrollo del mercado público de valores y su conocimiento por parte del público.

2. Que la regulación y la supervisión del mercado público se ajusten a las innovaciones tecnológicas.

3. Que las reglas y los procedimientos sean ágiles, flexibles y claros, y las autorizaciones y demás trámites administrativos sean resueltos y obtenidos en tiempos razonables y con las menores cargas administrativas posibles.

4. Que las cargas y los costos de la regulación, la supervisión y la disciplina del mercado público sean eficientemente asignadas, suficientemente justificadas y equitativamente compartidas.

5. Que las distintas autoridades de supervisión colaboren entre sí para identificar los riesgos de las operaciones relacionadas con valores, cuando quiera que sea necesario para proteger el interés público, y que requieran su completa revelación.

6. Que las distintas autoridades de regulación y supervisión eviten someter a las personas vigiladas o controladas por la Superintendencia de Valores a trámites innecesarios o a investigaciones o procesos simultáneos por los mismos hechos. Para ejercer sus facultades estas autoridades deberán tener en cuenta tanto los medios de que dispongan como la comparación entre el beneficio y el costo de su actuación.

7. Que las autoridades protejan sin discriminaciones los derechos de los inversionistas, adopten medidas destinadas a prevenir las conductas ilícitas o abusivas y exijan antecedentes apropiados de conducta y la necesaria capacidad técnica y operativa a quienes participen profesionalmente en el mercado.

8. Que las autoridades den prelación al verdadero sentido económico y financiero sobre la forma al determinar si algún instrumento es un valor, o si alguna persona está efectuando actividades de aquellas para cuyo desempeño se requiera autorización o registro, y en general, cuando emitan normas o adopten medidas dirigidas a la protección de los derechos de los inversionistas o a la conservación del orden y la estabilidad del mercado.

9. Que el mercado público de valores esté provisto de información oportuna, completa y exacta que permita la formación eficiente de capital en el mismo.

10. Que las normas que se expidan con base en la presente ley y la supervisión del mercado, no sean empleadas con el fin de conseguir objetivos diferentes de los previstos en el artículo tercero de la misma.

CAPITULO II

Autoridades del mercado de valores

SECCION I

Disposiciones generales

Artículo 6°. *Autoridades.* Son autoridades del mercado de valores:

1. El Gobierno Nacional, el cual dentro del marco establecido por la presente ley intervendrá la actividad bursátil y las demás actividades que impliquen el manejo, el aprovechamiento o la captación de recursos del público mediante valores.

2. La Sala de Valores, a la que corresponderá establecer medidas técnicas y operativas a efectos de generar y mantener las condiciones necesarias para el adecuado funcionamiento del mercado de valores.

La Sala de Valores deberá contribuir a la consecución de los objetivos de intervención que trace el Gobierno Nacional y en ningún caso podrá contravenir la regulación que éste expida en ejercicio de sus facultades constitucionales y legales.

3. La Superintendencia de Valores, mediante la cual el Presidente de la República ejercerá la vigilancia e inspección sobre actividades de intermediación así como el control y la inspección de los emisores de valores.

Corresponderá también a la Superintendencia de Valores la supervisión general del mercado de valores y de su información, así como la inspección y vigilancia de las actividades relevantes para el funcionamiento del mercado, y de los sujetos que las desempeñen.

Parágrafo 1°. Las facultades de regulación y de supervisión que por virtud de la ley se atribuyen a las distintas autoridades, deberán desarrollarse en concordancia con los objetivos, principios y criterios establecidos en el Título II de la misma. Dichos objetivos, principios y criterios también deberán ser acatados en la autorregulación y la disciplina que se ejerza respecto del mercado de valores.

Parágrafo 2°. Las autoridades de regulación y de supervisión del mercado de valores deberán colaborar con las demás autoridades nacionales, y en condiciones de reciprocidad con las autoridades extranjeras, para beneficio del mercado de valores y de los inversionistas.

Parágrafo 3°. Se podrán suscribir acuerdos de colaboración entre las diferentes autoridades con funciones de inspección, vigilancia o control, para asignar la responsabilidad de ejercer la supervisión comprensiva y consolidada respecto de determinadas actividades o personas o grupos a una sola entidad.

También podrán suscribir, con otras autoridades, memorandos de entendimiento u otros acuerdos de cooperación e intercambio de información, incluyendo información reservada, para racionalizar la regulación y facilitar la supervisión.

En todo caso, el Gobierno Nacional proveerá normas y ordenará la adopción de mecanismos que permitan la supervisión comprensiva y consolidada de los riesgos financieros.

SECCION II

Gobierno Nacional

Artículo 7°. *Regulación de las actividades del mercado público de valores.* Además de lo previsto en otras partes de la presente ley, el Gobierno Nacional contará con los siguientes instrumentos de intervención:

1. Regular requisitos y condiciones de acceso a las actividades de intermediación a que se refiere la presente ley.

2. Regular el ejercicio de las actividades de intermediación previstas en la presente ley.

3. Regular lo necesario para asegurar la efectividad de la separación entre los bienes de los intermediarios y los bienes de los inversionistas y terceros, así como lo relativo a su adecuada salvaguardia y custodia.

4. Regular lo atinente al control y el manejo del riesgo en que puedan incurrir los intermediarios y establecerles requisitos de liquidez, solvencia, garantías, seguros, revelación y organización, o uno o algunos de los anteriores.

5. Regular las actividades transfronterizas sobre valores cuando éstas puedan tener incidencia sobre el mercado nacional, así como lo relativo a la operación de los intermediarios colombianos que participen en mercados foráneos.

Se entenderá que esta facultad no comprende la regulación que las Leyes 9ª de 1991 y 31 de 1992 asignaron al Banco de la República.

6. Regular las obligaciones de los intermediarios de informar, advertir, aconsejar y asesorar a sus clientes y de actuar ante ellos como expertos prudentes y diligentes.

7. Regular la aplicación de los objetivos, criterios y principios que establece la presente ley a los administradores y funcionarios de los intermediarios y de los emisores de valores.

8. Regular la aplicación de los objetivos, principios y criterios que establece la presente ley a las actividades de los revisores fiscales y demás auditores.

9. Determinar lo relacionado con la obligación de inscribir la emisión de valores en el Registro Nacional de Valores y Emisores y establecer los requisitos de revelación de información que deberán cumplir los emisores de valores.

10. Establecer normas dirigidas a salvaguardar la calidad, oportunidad y suficiencia de la información que los emisores de valores deban suministrar o presentar al público.

11. Determinar los casos en los cuales será obligatorio realizar invitaciones públicas a la inversión, establecer sus distintas modalidades, las obligaciones y los procedimientos para su realización.

12. Prever reglas con base en las cuales la Superintendencia de Valores ejercerá la inspección y vigilancia sobre las actividades de autorregulación y disciplina y determinar los casos y las condiciones en que dicha Superintendencia deberá asumir de manera prevalente el conocimiento de investigaciones específicas.

13. Regular lo necesario para asegurar la colaboración y la coordinación entre las distintas autoridades de inspección, vigilancia o control con los siguientes fines:

a) Identificar y revelar de manera completa los riesgos en el sector financiero;

b) Evitar la duplicación de tareas;

c) Asegurar un trato uniforme a quienes se encuentren en la misma situación; y

d) Prevenir los conflictos de competencia que puedan presentarse entre las mismas.

Igualmente el Gobierno Nacional establecerá lo pertinente para asegurar la coordinación entre la Superintendencia de Valores y otras autoridades de supervisión, nacionales o internacionales, cuando se requiera para el cumplimiento de los fines de la presente ley.

14. Ejercer la intervención y proveer la regulación necesaria para alcanzar los objetivos y aplicar los principios y criterios establecidos en la presente ley, respecto de las materias relacionadas con valores que no pertenezcan al ámbito de competencia de otras autoridades.

15. Regular los mercados organizados, incluyendo las bolsas de productos agropecuarios o agroindustriales, así como los intermediarios que actúen en dichas bolsas o mercados, para lo cual podrá establecer requisitos de capital mínimo y los demás que sean necesarios para asegurar el cumplimiento de los objetivos, principios y criterios previstos en la presente ley y la preservación del interés público en la respectiva actividad.

Lo anterior se entenderá sin perjuicio de las funciones que competen al Banco de la República en materia de regulación cambiaria.

16. Fijar reglas propias para el ingreso al mercado de valores de microempresas y de pequeñas y medianas empresas.

17. Autorizar de manera general a los intermediarios para que desempeñen actividades que no estén contempladas en el régimen establecido en la presente ley, cuando quiera que su ejercicio les facilite el desarrollo de sus actividades principales o lo complementa, siempre y cuando no se ponga en riesgo el interés público.

18. Fijar las normas con sujeción a las cuales podrá desarrollarse la calificación de riesgos y la calificación de otros aspectos relevantes para el mercado de valores y determinar las características y las calidades de los entes autorizados a calificar profesionalmente riesgos y a informar públicamente el resultado de dichas calificaciones.

Parágrafo 1°. El Gobierno Nacional ejercerá por conducto de la Sala de Valores las facultades de intervención previstas en los numerales 2, 10, 11, 12, 13 y 19 del presente artículo.

En todo caso la Sala de Valores estará sujeta a lo dispuesto en el inciso segundo del numeral 2 del artículo 6° de la presente ley.

SECCION III

Sala de Valores

Artículo 8°. *Funciones de la Sala de Valores.* La Sala de Valores tendrá las siguientes funciones:

1. Establecer requisitos y condiciones de acceso para las sociedades administradoras de sistemas de distribución de valores a que se refiere la presente ley, así como determinar el alcance de sus actividades, para lo cual podrá establecer normas sobre capital mínimo y sobre las demás condiciones técnicas necesarias para el desempeño de la respectiva actividad.

2. Regular lo relativo a la adecuada formación de precios en el mercado de valores.

3. Regular las actividades de depósito, administración, compensación y liquidación de valores.

4. Establecer normas que aseguren la efectividad de la separación entre los bienes de las personas vigiladas, diferentes de los intermediarios, y los bienes de sus clientes o usuarios.

5. Establecer las condiciones de organización y de cobertura de riesgos de los sistemas de distribución de valores, de las distintas actividades que integran el sistema de compensación y liquidación, y de las actividades relacionadas con el depósito de valores.

6. Regular lo atinente a la capacidad técnica y administrativa de quienes participen en el mercado de valores.

7. Establecer procedimientos y mecanismos que aseguren un adecuado desarrollo de las actividades del mercado de valores a través de sistemas de comunicación a distancia.

8. Establecer obligaciones y condiciones mínimas para el adecuado funcionamiento de la autorregulación y la disciplina en el mercado de valores, incluyendo el respectivo régimen de incompatibilidades e inhabilidades, las normas aplicables sobre conflictos de interés, los requisitos mínimos de control interno y las condiciones de cooperación e intercambio de información con las autoridades nacionales e internacionales y las demás necesarias para asegurar la objetividad e imparcialidad de las respectivas actuaciones y decisiones.

9. Regular lo atinente a la divulgación y a la publicidad que realicen las personas sometidas a vigilancia o a control por parte de la Superintendencia de Valores, con el fin de que se ajusten a la ley, así como a la realidad jurídica y económica del valor o servicio promovido.

La Sala podrá establecer regímenes de autorización general, o especial o previa, de acuerdo con las distintas modalidades, productos, servicios o valores.

10. Regular lo relativo a la circulación, negociación, desmaterialización y transferencia de los valores, y a la constitución de gravámenes o garantías sobre los mismos, así como a su fungibilidad para efectos de las operaciones de compensación y liquidación.

11. Fijar normas y estándares técnicos aplicables a operaciones sobre valores, con el fin de permitir y facilitar su correcto y ordenado funcionamiento.

12. Promover la adopción por parte de las personas sometidas a la vigilancia o al control de la Superintendencia de Valores de normas dirigidas a su buen gobierno.

La Sala podrá establecer estándares mínimos de buen Gobierno aplicables a los vigilados, que garanticen la adecuada información y el tratamiento justo de los inversionistas, y emitir medidas que aseguren la efectividad y el cumplimiento de los estándares que establezca.

13. Regular lo relativo a la divulgación de la información al público y a la verificación del cumplimiento de las normas y prácticas de Gobierno de las personas sometidas a la vigilancia o al control de la Superintendencia de Valores.

14. Regular lo relativo a los deberes de revelación que los propietarios de porcentajes significativos de acciones de sociedades inscritas en el Registro Nacional de Valores y Emisores, tendrán frente al mercado.

15. Establecer los requisitos técnicos, legales y de idoneidad necesarios para proteger la información y para verificar el tiempo de cumplimiento de las operaciones en el mercado de valores.

16. Establecer los requisitos mínimos de los diferentes reglamentos que exige la presente ley, o de aquellos que se establezcan en las normas que la desarrollen.

17. Definir, de manera general y previa, las prácticas no autorizadas, inseguras o abusivas en el mercado de valores, y prohibirlas.

18. Establecer los requisitos de inscripción, actualización y cancelación voluntaria de los registros a que se refiere el título IX de la presente ley.

19. Establecer las normas básicas y técnicas y los requisitos relativos a la publicación de cualquier información contable, incluyendo los formatos y procedimientos para la realización de la misma, en coordinación con la Dirección de Impuestos y Aduanas Nacionales, DIAN.

Para lo anterior se tendrán en cuenta, además del marco previsto por la presente ley, los principios de contabilidad generalmente aceptados y los estándares contables internacionales emanados de la Junta Internacional de Estándares Contables o el órgano que la reemplace.

20. Establecer, para el caso de las personas vigiladas por la Superintendencia de Valores que no sean vigiladas por la Superintendencia Bancaria, y para el caso de las personas controladas por la Superintendencia de Valores que no sean vigiladas por otras superintendencias, las normas básicas y técnicas que regulen las actividades de identificación, cuantificación, clasificación, acumulación y valuación de los hechos objeto de información contable y las demás informaciones relevantes para el mercado de valores, en coordinación con la DIAN.

La anterior facultad será aplicable a las sociedades fiduciarias que desempeñen actividades previstas en el artículo 73 de la presente ley, en lo que tenga que ver con dichas actividades.

Para lo anterior se tendrán en cuenta, además del marco previsto por la presente ley, los principios de contabilidad generalmente aceptados y los estándares contables internacionales emanados de la Junta Internacional de Estándares Contables o el órgano que la reemplace.

21. Definir, de manera general y previa, las prácticas constitutivas de conflicto de interés para los intermediarios, los demás vigilados, los controlados y en general para las personas que deban inscribirse en alguno de los registros previstos en la presente ley, y establecer las prohibiciones a que haya lugar.

Artículo 9°. *Atribuciones de la Sala de Valores.* La Sala de Valores tendrá las siguientes atribuciones, sin perjuicio de las otras que por virtud de la presente ley u otras disposiciones legales se le asignen:

1. Dictar un reglamento en el que se consigne lo relativo a su funcionamiento y a la organización y el ejercicio de sus facultades y demás atribuciones. En el mismo se preverá la publicación de sus proyectos, para comentarios del público.

2. Preparar, por iniciativa propia o a solicitud del Superintendente de Valores, proyectos de decreto para la consideración del Gobierno Nacional que desarrollen las facultades de regulación a que se refiere el artículo 7° de la presente ley, o cualquier otra facultad que la misma atribuya al Gobierno Nacional.

3. Evaluar anualmente los resultados de los diferentes procesos de privatización y democratización que se presenten en el país, para

determinar su contribución al acceso de los colombianos a la propiedad accionaria.

4. Recomendar medidas que faciliten y aseguren la democratización de la titularidad de las acciones de propiedad del Estado, cuando éste enajene su participación, y proponer otras medidas que contribuyan a promover el acceso de los colombianos a la propiedad accionaria.

5. Evaluar, al menos anualmente:

a) La situación general de los inversionistas y de los accionistas minoritarios y la efectividad de la protección de sus derechos;

b) La situación general del Gobierno de los emisores de valores;

c) La eficiencia del mercado;

d) El funcionamiento del sistema de liquidación y compensación de valores y de las actividades de depósito de valores;

e) El desarrollo de las normas y prácticas colombianas sobre contabilidad, auditoría y revisoría fiscal, frente a los estándares internacionales relevantes.

6. Recomendar la adopción de medidas en favor de los inversionistas para extender la protección de sus derechos, aumentar la eficiencia del mercado y resolver las deficiencias que se adviertan en el depósito y la liquidación y compensación de valores.

7. Recomendar a las distintas autoridades que desempeñen funciones relacionadas con la contabilidad, o que tengan incidencia sobre la misma, medidas dirigidas a solucionar las falencias que se adviertan.

8. Cualquier otra que determine el Gobierno Nacional para el adecuado cumplimiento de sus objetivos.

Parágrafo 1°. La Sala de Valores no tendrá funciones de inspección, vigilancia o control.

Parágrafo 2°. Las evaluaciones y las recomendaciones que se produzcan en desarrollo de lo previsto en los numerales 3, 4, 5, 6, y 7 anteriores serán puestas en conocimiento del público y se enviarán al Congreso, al Presidente de la República, y a las Superintendencias. Al Banco de la República se enviarán los resultados de las evaluaciones a que se refieren los literales c) y d) del numeral 5 del presente artículo.

Artículo 10. *Conformación*. La Sala de Valores estará integrada por el Ministro de Hacienda, o su delegado, el Superintendente de Valores, el Superintendente de Sociedades y el Superintendente Bancario y tres (3) miembros de dedicación exclusiva.

El Presidente de la República designará los miembros de dedicación exclusiva de la Sala de Valores. Tales miembros serán seleccionados entre personas de reconocida reputación y experiencia en asuntos del mercado de valores y con la formación técnica necesaria para el adecuado ejercicio de sus funciones y reunirán los mismos requisitos que establezca la ley para los miembros de la Junta Directiva del Banco de la República.

Parágrafo 1°. Los miembros de dedicación exclusiva de la primera Sala de Valores, que se conforme a partir de la vigencia de la presente ley, serán nombrados para los siguientes períodos institucionales: Un miembro designado por tres (3) años, un miembro designado por cuatro (4) años y un miembro designado por cinco (5) años. Posteriormente, serán designados para períodos institucionales de cinco (5) años.

Parágrafo 2°. La experiencia que se exigirá a los miembros de la Sala de Valores será de cinco (5) años.

Parágrafo transitorio. La Sala de Valores sesionará durante los noventa (90) días comunes siguientes a la entrada en vigencia de la presente ley con los integrantes que establece el artículo 9° del Decreto 1608 de 2000, y tendrá todas las facultades y atribuciones que establece esta ley.

Artículo 11. *Incompatibilidades e inhabilidades*. Se aplicarán a los miembros de dedicación exclusiva de la Sala de Valores las mismas

incompatibilidades e inhabilidades establecidas en la ley para el Superintendente de Valores.

Adicionalmente, los Miembros de dedicación exclusiva de la Sala de Valores no podrán prestar, por un período de un (1) año después de cesar en el cargo, ningún servicio en forma directa o indirecta, independientemente de la naturaleza del contrato, a personas sometidas a la inspección, vigilancia o control de la Superintendencia de Valores, incluyendo sus subordinadas.

Artículo 12. *Reuniones de la Sala de Valores*. La Sala de Valores funcionará permanentemente. Sus deliberaciones y decisiones deberán basarse en estudios jurídicos y técnicos.

La Sala de Valores podrá deliberar con la presencia de al menos cuatro (4) de sus integrantes.

Tanto el Ministro de Hacienda o su delegado como el Superintendente de Valores podrán designar un observador para que asista a las deliberaciones de la Sala. Los observadores tendrán voz en las respectivas deliberaciones.

Artículo 13. *Decisiones de la Sala de Valores*. Las decisiones de la Sala de Valores serán actos administrativos de carácter general contra los cuales no procede recurso alguno y se adoptarán por la mayoría de sus miembros presentes en sesiones especiales que se celebrarán una vez cada mes, en la fecha prevista en el reglamento.

En todo caso, la Sala de Valores podrá adoptar decisiones en cualquier momento, siempre que estén presentes todos sus miembros.

Parágrafo. El Gobierno Nacional podrá mediante mensaje de urgencia solicitar a la Sala de Valores que ejerza cualquiera de las facultades que le asigna la presente ley, cuando sea necesario para la solución de situaciones excepcionales en el mercado de valores. En este caso, la Sala deberá pronunciarse sobre la respectiva solicitud dentro de los diez (10) días comunes siguientes a la fecha en que la haya recibido, y podrá omitir el requisito previsto en su reglamento de funcionamiento y organización atinente a la publicación de sus proyectos para comentarios del público.

Cuando se tomen decisiones en desarrollo de lo previsto en el presente parágrafo, la Sala de Valores deberá publicar los bases técnicas que soporten las mismas.

SECCION IV

La Superintendencia de Valores

SUB SECCION I

Disposiciones generales

Artículo 14. *Naturaleza*. La Superintendencia de Valores es un organismo técnico, de creación legal, adscrito al Ministerio de Hacienda y Crédito Público, con personería jurídica propia, autonomía administrativa y financiera y patrimonio propio.

Artículo 15. *Dirección y representación legal*. La dirección y la representación legal de la Superintendencia de Valores estarán a cargo del Superintendente de Valores, quien será agente del Presidente de la República, de su libre nombramiento y remoción.

El Gobierno Nacional tendrá la facultad de nombrar, remover, encargar distribuir y conferir comisiones en el exterior a los funcionarios de la entidad, incluidos los Superintendentes Delegados. Las decisiones de los Superintendentes delegados solo podrán ser objeto del recurso de reposición.

La Superintendencia de Valores podrá contratar pólizas de seguros o garantías que protejan de las consecuencias patrimoniales por actos en ejercicio de sus funciones a los miembros de la Sala de Valores, al Superintendente de Valores, a los Superintendentes Delegados y a aquellos funcionarios que por sus funciones las requieran.

Artículo 16. *Afiliación a organismos o agremiaciones internacionales de regulación o de supervisión del mercado de valores*. Previo concepto favorable del Ministerio de Hacienda y Crédito Público, la

Superintendencia Bancaria y la Superintendencia de Valores podrán afiliarse a agremiaciones internacionales de organismos de regulación o supervisión, para el mejor cumplimiento de sus funciones. La Superintendencia de Valores y la Superintendencia Bancaria no podrán afiliarse a estas agremiaciones cuando ello implique la asunción de compromisos propios de los tratados públicos.

Artículo 17. *Estructura orgánica.* El Gobierno Nacional determinará la estructura orgánica de la Superintendencia de Valores.

Para efectos administrativos y presupuestales, la Sala de Valores hará parte de la estructura orgánica de la Superintendencia de Valores. Al establecer la estructura de la Sala de Valores, el Gobierno Nacional tendrá en cuenta los recursos que garanticen su autonomía técnica.

SUB SECCION II

Facultades de Supervisión

Artículo 18. *Facultades de la Superintendencia de Valores y Sujetos de la misma.* Quedan sujetas al régimen de supervisión integral y exclusiva de la Superintendencia de Valores las siguientes entidades:

- a) Sociedades Administradoras de Sistemas de Distribución de Valores;
- b) Bolsas de Valores y productos;
- c) Otros sistemas de distribución de valores, de órdenes o transaccionales distintos de las bolsas de valores y productos;
- d) Entidades administradoras de sistemas de difusión, registro de ofertas o negociación de valores;
- e) Sociedades que realicen las actividades relacionadas con la compensación y liquidación de operaciones de valores y productos;
- f) Sociedades administradoras de Depósitos Centralizados de Valores;
- g) Sociedades de Intermediación de Valores;
- h) Sociedades calificadoras de riesgo;
- i) Los emisores de valores, exceptuando aquellos que por virtud del interés público involucrado en el servicio que presten o en la actividad económica que desarrollen, se encuentren sometidos por ley a la inspección y vigilancia de otra entidad del Estado;
- j) Quienes, no estando incluidos en las letras precedentes, ejerzan alguna de las actividades a que hace referencia la presente ley.

La Superintendencia de Valores tendrá sobre las personas y entidades antes señaladas las siguientes atribuciones generales:

1. **Inspección.** La inspección consiste en la atribución de solicitar, confirmar y analizar, con la forma, detalle y términos que la Superintendencia determine, la información que requiera sobre la situación jurídica, contable, operativa, económica o administrativa de cualquier sociedad sometida a su supervisión. Esto incluye, lo siguiente:

- a) Solicitar a las sociedades, a sus administradores, funcionarios o apoderados las informaciones que estime necesarias para el ejercicio de las funciones asignadas a la entidad, pudiendo ordenar su publicación a la sociedad respectiva, cuando lo considere pertinente;
- b) Practicar visitas, en las cuales podrá examinar archivos y correspondencia, inspeccionar o incautar libros, documentos o información necesaria, donde quiera que se encuentre; solicitar y obtener copias, y en general adelantar averiguaciones y recaudar pruebas, cuando quiera que resulte útil para el ejercicio de sus facultades;
- c) Interrogar bajo juramento a cualquier persona cuyo testimonio pueda resultar útil para el cumplimiento de sus facultades;
- d) Solicitar, confirmar y analizar información sobre operaciones específicas de cualquier persona o entidad, en cuanto tengan relación con las funciones asignadas a la superintendencia;
- e) Obligar a las matrices o controlantes, sus subordinadas y a las subordinadas de las personas sometidas a su supervisión, a que presten la colaboración necesaria para las investigaciones que realice. Cuando

las matrices o controlantes no se encuentren sometidas a la jurisdicción de las autoridades colombianas se entenderá que las personas sometidas a vigilancia o control de la Superintendencia estarán obligadas a proporcionar la información que ésta requiera sobre dichas matrices o controlantes;

f) Requerir la colaboración de autoridades nacionales para el desarrollo de sus investigaciones y solicitar la de las autoridades internacionales o extranjeras, sujetándose al principio de reciprocidad;

g) Cualquier otra que le determine el Gobierno Nacional, según se requiera para facilitar y llevar a buen término las investigaciones que realice.

Parágrafo 1°. Las pruebas recaudadas por la Superintendencia de Valores en desarrollo de su función de inspección valdrán en las actuaciones administrativas sancionatorias que esta adelante si a ello hubiere lugar.

Parágrafo 2°. En desarrollo de las facultades previstas en este numeral, la Superintendencia de Valores podrá exigir la comparecencia y en general podrá hacer uso de las medidas coercitivas que se consagran para estos efectos en el Código de Procedimiento Civil.

2. **Vigilancia.** La vigilancia consiste en la atribución de velar porque las sociedades sometidas a su supervisión, en su formación y funcionamiento, en el desarrollo de su objeto social y en las operaciones que realicen en el mercado de valores se ajusten a la ley y a sus estatutos. La vigilancia comprende las siguientes funciones:

- a) Adoptar las medidas a que haya lugar para que se subsanen las irregularidades que se hayan observado mediante la práctica de visitas o cualquier otro medio, e investigar, si es necesario, las operaciones finales o intermedias realizadas por la sociedad visitada con cualquier persona o entidad;
- b) Autorizar la emisión de acciones, bonos y otros valores, conforme a con lo establecido en la ley y verificar que se realice de acuerdo con la misma, lo cual podrá expedir regímenes de autorización general;
- c) Enviar delegados a las reuniones de la asamblea general, junta de socios, asamblea de tenedores de títulos o cualquier otro órgano societario, cuando lo considere necesario.
- d) Verificar que las actividades que desarrolle estén dentro del objeto social y normas del mercado de valores, y ordenar la suspensión de los actos no comprendidos dentro del mismo;
- e) Decretar la disolución y ordenar la liquidación, cuando se cumplan los supuestos previstos en la ley y en los estatutos y adoptar las medidas a que haya lugar;
- f) Exigir de las sociedades, cuando lo considere necesario, los estados financieros de fin de ejercicio y sus anexos antes de ser considerados por la Asamblea o por la Junta de socios, pudiendo formular observaciones a los mismos;
- g) Ordenar la inscripción de acciones en el libro correspondiente, cuando la sociedad se niegue a realizarla sin fundamento legal;
- h) Ordenar la venta de las acciones, cuotas o parte de interés que puedan llegar a adquirir las sociedades subordinadas en las sociedades que las dirijan o las controlen;
- i) Autorizar la solemnización de las siguientes reformas estatutarias:
 - (1.) Las relativas a la reorganización de la sociedad, tales como la fusión, escisión, transformación, cesión de activos y pasivos o cualquier otro proceso que surta efectos similares.
 - (2.) La reducción del capital social cuando implique reembolso efectivo de aportes
 - (3.) La disolución anticipada
 - (4.) La conversión de acciones.
- j) Aprobar los avalúos de aportes en especie, para lo cual podrá expedir regímenes de autorización general;

k) Convocar a las asambleas o juntas de socios a reuniones extraordinarias, en los siguientes casos:

(1.) Cuando no se hayan verificado las reuniones ordinarias.

(2.) Cuando se hubieren cometido irregularidades graves en la administración que deban ser conocidas o subsanadas por la asamblea o junta de socios.

(3.) Los demás previstos en la ley.

l) Aprobar los cálculos actuariales de las pensiones de jubilación, en los casos a que haya lugar;

m) Las demás asignadas en la Ley 222 de 1995 y en las otras normas vigentes;

n) Respecto de las Bolsas de Valores y productos, las Sociedades de Intermediación de Valores, las Sociedades Administradoras de Sistemas de Distribución de Valores y otros sistemas de distribución, órdenes o transaccionales distintos de las bolsas de valores y productos; sociedades calificadoras de riesgo, entidades administradoras de sistemas de difusión, registro de ofertas o negociación de valores, las sociedades que realicen las actividades relacionadas con la compensación y liquidación de valores y las sociedades administradoras de Depósitos Centralizados de Valores, tendrá adicionalmente las siguientes funciones:

1. Autorizar el ejercicio de actividades de intermediación en el mercado de valores. Se entenderá que cuando la Superintendencia de Valores permita la inscripción de determinada entidad en el Registro Nacional de Agentes del Mercado, ésta podrá ejercer las actividades que correspondan a la respectiva autorización.

2. Autorizar el ejercicio de actividades de calificación, depósito de valores, compensación o liquidación de valores y de administración de sistemas de distribución de valores, y de las demás actividades cuyo desempeño requiera inscripción en el Registro Nacional de Agentes del Mercado. Se entenderá que cuando la Superintendencia de Valores permita la inscripción de determinada entidad interesada en desempeñar alguna de las actividades a las que se refiere el presente literal en el Registro Nacional de Agentes del Mercado, ésta podrá ejercer las actividades que correspondan a la respectiva autorización.

3. Autorizar la inscripción en el Registro de Administradores, Funcionarios y Profesionales del Mercado a las personas naturales que actúen como representantes legales, directores o revisores fiscales de entidades que ejerzan actividades sujetas a su vigilancia, así como a las demás personas naturales cuya designación deba ser objeto de registro y ejercer, sobre bases técnicas, la facultad discrecional de negar la autorización para el registro de cualquiera de dichas personas.

4. Instruir a las personas que desempeñen actividades sometidas a su vigilancia sobre la manera como deban aplicar las disposiciones que regulen tales actividades.

5. Aprobar los reglamentos requeridos en la presente ley o en las normas que la desarrollen para ejercer determinadas actividades relacionadas con el mercado, así como sus modificaciones.

6. Autorizar a quienes realicen actividades de depósito, compensación o liquidación, así como a las sociedades administradoras de sistemas de distribución, para que actúen como contraparte de las operaciones de sus clientes y usuarios y a las segundas para que adelanten determinadas actividades de intermediación, en los términos y bajo las condiciones que establezca de manera general y previa el Gobierno Nacional.

7. Objetar las fusiones, escisiones y reorganizaciones empresariales de las entidades que adelanten actividades sometidas a su vigilancia, cuando sea necesario para preservar el interés de los inversionistas o del mercado.

q) Señalar las cuantías de las contribuciones, cuotas de sostenimiento y derechos de inscripción que deberán pagar las entidades sujetas a

supervisión, así como las que correspondan al desarrollo de invitaciones públicas a la inversión.

3. Control. El control consiste en la facultad de ordenar los correctivos necesarios para subsanar una situación crítica de orden jurídico, contable, económico, administrativo a cualquier sociedad sometida a su supervisión, lo cual comprende, entre otras, las siguientes:

a) Emitir las órdenes necesarias para que se suspendan de inmediato las prácticas ilegales, no autorizadas, inseguras o abusivas y para que se adopten las medidas correctivas y de saneamiento del caso.

b) Ordenar la remoción de los administradores o empleados de las sociedades emisoras cuando, por causas atribuibles a dichos funcionarios, ocurran irregularidades graves que afecten el mercado público de valores.

4. Facultades de prevención y corrección:

a) Suspender preventivamente, por un término máximo de un (1) año, determinada campaña o mensaje publicitario cuando razonablemente pueda inferirse que con la misma se está contraviniendo la presente ley o las normas que la desarrollen.

El recurso de reposición de la decisión de suspender la publicidad procederá en efecto devolutivo;

b) Instruir lo necesario para asegurar que la inspección, vigilancia o control a su cargo, se adelanten en coordinación con la autorregulación y la disciplina que se apliquen a la emisión, la negociación o el manejo de valores, y también respecto de las actividades de depósito, compensación, liquidación y pago de valores, con el fin de evitar la duplicidad de actuaciones;

c) Autorizar las invitaciones públicas a la inversión y ordenar que se efectúen cuando así lo dispongan las normas aplicables;

d) Autorizar el depósito de los prospectos de emisión y colocación de valores en el Registro Nacional de Valores y Emisores, y ordenar a los emisores que proporcionen información adicional cuando sea necesaria;

e) Ordenar la calificación de cualquier valor o grupo de valores y la calificación del estándar de buen Gobierno de los distintos emisores;

f) Requerir, previa solicitud de una Sociedad de Intermediación en Valores, a cualquier sociedad administradora de Sistemas de Distribución de Valores, para que permita el acceso al foro de negociación de la sociedad de intermediación solicitante, cuando le haya sido negado sin causa justificada.

La facultad contenida en el inciso anterior del presente literal no procederá cuando la causa por la cual no se permita el acceso se refiera a una previsión contenida en un reglamento previamente aprobado por la Superintendencia de Valores, salvo que dicho reglamento infrinja esta ley o una norma que la desarrolle, aun cuando esta última sea posterior. En este caso, el Superintendente de Valores ordenará a la sociedad administradora de Sistemas de Distribución de Valores que ajuste su reglamento a lo previsto en la norma contrariada;

g) Suspender por un término no mayor de seis (6) meses: i) una invitación pública a la inversión, en cualquiera de sus modalidades; ii) la negociación de determinado valor, o la inscripción de valores, o de los emisores de los mismos, en el Registro Nacional de Valores y Emisores; iii) la inscripción de determinada persona en el Registro Nacional de Agentes del Mercado; iv) la inscripción de determinada persona en el Registro de Administradores, Funcionarios y Profesionales del Mercado; v) los efectos de cualquier negociación o grupo de negociaciones que se haya desarrollado mediante un Sistema de Distribución de Valores o a través de un sistema de compensación y liquidación; vi) Cualquier proceso de fusión, escisión o reorganización empresarial donde participe una persona supervisada; y, vii) Cualquier decisión adoptada por una asamblea de accionistas o los efectos de la misma, según el caso.

Las facultades previstas en el inciso anterior solo podrán ejercerse cuando razonablemente pueda inferirse que se ha presentado violación de esta ley, o de las normas que la desarrollen, y se aprecie que sin la correspondiente suspensión se podría causar grave daño al mercado de valores o a los inversionistas o en el caso de la suspensión de los efectos de las negociaciones, cuando razonablemente pueda inferirse que en la respectiva negociación se cometió un error que amenace seriamente la estabilidad de dicho mercado.

Adicionalmente, en el caso de los procesos de fusión, escisión o reorganización empresarial, será posible suspender los respectivos trámites hasta tanto se informe adecuadamente al mercado sobre las materias relevantes para tomar la respectiva decisión, cuando razonablemente se aprecie que la información disponible no tiene la exactitud, la oportunidad, o la suficiencia necesarias, o que debe complementarse mediante fuentes independientes para asegurar la transparencia del respectivo proceso.

De comprobarse la violación a una norma o el error, o de no recibirse la información adicional requerida, podrá mantenerse la medida de suspensión hasta tanto se cuente con un pronunciamiento de carácter definitivo sobre el asunto;

h) Ordenar, a solicitud de parte y previo un procedimiento en el que se escuche a los interesados y se garantice el derecho de defensa y el debido proceso, lo necesario para que cese cualquier trato discriminatorio en el mercado de valores. En ejercicio de esta facultad, la Superintendencia podrá ordenar que se integren mercados de Valores, o que se tomen otras medidas para eliminar segmentaciones discriminatorias de mercados relevantes, o que se admita a una persona determinada o a un grupo de personas determinado, en igualdad de condiciones, en cualquier mercado de Valores.

De ser el caso, la Superintendencia ordenará complementariamente que se provea lo necesario para minimizar el riesgo que pueda producirse como consecuencia de las medidas adoptadas en desarrollo de lo previsto en el presente literal.

En desarrollo de esta facultad, la Superintendencia de Valores no podrá ordenar al Banco de la República que integre su capital con el de ninguna persona.

i) Aplazar las asambleas de accionistas para garantizar el ejercicio completo del derecho de inspección;

j) Imponer medidas cautelares dirigidas a salvaguardar los valores, instrumentos financieros, recursos administrados y en general los activos que estén en poder de personas investigadas, cuando existan motivos que razonablemente permitan inferir que dichos activos se encuentran en riesgo y que se puede afectar el interés de los inversionistas. Estas medidas incluyen la de ordenar la entrega temporal de los respectivos activos a un administrador profesional, en condiciones similares a las preexistentes en el mercado.

El administrador que designe la Superintendencia de Valores para el efecto no podrá negarse, sin causa suficientemente justificada, a recibir el respectivo encargo;

k) Cualquier otra que le determine el Gobierno Nacional, según sea necesario para impedir que se coloque en peligro o se lesione un derecho tutelado por la presente ley o por la regulación que se produzca en desarrollo de la misma.

Parágrafo. Los recursos que se interpongan contra las medidas a que se refieren los literales a), b), e), g), i), j) y k), del presente numeral, se concederán en el efecto devolutivo.

5. Facultades de desarrollo del mercado y de preservación y divulgación de su información:

a) Adoptar medidas y desarrollar programas para promover el conocimiento del mercado de valores por parte del público en general, para capacitar a la comunidad para invertir en él y para extender la cultura del ahorro y la inversión en el país;

b) Instruir a los emisores de valores sobre lo necesario para el cumplimiento de su obligación de informar, con el fin de asegurar la observancia de las normas;

c) Fijar requisitos que deberán cumplir las entidades vigiladas y los emisores en materia de divulgación de información, para asegurar la aplicación de las normas sobre información que expida el Gobierno Nacional;

d) Ordenar que los Sistemas de Distribución de Valores suministren a los inversionistas la información relativa a los valores negociados en dichos sistemas, así como a las condiciones, modalidades y términos de las respectivas negociaciones;

e) Establecer el contenido de los comprobantes de transacción que deban expedir los Sistemas de Distribución de Valores, los cuales para efectos tributarios tendrán el carácter de facturas, así como determinar quiénes están legitimados para expedirlos;

f) Regular la apertura, traslado y cierre de sucursales y oficinas de las entidades sometidas a su vigilancia, con el fin de asegurar la necesaria información al público;

g) Suspender la obligación de revelar al público determinada información cuando alguna autoridad o emisor, mediante comunicación motivada, se oponga a que se produzca la respectiva revelación, para evitar un daño grave al mercado o a los inversionistas. La solicitud se resolverá atendiendo el criterio según el cual dicha suspensión no induzca a error al público;

h) Aprobar los programas publicitarios que por cualquier medio realicen los intermediarios, y los relacionados con las emisiones de valores;

i) Coordinar el funcionamiento del Sistema Administrativo de Gestión de Información, en adelante SAGI, de que trata el título IX de la presente ley, fijar las reglas para establecer los niveles de acceso al mismo atendiendo criterios de pertinencia, interés público y seguridad, integridad, conservación y reserva legal de información, y establecer los mecanismos operativos y procedimientos para la inscripción de la información que deba reposar en los registros que forman parte del SAGI;

j) Publicar las normas expedidas por la entidad en el Boletín del Ministerio de Hacienda.

k) Instruir lo relacionado con la presentación a las asambleas y a los inversionistas de los estados financieros de las entidades sujetas a su vigilancia y de los emisores. En el caso de estos últimos, la Superintendencia podrá requerir que se presente a los accionistas, de manera previa, información relacionada con las materias respecto de las cuales se votará en la respectiva asamblea;

l) Instruir lo concerniente con las prácticas de auditoría admisibles respecto de los estados financieros de las entidades vigiladas y de los emisores, para asegurar el cumplimiento de las normas aplicables.

6. Facultades de Policía Judicial: En desarrollo de sus facultades de policía judicial especial, la Superintendencia de Valores estará obligada a cooperar con la Fiscalía General de la Nación y demás autoridades competentes para adelantar la investigación de posibles conductas punibles para lo cual adelantará investigaciones y realizará procedimientos de verificación y análisis relacionadas con el mercado de valores, cuando las autoridades competentes se lo encomienden y, en todo caso, cuando encuentre en sus tareas de inspección información relevante para el desempeño de la función de la respectiva autoridad, especialmente tratándose de hechos que puedan ser constitutivos de los delitos de pánico económico, utilización indebida de información privilegiada, manipulación fraudulenta de especies inscritas en el Registro Nacional de Valores y Emisores, captación masiva y habitual de dineros, lavado de activos, o de los tipos penales previstos en los artículos 131 y 132 de esta ley siempre que pudiesen estar involucradas personas sujetas a su vigilancia o a su control, o que deban

inscribirse en cualquiera de los registros a que se refiere la misma. Los hallazgos deberán ser reportados a la autoridad competente y posteriormente a las personas presuntamente comprometidas, de haberlas, para que puedan ejercer el derecho de contradicción en la respectiva investigación de índole administrativa, la cual se entenderá sin perjuicio de la actuación de las autoridades en materia penal. Concluidas estas tareas el resultado deberá ser remitido a la autoridad competente. Los resultados de las investigaciones adelantadas dentro de las funciones de policía judicial especial asignadas a la Superintendencia de Valores de que trata este numeral, que sean remitidos a la autoridad competente en desarrollo de lo previsto en los incisos anteriores del mismo, tendrán valor probatorio de acuerdo con la ley. En todo momento, los funcionarios que adelanten las tareas investigativas de policía judicial especial estarán a disposición de la autoridad competente para aclarar, complementar o adicionar sus investigaciones y en todo caso para apoyar las investigaciones penales que pudiesen proceder, sin perjuicio de servir como asesores especializados en los términos en que la ley penal lo requiera. Parágrafo. En desarrollo de la facultad a que se refiere el presente numeral, la Superintendencia de Valores no podrá instruir sumarios.

7. Facultades de instrucción normativa: La Superintendencia de Valores instruirá y establecerá criterios técnicos y señalará procedimientos y métodos, en cuanto sea necesario para asegurar el cumplimiento de los mandatos de la ley y la aplicación de las normas emanadas del Gobierno Nacional o de la Sala de Valores.

8. Agencias numeradoras nacionales: La Superintendencia de Valores o las Sociedades Administradoras de Depósitos Centralizados de Valores serán las agencias numeradoras nacionales. Para el adecuado cumplimiento de esta labor la Superintendencia o las Sociedades Administradoras de Depósitos Centralizados de Valores podrán inscribirse en una agencia numeradora de valores internacional.

Parágrafo Primero: Los emisores de valores que por virtud del interés público involucrado en el servicio que presten o en la actividad económica que desarrollen, se encuentren sometidos por ley a la inspección y vigilancia de otra entidad del Estado, así como las restantes personas físicas o jurídicas, quedan sujetas a supervisión de la Superintendencia de Valores, exclusivamente en cuanto a sus actuaciones relacionadas con el Mercado de Valores, las normas contenidas en la presente ley y en las disposiciones que la desarrollen.

Parágrafo 2°. Se entiende por emisores de valores las entidades que tengan títulos inscritos en el Registro Nacional de Valores y Emisores.

Parágrafo 3°. Las entidades emisoras de valores que sean admitidas o convocadas al trámite de concordato preventivo obligatorio o inicien procesos liquidatorios, serán objeto de la inspección y vigilancia de la Superintendencia de Sociedades hasta la culminación del respectivo proceso, lo cual se entiende sin perjuicio del cumplimiento que deben dar dichas entidades a las obligaciones generales que les corresponden como emisores de valores.

SUBSECCION III

Régimen Presupuestal y Contribuciones

Artículo 19. Régimen presupuestal de la Superintendencia de Valores. Para efectos presupuestales, la Superintendencia de Valores se sujetará a lo establecido en las normas orgánicas del presupuesto general de la Nación para los establecimientos públicos.

Artículo 20. Ingresos de la Superintendencia de Valores. Los recursos necesarios para financiar los gastos de funcionamiento y las inversiones que requiera la Superintendencia de Valores provendrán de los siguientes conceptos, de acuerdo con lo establecido en la presente ley y otras normas:

1. Las contribuciones impuestas sobre quienes deba vigilar.

2. Las contribuciones impuestas sobre las entidades respecto de las cuales ejerza control.

3. Las contribuciones por concepto de invitaciones públicas a la inversión.

4. Los recursos que obtenga por la venta de sus publicaciones, pliegos de licitaciones o concursos de méritos, así como de la expedición de copias.

5. Los aportes, subvenciones o donaciones que reciba para el cumplimiento de sus fines.

6. Los recursos provenientes de los servicios que preste, distintos de los mencionados en los numerales anteriores.

7. Los cánones que perciba por concepto de arrendamiento de sus activos.

8. Los recursos originados en el acceso a sistemas de información diseñados en la entidad o de su propiedad, así como en los derechos por licencias exclusivas y no exclusivas sobre programas diseñados o desarrollados por la entidad.

9. Los intereses, rendimientos y demás beneficios que reciba por el manejo de sus recursos.

10. Los recursos que se le transfieran del Presupuesto General de la Nación.

11. Los demás ingresos que le hayan sido o le sea reconocidos por leyes o normas de carácter general.

Parágrafo. Los recursos propios a los que hace referencia el presente artículo se manejarán en una cuenta denominada Fondo Especial. El recaudo, administración y ejecución de los mismos se efectuará directamente y con total autonomía por la Superintendencia de Valores, la que deberá destinarlos exclusivamente a la financiación de las inversiones y los gastos que se requieran para el cumplimiento de los objetivos y funciones señalados en la presente ley.

Artículo 21. Contribuciones. Las contribuciones que se deberán pagar a la Superintendencia de Valores por concepto de servicios de vigilancia o de control, de acuerdo con lo previsto en el artículo anterior de la presente ley, se liquidarán y pagarán cada año según las siguientes reglas:

1. El Gobierno Nacional calculará y cobrará las respectivas contribuciones dentro de los límites que a continuación se señalan.

a) El costo de los servicios que la Superintendencia de Valores presta al mercado deberá ser pagado por las personas a cargo de quienes se establecen contribuciones en el siguiente numeral del presente artículo;

b) Para definir el costo de los servicios que prestará la Superintendencia de Valores al mercado durante determinado año, se calculará el monto total de los recursos necesarios para atender las necesidades de funcionamiento e inversión que demande dicha entidad, según los requerimientos que se prevean para el período anual respectivo. Para el efecto la Superintendencia de Valores elaborará un proyecto de presupuesto de conformidad con las disposiciones legales pertinentes y en particular de acuerdo con lo dispuesto en el numeral 4 del artículo 5° de la presente ley;

c) El valor total de las contribuciones que se prevea cobrar a los integrantes de cada una de las colectividades mencionadas en el numeral siguiente del presente artículo, por la vigilancia o el control de cada una de las actividades mencionadas en dicho numeral, se calculará sobre la base establecida en los literales a) y b) del presente numeral, y no excederá a la cifra que corresponda a la participación de los servicios directa e indirectamente atribuibles a la vigilancia o al control de la respectiva actividad, del monto total al que se refiere el literal b) del mismo;

d) Sobre las bases previstas en el presente artículo, cada año se establecerán los porcentajes que corresponderán a cada una de las contribuciones a que se refiere el próximo numeral, de forma que al

aplicarlos no se rebase la cifra asignada a los servicios que se proyecte que la Superintendencia de Valores prestará a la colectividad a la que corresponda pagar la respectiva contribución por la correspondiente vigilancia o control. Las cifras se calcularán según lo dispuesto en el literal siguiente del presente numeral;

e) La cifra a que se refiere el literal anterior, corresponderá, para el caso de cada contribución, a la suma de: i) los gastos y las inversiones directamente atribuibles a los servicios que la Superintendencia de Valores prestará para la vigilancia o el control de cada una de las actividades respecto de las cuales se establece el deber de pagar una contribución en el próximo numeral y ii) los gastos y las inversiones que no puedan atribuirse directamente a la prestación de ninguno de esos servicios. Una participación de estos últimos gastos e inversiones se sumará en cada caso a los gastos y las inversiones que puedan atribuirse directamente a la vigilancia o al control de determinada actividad, y corresponderán a una proporción igual a la que representen los servicios directamente atribuibles a la respectiva actividad, del valor total de los mismos.

2. Cada contribución se calculará sobre la base establecida mediante las reglas descritas en el numeral anterior, de la siguiente forma:

a) Tratándose de las actividades de intermediación a las que se refiere el artículo 73 de la presente ley, sin incluir su numeral 5°, se cobrará una tarifa de vigilancia que se calculará como un porcentaje del patrimonio del respectivo intermediario;

b) Tratándose de las actividades de intermediación a las que se refiere el numeral 5 del artículo 73 de la presente ley, se cobrará una tarifa de vigilancia que se calculará como un porcentaje del valor total de los activos que conformen las respectivas carteras colectivas;

c) Tratándose de la actividad de depósito de valores, se cobrará una tarifa de vigilancia que se calculará como un porcentaje del monto total de los valores depositados en el respectivo depósito;

d) Tratándose de actividades de administración de sistemas de distribución de valores, se cobrará a cada administrador una tarifa de vigilancia que se calculará como un porcentaje del valor total de la suma de los valores transados, durante los doce meses anteriores a aquél en el que se efectúe el respectivo cálculo. Para el caso de las bolsas agropecuarias y de otras entidades que administran foros de negociación especializados en la transacción de otros activos, se aplicarán las reglas del presente literal y se calculará la tarifa como un porcentaje del valor total de la suma de los valores transados;

e) Tratándose de las actividades de titularización de activos hipotecarios que efectúen sociedades titularizadoras sometidas a su vigilancia, se cobrará una tarifa de vigilancia que se calculará como un porcentaje del patrimonio de la respectiva sociedad titularizadora;

f) Tratándose de la actividad de emisión de valores se cobrará una tarifa de control, que se calculará como un porcentaje del valor del patrimonio del correspondiente emisor o, en su defecto, de su presupuesto anual. Las sociedades titularizadoras hipotecarias vigiladas por la Superintendencia de Valores estarán exentas del pago de esta contribución;

g) Tratándose de las actividades de calificación de valores que efectúen las sociedades calificadoras de valores sometidas a su vigilancia, se cobrará una tarifa de vigilancia que se calculará como un porcentaje del patrimonio de la respectiva sociedad calificadora.

3. La contribución impuesta a las entidades a que se refiere el presente artículo se generará a partir del primer día calendario de cada vigencia fiscal.

4. Los excedentes financieros de la Superintendencia de Valores pertenecerán a la Nación y serán utilizados conforme a las normas aplicables. Igualmente se entenderá que los recursos que deban ser cobrados o pagados con ocasión de la imposición de multas por parte de la Superintendencia de Valores corresponderán a la Nación.

Parágrafo 1°. En el cálculo de las contribuciones a las que se refiere el presente artículo el Superintendente de Valores podrá establecer por vía general, descuentos que estén destinados a promover la desconcentración de la propiedad accionaria, la conformación de Segundos Mercados y las emisiones de valores que efectúen las pequeñas y medianas empresas.

Parágrafo 2°. El Decreto que expida el Gobierno Nacional fijando las tarifas anuales, podrá señalar los tope mínimos y máximos. La Superintendencia de Valores procederá a reliquidar las cuotas cuando, a la fecha de su determinación, el respectivo obligado no hubiere cumplido con el deber de actualizar la información financiera.

El Superintendente exigirá a las entidades mencionadas el pago de las contribuciones previstas en la presente subsección, las cuales deberán ser depositadas en la cuenta de uso exclusivo que para el recaudo de estos recursos autorice la Dirección General del Tesoro.

Parágrafo 3°. Los valores que emita la Nación o el Banco de la República no estarán sujetos al pago de contribución.

Parágrafo 4°. El monto de la contribución que cancelen las sociedades fiduciarias a la Superintendencia de Valores conforme a lo dispuesto en el presente artículo, será descontado del valor de la contribución que dichas sociedades deban pagar a la Superintendencia Bancaria por la vigilancia que esa entidad ejerce sobre ellas.

TÍTULO III

DE LOS VALORES

CAPÍTULO I

Disposiciones generales

Artículo 22. *Valores e instrumentos financieros.* Para efectos de la presente ley serán valores los títulos, instrumentos, contratos y demás derechos, que sean negociables en bolsa, hagan parte de una emisión y tengan por objeto o efecto la captación de recursos del público, incluyendo:

1. Acciones y cualquier otro título representativo de capital de riesgo.
2. Bonos, obligaciones, títulos del Estado y cualquier otro título de deuda pública o privada.
3. Cualquier título o derecho resultante de un proceso de titularización.
4. Cualquier título o derecho sobre fondos u otros instrumentos de captación, manejo o administración de carteras colectivas.

Así mismo esta ley se aplicará a los instrumentos financieros, incluyendo los siguientes:

1. Cualquier otro contrato, derecho, instrumento o activo que pueda servir para representar o negociar cualquier otro tipo de derechos, o bienes, o rendimientos, o la revaluación patrimonial o derechos políticos sobre empresas o inversiones.
2. Cualquier derecho de contenido patrimonial o cualquier instrumento financiero que permita o tenga como efecto la captación de recursos del público, sea cual fuere su instrumentación jurídica o mecanismo de representación.
3. Los contratos de opciones, de futuros y de permuta financiera.
4. Cualquier otro derecho que reúna las características descritas en el primer inciso del presente artículo.

A los instrumentos financieros les serán aplicables, en cuanto no pugnen con su naturaleza, las normas previstas en esta ley para los valores.

Sin perjuicio de la facultad conferida a la Sala de Valores en el parágrafo primero del artículo 95 de la presente ley, la emisión de los

anteriores valores o instrumentos financieros deberá ser objeto de inscripción en el Registro Nacional de Valores y Emisores.

Para todos los efectos legales, son valores inscritos en el Registro Nacional de Valores y Emisores los que sean parte de emisiones previamente inscritas en dicho registro o de emisiones que se consideren inscritas en el mismo de acuerdo con las reglas aplicables, y los que se inscriban en ese Registro en desarrollo de lo previsto en el párrafo segundo del presente artículo.

Los valores emitidos por la Nación o por el Banco de la República y las correspondientes emisiones se considerarán inscritas sin que sea necesario ningún trámite o requisito para ese efecto.

No procederá acción reivindicatoria contra el tercero que adquiera valores inscritos, siempre que al momento de la adquisición haya obrado de buena fe exenta de culpa.

Parágrafo 1°. El Gobierno Nacional determinará los instrumentos financieros que pueden ser ofrecidos y negociados en el Mercado Público de Valores. Tales instrumentos financieros podrán ser productos o servicios ofrecidos por entidades vigiladas por la Superintendencia Bancaria, bienes o derechos transados en las bolsas de productos, de servicios o de otros activos. En este caso, la Sala de Valores determinará las obligaciones de revelación y de información a cargo de los respectivos emisores y el régimen aplicable a su registro, emisión, circulación y transferencia, teniendo en cuenta la naturaleza de los respectivos instrumentos, productos o servicios.

Parágrafo 2°. La emisión, circulación y transferencia de los valores se sujetará íntegramente a las normas que emita la Sala de Valores en desarrollo de lo previsto en la presente ley.

Parágrafo 3°. Cuando concurren en un mismo emisor las calidades de acreedor y deudor de determinado valor, sólo operará la compensación de haber sido prevista en el correspondiente prospecto de emisión, o en su defecto en las condiciones contractuales del respectivo valor.

Se entenderá que el fenómeno de la confusión no operará respecto de acreencias o deudas representadas mediante valores.

CAPITULO II

Anotación electrónica en Cuenta de Valores

Artículo 23. *Anotación en cuenta.* Se entenderá por anotación en cuenta la inscripción que se efectúe de los derechos de los titulares sobre valores en un registro contable en forma electrónica que será llevado por un depósito centralizado de valores.

La anotación en cuenta será constitutiva del respectivo derecho. La tradición del dominio sobre los valores así representados tendrá lugar cuando ocurra la inscripción de la correspondiente transferencia contable.

Se presumirá que quien figure en los asientos del registro contable es titular del valor al cual se refiera dicho registro. Este podrá exigir de la entidad emisora que realice en su favor las prestaciones a que dé derecho el mencionado valor.

Parágrafo 1°. La teneduría del libro donde figure el registro contable de los valores que circulen mediante anotación en cuenta deberá ser llevada por un depósito centralizado de valores. Dichos libros serán públicos y deberán llevarse para todos los valores que sean objeto de anotación en cuenta y en los mismos se inscribirá su creación, emisión o transferencia, los gravámenes y las medidas cautelares a que sean sometidos y cualquier otra afectación de los derechos contenidos en el respectivo valor, los cuales serán oponibles a terceros desde el momento de la correspondiente inscripción.

Parágrafo 2°. Los valores deberán estar representados mediante anotaciones en cuenta.

La Sala de Valores podrá exceptuar del cumplimiento de lo previsto en el inciso anterior a determinadas clases o tipos de valores o a valores que cumplan ciertas características.

La previsión contenida en el primer inciso de este párrafo entrará en vigencia cumplidos dos años a partir de la promulgación de la presente ley.

Artículo 24. *Regulación de la anotación en cuenta.* La Sala de Valores establecerá las normas que regirán la desmaterialización de valores y regulará lo atinente a la anotación en cuenta de los mismos, aplicando los objetivos, principios y criterios previstos en la presente ley y estableciendo la prioridad, rogación, fungibilidad y tracto sucesivo del correspondiente registro.

Artículo 25. *Valor probatorio y autenticidad de las certificaciones expedidas por los depósitos centralizados de valores.* La anotación en cuenta deberá hacerse constar mediante certificaciones emanadas de un depósito centralizado de valores. Dichas certificaciones constituirán plena prueba del derecho representado mediante anotación en cuenta y prestarán mérito ejecutivo, pero no podrán circular, ni servirán para transferir la propiedad de los valores. El depósito también podrá expedir certificaciones que valdrán para ejercer los derechos políticos correspondientes a acciones de sociedades inscritas o a otros valores que así lo requieran.

La Sala de Valores regulará los siguientes aspectos de las certificaciones que expida un depósito centralizado de valores en desarrollo de lo previsto en el inciso anterior: i) los modelos admisibles, ii) las modalidades de expedición, iii) la solicitud de expedición, iv) el término de la misma, v) las reglas para la exhibición en caso de ejercicio de los derechos sociales, vi) la pérdida, deterioro o destrucción, vii) las reglas de conservación, viii) las responsabilidades de quien las expida.

CAPITULO III

Derechos de propiedad

en caso de liquidación y operaciones especiales sobre valores

Artículo 26. *Derechos sobre valores en caso de liquidación.* Cuando quiera que se de inicio a un procedimiento dirigido a la liquidación de un profesional que haya recibido valores de terceros para su custodia, administración o transferencia, o para la ejecución de negocios o de encargos, estos les serán devueltos a dichos terceros de manera inmediata, a prorrata de su interés económico en el total de los valores correspondientes a una determinada emisión que el respectivo profesional tenga recibidos de terceros. Tratándose de acciones, la prorrata se establecerá respecto del total de las acciones de un mismo emisor que se encuentren en poder de la persona respecto de la cual se hubiere iniciado un procedimiento dirigido a su liquidación.

Artículo 27. *Operaciones especiales sobre valores.* El cumplimiento de operaciones sobre valores depositados en un depósito centralizado de valores podrá asegurarse mediante la transferencia de su propiedad, sea de manera temporal o permanente. A las respectivas operaciones se aplicarán las reglas, definiciones y procedimientos que establezca el Gobierno Nacional y la Sala de Valores, en el ámbito de sus respectivas competencias.

Parágrafo 1°. Cuando se inscriba en el respectivo libro de anotación en cuenta la transferencia en garantía de la propiedad de determinado valor o la prenda de determinado valor, de presentarse un proceso liquidatorio o concursal de la entidad que las hubiese otorgado, o el procedimiento previsto en la Ley 550 de 1999, los respectivos valores no formarán parte de la correspondiente masa y la garantía podrá hacerse efectiva en los términos en los que fue inicialmente constituida.

Se entenderá sin embargo, que todos los derechos correlativos a la respectiva operación a favor del propietario del valor dado en prenda, o a favor de quien transfiera en garantía el respectivo valor, y cualquier remanente que resulte a favor del propietario de los valores transferidos o gravados serán parte de la masa.

Parágrafo 2°. Podrán inscribirse, en el libro de anotación en cuenta, prendas con o sin tenencia sobre valores, y otros negocios jurídicos dirigidos a garantizar o asegurar el cumplimiento de obligaciones.

TÍTULO IV

DE LA PROTECCION A LOS INVERSIONISTAS

CAPITULO I

Invitación pública a la inversión en el mercado público de valores

Artículo 28. *Invitación pública a la inversión en el mercado público de valores.* Para los efectos de la presente ley, todo anuncio que se realice por cualquier medio o sistema, donde se invite al público en general o a grupos de personas a participar en cualquier acto jurídico tendiente a la suscripción, colocación o negociación de valores, será una invitación pública a la inversión en el mercado público de valores.

Se entenderá que los distintos anuncios o informaciones que se publiquen con noticias relacionadas con valores que posteriormente sean objeto de una invitación pública a la inversión harán parte de la misma, aun cuando no contengan referencias a la respectiva invitación.

Corresponderá a la Superintendencia de Valores autorizar toda invitación pública a la inversión según las reglas que para el efecto determine el Gobierno Nacional. La autorización podrá ser para cada caso, o general o especial, teniendo en cuenta los diferentes emisores, las clases de valores y las personas a quienes vaya dirigida la respectiva invitación.

Parágrafo 1°. La invitación pública a la inversión estará sujeta a exigencias específicas de difusión, revelación, e información y de protección de los derechos de los inversionistas, en cumplimiento de los objetivos, principios y criterios previstos en esta ley.

Parágrafo 2°. Se entenderá que tanto las previsiones establecidas en la presente ley como las facultades que la misma otorgue a las distintas autoridades, respecto de invitaciones públicas a la inversión, serán aplicables a las ofertas públicas de adquisición de valores y, en general a las invitaciones públicas a la sustitución de inversiones en valores o a la venta de valores.

Parágrafo 3°. El Gobierno Nacional podrá eximir del requisito de autorización a determinadas clases de invitaciones públicas a la inversión, en consideración al número de destinatarios de la respectiva invitación, la calidad de los mismos, o a la naturaleza del correspondiente valor.

Parágrafo 4°. Los valores emitidos o garantizados por la Nación o por el Banco de la República no requerirán de ninguna de las autorizaciones a las que se refiere el presente artículo.

Artículo 29. *Efectos de la invitación pública a la inversión.* Efectuada la invitación pública a la inversión, esta será irrevocable, salvo fuerza mayor o caso fortuito. Cualquier cláusula en contrario se tendrá por no escrita.

La Sala de Valores podrá regular mecanismos que permitan la corrección de errores en las invitaciones públicas que se formulen, preservando en todo caso la confianza del público.

CAPITULO II

Información privilegiada

Artículo 30. *Información privilegiada.* Para efectos de esta ley, será información privilegiada toda información no divulgada al público referida a una sociedad emisora de valores inscritos en el Registro Nacional de Valores y Emisores, o a los valores que emita o haya emitido, cuyo contenido, de haberlo conocido, habría sido tenido en cuenta por un experto prudente y diligente al comprar, vender o conservar valores.

También será información privilegiada toda información no divulgada al público sobre la intención de comprar, vender o conservar valores de las personas que manejen profesionalmente recursos de la seguridad social y de quienes realicen las actividades a las que se refiere el numeral 5 del artículo 73 de la presente ley.

Artículo 31. *Reserva de la información.* Quien conozca información privilegiada deberá guardarla en estricta reserva y no podrá utilizarla en beneficio propio o ajeno, ni efectuar recomendaciones sobre la adquisición, retención o enajenación de valores respecto de las cuales pudiera ser útil dicha información.

Sin perjuicio de lo anterior, los agentes de valores que tengan información privilegiada podrán realizar operaciones respecto de los valores a los que la misma se refiera, por cuenta de terceros no relacionados con sus emisores, siempre que la orden y las condiciones específicas de la operación provengan del cliente, sin asesoría ni recomendación del intermediario.

Parágrafo 1°. Quien mediante el uso de información privilegiada obtenga, para sí o para otro, un provecho o evite una pérdida en cualquier inversión u operación con acciones de sociedades inscritas, deberá devolver al emisor una suma equivalente, en términos reales, al provecho obtenido o a la pérdida evitada, dentro de los tres meses posteriores a la fecha en que se hubiere causado. Cualquier retardo en el cumplimiento de esta obligación causará el pago de intereses moratorios, a la tasa más alta permitida durante el respectivo período, a cargo de quien deba hacer el reembolso y a favor del emisor.

Parágrafo 2°. En desarrollo de las facultades que le asigna la presente ley, la Superintendencia de Valores, al fijar los requisitos para divulgación de información por parte de los emisores de valores, debe prevenir el uso indebido de información privilegiada, estableciendo reglas claras tanto para la protección de la información como de su divulgación, las cuales deben incluir los medios, procedimientos, mecanismos de protección, responsables, destinatarios, oportunidad y excepciones, en forma tal que se garantice la igualdad en el acceso a la información.

Se exceptúa de la reserva la revisión que realicen los socios o accionistas, o sus apoderados, en ejercicio del derecho de fiscalización individual establecido en el artículo 447 del Código de Comercio, así como el suministro de información a entidades oficiales en ejercicio de sus atribuciones legales y a potenciales inversionistas interesados en adquirir porcentajes significativos de acciones, eventos en los cuales las personas que tengan acceso a la información deberán guardar la reserva correspondiente”.

Artículo 32. *Presunciones.* Unicamente para efectos de lo previsto en el parágrafo primero del presente artículo, se presumirá que las siguientes personas tienen acceso a información privilegiada:

1. Los administradores en general y secretarios de cuerpos colegiados de la respectiva entidad emisora, respecto de las acciones que esta emita.
2. Los dependientes que trabajen bajo la dirección o supervisión directa de las personas señaladas en el numeral anterior, respecto de las acciones a que se refiere ese mismo numeral.
3. Cualquier persona jurídica que sea matriz o controlante del emisor, o subordinada de dicha matriz o controlante, o del emisor mismo, y sus administradores, respecto de las acciones del respectivo emisor.

Se entenderá que esta presunción no aplicará a quienes administren recursos de seguridad social o desempeñen las actividades de intermediación señaladas en el numeral 5 del artículo 73 de la presente ley, respecto de las operaciones con acciones que realicen para los fondos o patrimonios que administren, cuando estos sean públicamente ofrecidos.

4. Los socios o accionistas del emisor o de cualquiera de las entidades señaladas en el numeral 3 del presente artículo, cuando directa o indirectamente posean el 10% o más de la propiedad de la respectiva entidad, respecto de las acciones del correspondiente emisor.

5. Los agentes de valores y las demás personas que presten servicios permanentes o temporales de banca de inversión o de asesoría al emisor

o a cualquiera de las personas a las que se refiere el numeral 3 del presente artículo, en materias que constituyen información privilegiada, y sus funcionarios, respecto de las acciones del correspondiente emisor.

6. Los revisores fiscales y demás auditores de la entidad emisora o de las personas a que se refiere el numeral 3 del presente artículo, así como los socios y administradores de las respectivas firmas de auditoría, respecto de las acciones de las entidades a las cuales se practique la correspondiente auditoría.

7. Los funcionarios de los depósitos centralizados de valores respecto de las acciones allí depositadas, los funcionarios de las sociedades calificadoras respecto de las acciones de los emisores que hayan calificado en el año calendario anterior a la emisión de la respectiva calificación, o de la actualización de la misma, así como los funcionarios de las bolsas de valores respecto de las acciones que figuren inscritas.

8. Los revisores fiscales y demás auditores, los administradores y en general los funcionarios de las entidades que administren profesionalmente recursos de la seguridad social y de quienes desempeñen las actividades de intermediación señaladas en el numeral 5 del artículo 73 de la presente ley. La presunción a que se refiere el presente numeral versará sobre todas las acciones que dichas entidades comprendan, vendan o retengan.

9. Los cónyuges o parientes hasta el segundo grado de consanguinidad o afinidad de las personas señaladas en los numerales anteriores.

Parágrafo 1°. Los beneficios obtenidos por cualquiera de las personas a quienes se refiere el presente artículo, como resultado de operaciones de compra y venta o venta y compra de acciones, de sociedades inscritas que se celebren dentro de un período de seis (6) meses respecto de una determinada acción, deberán reembolsarse al inversionista o personas que hayan resultado perjudicados con el uso indebido de la información privilegiada dentro de los tres (3) meses posteriores a la fecha en que se hubieren causado. Cualquier retardo en el cumplimiento de esta obligación causará el pago de intereses moratorios, a la tasa más alta permitida durante el respectivo período, a cargo de quien deba hacer el reembolso y a favor del emisor.

Parágrafo 2°. El emisor deberá entablar una acción social de reembolso para reclamar los pagos a que se refiere el presente capítulo. Cuando el emisor afectado se negare a iniciarla, o cuando transcurridos seis (6) meses desde la ocurrencia de la conducta no se hubiere ejercido, cualquier accionista podrá interponer dicha acción o cualquier persona en nombre de los accionistas podrá ejercer acciones de clase o de grupo para tal propósito. La acción social de reembolso no podrá interponerse para exigir el pago de beneficios obtenidos en desarrollo de esquemas de estabilización del precio de acciones, legal y públicamente ejecutados.

La acción social de reembolso para requerir el pago al emisor de las sumas a las que se refiere el presente artículo, caducará en dos años contados desde la fecha de la divulgación al público de la información privilegiada, o desde la fecha en que se haya obtenido el respectivo beneficio, lo que ocurra más tarde.

Parágrafo 3°. Lo previsto en el presente capítulo se entenderá sin perjuicio de las sanciones administrativas y penales a que haya lugar.

CAPITULO III

Inversionistas

Artículo 33. *Inversionistas en el mercado de valores.* Los inversionistas en valores tendrán derecho a tomar decisiones económicamente informadas, para lo cual los intermediarios y los emisores deberán proveerlos de toda la información relevante que esté a su alcance, de acuerdo con las normas aplicables.

Adicionalmente, los emisores y los intermediarios de valores tendrán la obligación especial de explicar a quienes no sean inversionistas

profesionales los distintos factores que deban tenerse en cuenta al tomar decisiones de inversión, conservación, venta o sustitución de valores, y en lo posible, el riesgo de la operación. Dichas explicaciones deberán presentarse en un lenguaje sencillo y claro, para que les sea posible tomar decisiones de inversión.

Tratándose de inversionistas profesionales esta obligación especial sólo deberá cumplirse cuando se haya pactado expresamente.

El Gobierno Nacional establecerá criterios para definir la calidad de inversionista profesional teniendo en cuenta los volúmenes de inversión, la habitualidad, la profesionalidad, los conocimientos especializados y los demás factores relevantes.

En todo caso, se considerarán inversionistas profesionales a todos los vigilados y controlados por la Superintendencia Bancaria y la Superintendencia de Valores.

Quienes no sean clasificados como inversionistas profesionales serán considerados clientes inversionistas o usuarios.

Parágrafo 1°. Quien ofrezca consejo o asesoría no podrá argumentar la calidad de inversionista profesional de su contraparte como explicación o justificación para incumplir sus obligaciones contractuales.

Parágrafo 2°. La obligación a que hace referencia el inciso primero del presente artículo no se extenderá a la información de terceros que esté protegida por reserva legal.

Artículo 34. *Principios que rigen las relaciones con los inversionistas.* Además de lo previsto en otras partes de la presente ley, para intervenir y regular lo relativo a las relaciones entre los inversionistas y los emisores e intermediarios las autoridades se fundamentarán en los siguientes principios que también serán aplicables a la autorregulación y a la disciplina del mercado:

1. **Principio de decisión consciente**, según el cual el inversionista deberá estar en posibilidad de conocer el producto o servicio ofrecido. El inversionista tendrá el derecho de escoger consciente y racionalmente, desde el momento del contacto prenegocial.

2. **Principio de paridad o igualdad en el trato**, según el cual los inversionistas en sus relaciones con los emisores y los intermediarios deberán ser tratados sin discriminación.

3. **Principio de conservación**, según el cual las condiciones de los valores y de los contratos celebrados en el ámbito del mercado de valores deberán mantenerse dentro de la fórmula convenida por las partes, quienes no podrán sustraerse del cumplimiento de sus obligaciones argumentando derechos de receso, o revocatoria de la oferta en la invitación pública a la inversión, o variación de las condiciones iniciales u onerosidad sobreviniente.

CAPITULO IV

De las sociedades inscritas

SECCION I

Régimen de Protección de Accionistas

Artículo 35. *Régimen de las sociedades inscritas.* Para efectos de la presente ley, serán sociedades inscritas las sociedades anónimas que registren sus acciones en el Registro Nacional de Valores y Emisores, las cuales estarán sometidas integralmente a la inspección, vigilancia y control de la Superintendencia de Valores.

Las sociedades inscritas podrán establecer en sus estatutos mecanismos diferentes del cuociente electoral para la elección de sus directores y de los miembros de sus juntas o de sus consejos directivos, y también podrán prever que dentro de dichos cuerpos colegiados sean elegidas personas en representación de grupos de accionistas minoritarios o de otras colectividades, quienes tendrán las mismas funciones y responsabilidades de los directores ordinarios, así como otras relacionadas con las colectividades que representen. También podrán ser elegidos administradores con funciones y responsabilidades exclusivas de control sobre la gestión de la respectiva sociedad.

Parágrafo 1°. La asamblea de accionistas de las sociedades inscritas podrá repartir utilidades de manera distinta a la prevista en el Código de Comercio, o establecer en sus estatutos mecanismos de elección de miembros de junta directiva, sujetándose a las normas que para el efecto expida el Gobierno Nacional, las cuales deberán asegurar que no se desconozcan los derechos de los accionistas y de los acreedores.

Parágrafo 2°. Los procesos de reducción del capital de las sociedades inscritas en el Registro Nacional de Valores y Emisores se registrarán íntegramente por las normas generales que para el efecto emita el Gobierno Nacional, las cuales deben procurar la protección de los acreedores de la compañía, así como la conservación de la liquidez, solvencia y estabilidad de la misma. Esta misma disposición se aplicará a las sociedades sometidas a la inspección, vigilancia y control de otras superintendencias. El artículo 145 del Código de Comercio será aplicado por la Superintendencia de Valores a las entidades con forma societaria sujetas a su supervisión, en todo aquello que no sea regulado expresamente por el Gobierno Nacional con base en los objetivos y competencias establecidos en esta ley.

Artículo 36. *Accionistas minoritarios.* Para efectos de la presente ley serán accionistas minoritarios los titulares de acciones en sociedades inscritas que no participen o estén vinculados directa o indirectamente al accionista o grupo controlante.

Los derechos, las acciones y las prerrogativas que otorguen las normas aplicables podrán ser ejercidos por aquellos accionistas minoritarios que así lo decidan de manera colectiva, y a través de asociaciones de accionistas.

Las asociaciones de accionistas se constituirán como personas jurídicas sin ánimo de lucro y tendrán por objeto principal representar los intereses de los accionistas minoritarios.

Tanto las asociaciones de accionistas como los accionistas individuales podrán presentar propuestas a las juntas directivas de las sociedades inscritas, las cuales deberán considerarlas y responder a quien haya formulado la propuesta sobre lo decidido.

Parágrafo. Las asociaciones de accionistas de que trata este artículo serán reguladas por las normas que para el efecto establezca el Gobierno Nacional, en desarrollo de lo previsto en la presente ley.

Artículo 37. *Deberes del controlante.* Sin perjuicio de las responsabilidades que le competan por virtud de lo establecido en otras leyes, la matriz o controlante de una sociedad inscrita deberá velar porque la misma realice su objeto y cumpla con su función social.

Artículo 38. *Administrador de Facto.* Quien individualmente o como parte de un cuerpo colegiado tome decisiones que corresponda adoptar a un administrador de determinada sociedad inscrita, tendrá respecto de la correspondiente decisión las obligaciones que la ley atribuye a los administradores y responderá como tal ante la respectiva sociedad, sus accionistas, los demás inversionistas y los terceros. Esta responsabilidad solo operará cuando se compruebe que el administrador que legal o estatutariamente ha debido adoptar la correspondiente decisión, no intervino en la adopción y ejecución de la misma.

Artículo 39. *Responsabilidad.* La matriz o controlante, los administradores y los demás funcionarios de las sociedades inscritas responderán por los daños causados por actos irregulares, como son entre otros:

1. Orientar a la sociedad a un fin ajeno a su objeto social, o que lleve a favorecer a terceros en perjuicio de la participación de un grupo de sus accionistas o de todos ellos, en las utilidades o en los activos de la misma.

2. Promover o participar en la disolución, la liquidación, la transformación, la incorporación, la fusión, la escisión o cualquier proceso de reorganización de la sociedad, con el fin de obtener para sí o para otros ventajas indebidas en perjuicio de un grupo de sus accionistas o de todos ellos, o de los inversionistas en valores emitidos por la compañía.

3. Promover o aceptar modificaciones al estatuto social, o emisiones de valores, que no tengan como fin los intereses de la sociedad y puedan causar perjuicio a un grupo de accionistas, o a todos ellos, o a inversionistas en valores emitidos por la compañía.

4. Inducir o intentar inducir a los administradores o al revisor fiscal o a la Junta Directiva a practicar un acto ilegal, o promover su ratificación por la asamblea general en contra de los intereses de la sociedad.

5. Contratar con la sociedad, directa o indirectamente, a través de otras entidades que formen parte de su misma organización o grupo empresarial, o de personas en las que tenga intereses, en condiciones más favorables que las que se darían a terceros, o que no sean equitativas.

6. Aprobar o hacer aprobar cuentas irregulares de los administradores.

7. Celebrar, directa o indirectamente, acuerdos u operaciones con la sociedad o con terceros que tengan como objeto o como efecto la sustracción o el ocultamiento de utilidades.

8. Incumplir los deberes a su cargo previstos en esta ley, en los estatutos de la respectiva sociedad o en el artículo 23 de la Ley 222 de 1995. Se entenderá sin embargo, para efectos de lo previsto en el primer inciso de dicho artículo, que en el caso de las sociedades inscritas los administradores deberán actuar como expertos prudentes y diligentes.

Parágrafo 1°. Quienes realicen los actos con abuso de poder responderán solidariamente por los perjuicios que causen.

Parágrafo 2°. Cuando los controlantes o los administradores sean personas jurídicas, la responsabilidad civil corresponderá a estas y a sus administradores, sin perjuicio de la responsabilidad administrativa que les corresponda según la presente ley o las normas que la desarrollen.

Parágrafo 3°. *Se entiende que forman parte de un grupo empresarial.* Las personas que tengan la calidad de matrices o subordinadas, en los términos de los artículos 260 y 261 del Código de Comercio; - Los empresarios y empresas que se anuncien ante terceros como "grupo", "organización", "agrupación", "conglomerado" o expresión semejante; - Quienes se encuentren vinculados por medio de contratos de colaboración como sociedades de hecho, consorcios, uniones temporales y joint ventures.

Artículo 40. *Convocatoria de las asambleas extraordinarias por solicitud de las minorías.* La Superintendencia de Valores podrá ordenar la convocatoria de la asamblea general de accionistas de las sociedades inscritas en los términos establecidos en el Código de Comercio.

Parágrafo. La convocatoria a que se refiere el presente artículo deberá estar acompañada de la información y documentación necesaria para que los accionistas se puedan formar un criterio sobre la situación real de los asuntos objeto de la reunión. La Superintendencia de Valores establecerá en cada caso el plazo para la celebración de la asamblea.

Artículo 41. *Acción social de responsabilidad.* La acción social de responsabilidad de que trata el artículo 25 de la Ley 222 de 1995, también podrá ser ejercida contra los controlantes y los revisores fiscales de las sociedades inscritas y podrá ser promovida por accionistas que representen cualquier porcentaje del capital social, siempre y cuando los accionistas no hayan votado a favor en la asamblea que decidió no promover la respectiva acción.

Artículo 42. *Acuerdos de accionistas.* Los acuerdos entre accionistas de sociedades inscritas que versen sobre el ejercicio de sus derechos de voto, el derecho de preferencia para la suscripción de acciones y la política de reinversión de utilidades y distribución de dividendos de la respectiva sociedad, se registrarán íntegramente por lo previsto en la presente ley y por las normas que emita la Sala de Valores, en desarrollo de los objetivos, principios y criterios establecidos en la presente ley.

Los pactos a los que se refiere el presente artículo deberán cumplir con los requisitos establecidos por la Sala de Valores so pena de ineficacia. La Sala de Valores establecerá la forma y contenido de las comunicaciones al público sobre su existencia.

SECCION II

Buen Gobierno de las sociedades inscritas

Artículo 43. *Normas y procedimientos de Gobierno.* La Sala de Valores podrá disponer de manera general que se revelen al público las normas y los procedimientos que conforman el sistema de Gobierno de las sociedades inscritas.

Artículo 44. *Calificación de buen Gobierno.* La Sala de Valores podrá ordenar que se califiquen las normas y procedimientos de Gobierno de las sociedades inscritas y el cumplimiento de las mismas. Para efectos de las respectivas calificaciones se tendrá en cuenta, entre otros factores relevantes, la capacidad de la respectiva sociedad para:

1. Preservar e incrementar el patrimonio social.
2. Otorgar protección a los derechos de sus accionistas, inversionistas y terceros aportantes de recursos y de la colectividad en general, así como ofrecerles mecanismos de control y de representatividad.
3. Promover la confianza de sus accionistas y demás inversionistas mediante los mecanismos de elección de sus administradores y de sus revisores fiscales, así como mediante la definición de las funciones de sus órganos sociales y las políticas y prácticas de auditoría y de control interno sobre la gestión que aplique.
4. Implementar mecanismos de atención a sus accionistas dirigidos a garantizar que estos recibirán un trato digno y equilibrado.
5. Divulgar al público de manera oportuna, clara y suficiente la información relevante para sus accionistas y para el mercado en general.

Parágrafo. La Sala de Valores podrá disponer que los aspectos relevantes del sistema de Gobierno de los emisores pertenecientes al sector público, distintos de la Nación y el Banco de la República, y en general de los emisores de valores que no sean sociedades inscritas sean revelados y de ser el caso, objeto de calificación.

CAPITULO V

Funciones jurisdiccionales y mecanismo de resolución de conflictos

Artículo 45. *Acciones especiales a favor de los inversionistas.* En desarrollo de lo previsto en el inciso tercero del artículo 116 de la Constitución Política, se asigna a la Superintendencia de Sociedades las funciones jurisdiccionales que adelante se mencionan. En consecuencia, la Superintendencia de Sociedades conocerá de manera privativa de los siguientes asuntos.

1. De las controversias que surjan entre inversionistas de valores, intermediarios de valores, emisores de valores, Bolsas de Valores y productos, Entidades Administradoras de sistemas de difusión, registro de ofertas o negociación de valores, Sociedades que realicen las actividades relacionadas con la compensación y liquidación de valores, Sociedades Administradoras de Depósitos Centralizados de Valores, Sociedades de Intermediación de Valores, Sociedades Calificadoras de riesgo, Sociedades Administradoras de Sistemas de Distribución de Valores, y cualquier otro sujeto que intervenga en el mercado público de valores, siempre y cuando estén referidas al cumplimiento de las obligaciones que esta ley les asigna.

2. De las controversias de que tratan los artículos 93, 98 y 103 de la presente ley.

3. De la acción social de responsabilidad predicada de un administrador de una sociedad emisora de valores.

Parágrafo. En ningún caso la Superintendencia de Sociedades conocerá de procesos ejecutivos.

Artículo 46. "Las funciones jurisdiccionales que por esta ley se asignan a la Superintendencia de Sociedades empezarán a hacerse efectivas tres (3) meses después de que se expida el decreto de planta de personal como consecuencia de la reestructuración de la Entidad que en esta ley se prevé. Mientras tanto los asuntos serán conocidos por la jurisdicción ordinaria, aplicando las reglas que sobre competencia establece el Código de Procedimiento Civil. Los procesos iniciados ante la jurisdicción ordinaria antes de que la Superintendencia de Sociedades asuma las funciones jurisdiccionales, continuarán tramitándose ante ella y no habrá lugar a pérdida de competencia".

Artículo 47. En atención a su naturaleza, los asuntos de que se trata este capítulo se tramitarán en única instancia por el proceso verbal sumario regulado por el Código de Procedimiento Civil.

Cualquier tercero podrá iniciar las acciones a que se refiere el presente capítulo ante la Superintendencia de Sociedades en representación de personas pertenecientes a colectividad de inversionistas. En este caso se aplicarán las reglas generales sobre acciones populares y de grupo.

CAPITULO VI

Arbitraje, conciliación y otros mecanismos alternativos de resolución de conflictos en el mercado de valores

Artículo 48. Las estipulaciones referentes a los mecanismos alternativos de solución de controversias, no podrán ser impuestas unilateralmente mediante condiciones generales de contratación, cláusulas predispuestas, o en general sin que exista libertad de discusión en cuanto a su contenido y aceptación.

La escogencia de uno cualesquiera de los mecanismos alternativos de solución de controversias, previstos en esta ley, no impide a ninguno de los contratantes acudir a los organismos jurisdiccionales del Estado. No producirá efectos, cualquier estipulación en contrario.

En el pacto arbitral se requerirá, además de los requisitos previstos por las normas generales, que las partes manifiesten que conocen el procedimiento arbitral, así como la onerosidad derivada de este instrumento judicial.

Artículo 49. *Competencia de la Superintendencia de Valores.* La Superintendencia de Valores será la autoridad encargada de conocer y decidir la validez de los acuerdos para dirimir las controversias mediante métodos alternativos, cuando alguna de las partes suscribientes invoque la inobservancia de cualquiera de los requisitos previstos en el artículo anterior.

Artículo 50. *La conciliación administrativa en el mercado de valores.* Las partes podrán acudir ante la Superintendencia de Valores como instancia administrativa con funciones conciliatorias quien actuará en calidad de conciliador en derecho, de conformidad con los requisitos y el procedimiento establecido en la Ley 640 de 2001 y demás normas que la modifique, deroguen o adicionen.

Artículo 51. *Conciliación institucional en el mercado de valores.* Las partes podrán acudir a centros de conciliación de las Bolsas de Valores, Cámaras de Comercio y organizaciones de carácter gremial, las cuales serán competentes para conocer de los trámites conciliatorios relacionados con las controversias descritas en el presente capítulo, previa autorización de la Superintendencia de Valores. Además de los requisitos establecidos en las normas generales, los centros deberán acreditar ante la Superintendencia de Valores el cumplimiento de los siguientes requerimientos:

1. Una lista de conciliadores expertos en el mercado de valores.
2. Un marco tarifario adecuado a las posibilidades y necesidades de los clientes-inversionistas.

Lo anterior se entenderá sin perjuicio del derecho que tienen los interesados de acudir a conciliación no institucional con el fin de dirimir controversias relacionadas con el mercado de valores.

Artículo 52. *Arbitraje para el mercado de valores.* Los participantes del mercado de valores podrán someter sus diferencias, discrepancias y conflictos a la decisión en derecho de un tribunal de arbitramento el cual será competente para conocer cualquier asunto relacionado con los derechos y obligaciones derivadas de la presente ley, los cuales serán transigibles.

Artículo 53. *De los centros de arbitraje para el mercado de valores.* Los centros de arbitraje de las Bolsas de Valores, Cámaras de Comercio y organizaciones de carácter gremial, serán competentes para conocer de los procesos arbitrales descritos en el presente capítulo. Además de los requisitos establecidos en las normas generales, los centros deberán cumplir con los siguientes requerimientos:

1. Un procedimiento arbitral especial y expedito para la resolución de las controversias donde se encuentren involucrados clientes-inversionistas.
2. Una lista de árbitros especializados en mercado de valores.
3. Un marco tarifario adecuado a las posibilidades y necesidades de los clientes-inversionistas.

TITULO V DE LA ORGANIZACION Y EL FUNCIONAMIENTO DEL MERCADO

CAPITULO I **Organización y administración de sistemas de distribución de valores**

SECCION I

Disposiciones generales

Artículo 54. *Sociedades Administradoras de Sistemas de Distribución de Valores.* La actividad de organizar y administrar sistemas de distribución de valores a que se refieren los numerales 1 y 6 del artículo 56 de la presente ley solamente podrá ser ejercida, previa inscripción en el Registro Nacional de Agentes del Mercado, por sociedades administradoras de distribución de valores que se constituirán como anónimas mercantiles colombianas, de objeto exclusivo, vigiladas por la Superintendencia de Valores, y tendrá como propósito facilitar la negociación de valores inscritos mediante la provisión de infraestructura, servicios, sistemas y de mecanismos y procedimientos adecuados para realizar eficazmente las transacciones, de manera que se permita a los inversionistas la mejor ejecución de sus órdenes.

Quien administre sistemas de distribución de valores deberá registrarse en el Registro Nacional de Agentes del Mercado, en los términos y bajo las condiciones que establece la presente ley y las normas que la desarrollen, y se sujetará a las reglas que sobre la materia establezca la Sala de Valores.

Parágrafo 1°. El Banco de la República y el Ministerio de Hacienda y Crédito Público podrán administrar sistemas de distribución de valores, para lo cual deberán inscribirse en el respectivo registro.

Parágrafo 2°. Lo previsto en el inciso primero del presente parágrafo se entenderá sin perjuicio en lo establecido en el numeral cuarto del artículo 56 de la presente ley.

Parágrafo 3°. Podrán constituirse sociedades anónimas colombianas, u otras personas jurídicas colombianas, que se ocuparán de proveer foros para la negociación de activos tales como productos agropecuarios o agroindustriales, energía y otros, de conformidad con las normas que se expidan para ese propósito, en desarrollo de las facultades previstas para las autoridades en la presente ley. En todo caso se entenderá que en dichos foros podrán negociarse valores, futuros, opciones y otros derivados, siempre que estén relacionados con los activos agropecuarios, agroindustriales u otros que se transen en los mismos, sea mediante los intermediarios autorizados para actuar en los respectivos foros, sea directamente, de acuerdo con las reglas que fijen sus administradores. La persona jurídica que se constituya para los

efectos del inciso anterior, se denominará bolsa. Esa denominación se complementará con la identificación del sector económico que corresponda a los principales activos transados en la misma.

Artículo 55. *Clases de Sistemas de Distribución de Valores.* Para efectos de la presente ley, los siguientes serán sistemas de distribución de valores:

- a) Las Bolsas de Valores;
- b) Otros sistemas de órdenes o transaccionales en donde sea posible la formación competitiva de precios.

SECCION II

Bolsas de Valores

Artículo 56. *Denominación y Funciones.* Cuando una sociedad administradora de sistemas de distribución de valores opere una bolsa de valores, dicha sociedad se denominará, para todos los efectos legales, Bolsa de Valores y tendrá las siguientes funciones:

1. Servir de foro de negociación de valores.
2. Ofrecer productos y servicios de negociación a quienes tengan acceso al respectivo sistema.
3. Proveer información sobre los precios de manera regular y continua.
4. Representar sistemas extranjeros de distribución de valores, operar en nombre de los mismos y administrar sus asuntos en Colombia.
5. Organizar y fomentar la negociación de divisas por parte de sus miembros.
6. Servir de foro de negociación de futuros, opciones y otros derivados sobre valores.
7. Cualquiera otra que establezca la presente ley o determine la Sala de Valores.

Parágrafo. En el caso del numeral 4 del presente artículo, como condición para poder ofrecer sus servicios en el país, el respectivo sistema deberá estar representado por una Bolsa de Valores colombiana e inscribirse en el correspondiente registro. Se entenderá que la presente ley y las normas que la desarrollen serán aplicables a las actividades que desempeñen en el país los sistemas extranjeros de distribución de valores, en cuanto sean relevantes para la misma.

Artículo 57. *Obligaciones.* Quienes administren una Bolsa de Valores, en aras de la debida protección a los inversionistas y del mantenimiento ordenado del mercado, tendrán las siguientes obligaciones, además de las que le establezca, por vía general, la Sala de Valores:

1. Disponer de la infraestructura y la organización para servir de foro de negociación.
2. Establecer los mecanismos y procedimientos para las negociaciones y la determinación de los precios, así como las medidas que procedan en caso de incumplimiento de las obligaciones asumidas en las negociaciones.
3. Adoptar a través de reglamentos, todos los mecanismos y los procedimientos necesarios para el buen funcionamiento del sistema, especificando condiciones objetivas, de carácter técnico, de operación y admisión, exclusión y suspensión de acceso y las modalidades admisibles de formación de precios, y velar por que tales reglamentos se cumplan.

Los reglamentos deberán ser difundidos entre quienes participen en el sistema. Cuando se prevea un registro, los reglamentos deberán especificar las condiciones de inscripción y/o admisión de valores a cotización.

4. Cumplir con las normas y requisitos de admisión, exclusión y suspensión de operadores que resulten aplicables.

5. Establecer una estructura operativa y tecnológica para identificar en forma permanente cualquier irregularidad que se llegare a presentar en la realización de las negociaciones, o para cumplir con los deberes especiales de colaboración con la justicia que le correspondan.

6. Establecer los mecanismos dirigidos a fortalecer y mantener la reputación del respectivo sistema, previniendo abusos de quienes utilicen sus servicios, o también de aquellas Sociedades de Intermediación de Valores que realicen su actividad engañando o no privilegiando los intereses de los clientes.

7. Desarrollar sus actividades de manera independiente, sana y prudente, y adoptar medidas idóneas dirigidas a salvaguardar los derechos de los clientes sobre los bienes que se les confíen. En todo caso, deberá asegurarse la separación patrimonial, física y contable entre los dineros y valores de los clientes y los de la respectiva Bolsa de Valores, así como proteger los dineros y valores confiados a la misma.

8. Mantener la organización y la disciplina del mercado. Las respectivas funciones de autorregulación y de disciplina podrán ejercerse directamente o mediante organizaciones independientes.

9. Mantener en reserva y absoluta confidencialidad la información privada de los clientes y cualquier otra relacionada con sus actividades, sin perjuicio de la colaboración que deberán prestar a las autoridades judiciales y administrativas en los términos previstos en esta ley, y en cualquier otra norma.

10. Difundir al público en forma continua y oportuna la información correspondiente a las negociaciones realizadas, los valores negociados y los sujetos que presten los servicios de intermediación que tengan por objeto los valores admitidos en la negociación.

11. Llevar al día los registros de operaciones y contables y exhibirlos en los eventos en que así se requiera.

12. Realizar propuestas de modificaciones a las normas del mercado, así como canalizar las iniciativas que se originen en los participantes, ejerciendo un papel activo en su impulso.

13. Desarrollar e implantar programas de difusión de información sobre las operaciones del mercado y las normas que lo regulan, así como de educación dirigidos a los participantes del mercado y a los inversionistas y al público en general.

14. Establecer requisitos de buen Gobierno a los emisores que deseen inscribir sus valores en el registro privado que lleve la respectiva bolsa, y proveer información al público sobre el cumplimiento de dichos requisitos.

15. Cualquier otra que le establezca la Sala de Valores, en el ámbito de su competencia, para asegurar el adecuado desarrollo del mercado.

Artículo 58. *Mecanismos de estabilidad de precios y liquidez en las negociaciones.* Las Bolsas de Valores podrán disponer de mecanismos que permitan a quienes actúen como creadores de mercado, especialistas bursátiles o mayoristas, o a quienes se ocupen de conceder préstamos de valores, dar estabilidad a los precios del mercado de los valores, reducir los márgenes entre oferta y demanda y en general asegurar su liquidez. Lo anterior deberá sujetarse a las disposiciones que al respecto establecerá la Sala de Valores.

Artículo 59. *Acceso a las Bolsas de Valores.* Las Sociedades de Intermediación de Valores que cumplan con los requisitos para ser Agentes de Valores podrán tener acceso a las Bolsas de Valores, previa la respectiva inscripción en el Registro nacional de agentes del mercado y el cumplimiento de los requisitos objetivos que fijen las mismas Bolsas.

Las Bolsas de Valores podrán autorizar el acceso de otras personas al foro bursátil, previo el cumplimiento de los requisitos que establezcan para el efecto.

SECCION III

Sistemas de Ordenes o Transaccionales

Artículo 60. *Régimen aplicable.* Los sistemas de distribución de valores a que se refiere el literal b) del artículo 55 estarán sujetos al régimen previsto para las Bolsas de Valores, salvo por lo siguiente:

1. No podrán servir de foro de negociación de acciones ni de bonos convertibles en acciones.

2. No permitirán la participación de los Agentes de Valores en las negociaciones que se adelanten en el respectivo foro, salvo cuando dichos agentes actúen en nombre y por cuenta propia.

3. No estarán obligados a desarrollar las actividades previstas en los numerales 12 y 13 del artículo 57 de la presente ley.

4. No podrán desempeñar las actividades a que se refieren los numerales 5 y 6 del artículo 56.

SECCION IV

Sistemas de Registro y otros sistemas

Artículo 61. *Obligaciones.* Quienes administren sistemas de difusión, de registro de ofertas o de negociación de valores, que no correspondan a los señalados en el artículo 55 de la presente ley, deberán en todo caso cumplir con las siguientes obligaciones:

1. Inscribirse en el Registro de Agentes del Mercado de Valores.

2. Tener un reglamento de operaciones.

3. Velar por el orden, la seguridad, la transparencia y el buen funcionamiento del sistema.

4. Garantizar el acceso de los participantes que cumplan los requisitos objetivos establecidos para ello.

5. Facilitar a la Superintendencia de Valores información sobre el proceso de coordinación entre los intereses de los compradores y los intereses de los vendedores, las reglas del sistema, los participantes en el sistema, los tipos de valores negociados, sus precios y sus volúmenes y los acuerdos de compensación y liquidación y gobierno.

6. Mantener la disciplina respecto de cualquier posible incumplimiento de lo previsto en su reglamento.

7. Colaborar con la Superintendencia de Valores en el ejercicio de sus funciones de inspección, vigilancia y control.

Artículo 62. *Administración simultánea.* Las sociedades administradoras de sistemas de distribución de valores podrán simultáneamente administrar sistemas de órdenes o transaccionales y sistemas de registro.

CAPITULO II

Del sistema de compensación y liquidación de valores y del depósito de valores

SECCION I

Actividades del Sistema de Compensación y Liquidación

Artículo 63. *Sistema de compensación y liquidación.* Para efectos de la presente ley se entenderá por sistema de compensación y liquidación el conjunto de actividades, agentes, normas, procedimientos y mecanismos que tengan por objeto la confirmación, compensación, liquidación, salvaguardia y custodia de valores.

La Sala de Valores establecerá, mediante normas de carácter general, reglas para determinar las obligaciones de quienes participen en una negociación que implique la transferencia de valores, así como los procedimientos necesarios para asegurar la entrega y el pago definitivo y final de dichos valores a las respectivas contrapartes.

La regulación aplicable al sistema de compensación y liquidación deberá asegurar que las transferencias de valores sean definitivas, irrevocables e incondicionales, una vez cumplidas las obligaciones de las partes.

Se entenderá que la transferencia de determinado valor y su pago ocurrirán simultáneamente, cuando se efectúen mediante un sistema de compensación y liquidación administrado por una persona registrada de acuerdo con lo previsto en el artículo 64 de la presente ley. En desarrollo de lo anterior, cuando el respectivo valor se encuentre representado mediante anotación en cuenta, el correspondiente registro contable sólo podrá efectuarse una vez se liquide la operación. En todo caso, las partes podrán pactar condiciones diferentes a las establecidas en el presente inciso.

Artículo 64. Régimen del Sistema de Compensación y Liquidación. La confirmación, la compensación, la liquidación, la salvaguardia y la custodia de valores, serán realizadas de acuerdo con lo previsto en la presente ley por personas previamente inscritas en el Registro Nacional de Agentes del Mercado. Dichas personas deberán adelantar las respectivas actividades con sujeción a las reglas que establezca la Sala de Valores y estarán sometidas a la inspección y vigilancia de la Superintendencia de Valores en lo relacionado con dichas actividades.

Corresponderá a la Superintendencia de Valores aprobar el reglamento aplicable a dichas actividades, así como sus modificaciones, y vigilar su cumplimiento.

SECCION II

Actividades de los Depósitos Centralizados de Valores

Artículo 65. Actividades de los depósitos centralizados de valores. La actividad descrita en el numeral 1 del presente artículo solamente podrá ser ejercida, previa inscripción en el Registro Nacional de Agentes del Mercado, por sociedades anónimas mercantiles, de objeto exclusivo, vigiladas por la Superintendencia de Valores, que se denominarán Depósito Centralizado de Valores.

Los Depósitos Centralizados de Valores tendrán por objeto exclusivo la prestación del servicio de administración centralizada de valores. En ejercicio de dicho objeto podrán desarrollar las siguientes actividades:

1. De manera privativa la teneduría del libro donde figure el registro contable de los valores que circulen mediante anotación en cuenta. En desarrollo de esta función el depósito efectuará las anotaciones en cuenta que correspondan e inscribirá los gravámenes y las medidas cautelares a que sean sometidos los respectivos valores y las demás afectaciones de los correspondientes derechos, así como cualquier otro aspecto que modifique, actualice o rectifique dicho registro, según lo determine esta ley o las normas que la desarrollen.

2. La transferencia, compensación y liquidación de valores depositados.

3. Custodiar y administrar valores.

4. Expedir certificaciones de los actos que realicen en ejercicio de sus funciones, sólo a solicitud del depositante directo o por mandato judicial o administrativo.

5. Velar por que la información de sus registros sea consistente con la que mantengan los sistemas de distribución de valores y los emisores, cumpliendo con la obligación de reserva, salvo en los casos expresamente establecidos en la Constitución y en la ley.

6. Velar por que los participantes cumplan las normas, reglas y principios relativos a la compensación y liquidación y las establecidas en sus reglamentos internos, y en general por que mantengan el orden y la disciplina del mercado.

7. Administrar los márgenes asociados a las operaciones que se liquiden en el depósito.

8. Realizar operaciones que tengan como propósito mantener la liquidez de las operaciones que realicen con valores.

9. Cualquier otra actividad que les autorice realizar la Sala de Valores.

Parágrafo 1°. En el reglamento de depósito se podrá establecer que las labores propias de la administración de valores podrán ser realizadas por las entidades que de acuerdo con el reglamento actúen como mandatarios ante el depósito.

Parágrafo 2°. El Banco de la República podrá prestar adelantar las actividades a que se refiere el presente artículo, previa la respectiva inscripción en el correspondiente registro.

CAPITULO III

Del funcionamiento ordenado y regular del mercado y de su disciplina

Artículo 66. Responsabilidades. Cuando quiera que las funciones los intermediarios de valores, los administradores de sistemas de distribución de valores y las personas que desempeñen alguna de las actividades mencionadas en los artículos 63, 64 y 65 de la presente ley tendrán el deber de mantener el funcionamiento regular y ordenado del mercado, así como el de asegurar su disciplina. Estos deberes podrán atenderse directamente, o mediante organizaciones constituidas para tal fin.

Cuando quiera que las funciones de autorregulación o disciplina sean ejercidas por un ente constituido para ese propósito dicho ente deberá inscribirse en Registro Nacional de Agentes del Mercado.

Para efectos del inciso anterior las personas allí mencionadas adoptarán reglamentos adecuados a las características concretas de las actividades que realicen.

Las funciones de autorregulación y de autosupervisión no se consideran funciones públicas, sin perjuicio del deber de quien las desempeñe de completar las normas y las actividades de inspección y vigilancia que corresponda a la Superintendencia de Valores.

Artículo 67. Autorregulación. La disciplina y la autorregulación se fundamentarán en la adopción y aplicación de un cuerpo de normas relacionadas con la conducta de quienes actúen en el mercado, con el fin de preservar los buenos usos de sus participantes y el cumplimiento de sus compromisos y obligaciones, avanzar en profesionalizar el mercado y sus intermediarios y velar por el cumplimiento y la efectividad de las normas emitidas por las autoridades de regulación, vigilancia y control que lo rigen.

Artículo 68. Reglamento. El respectivo sistema de autorregulación y disciplina deberá quedar establecido en un reglamento que será previamente autorizado por la Superintendencia de Valores. Dicho reglamento será de obligatorio cumplimiento por parte de quienes así lo convengan y deberá determinar lo relativo a su constitución y funcionamiento, así como a los mecanismos para producir reglas y fijar procedimientos.

Artículo 69. Principios que rigen la autorregulación y disciplina. Quien desempeñe funciones de autorregulación o de disciplina, obedecerá los siguientes principios:

1. *Principio de colaboración*, según el cual mediante la autorregulación y la disciplina se deberá asistir a la Superintendencia de Valores en la consecución de los objetivos de integridad del mercado, protección de los inversionistas y estabilidad sistémica, teniendo en cuenta los principios del mercado de valores contenidos en la presente ley.

2. *Principio de autodisciplina*, según el cual la autorregulación y la disciplina están orientadas a desarrollar estándares de profesionalismo y mejores prácticas entre sus participantes, mediante la implantación y seguimiento de códigos de conducta.

3. *Principio de especialidad*, según el cual el ejercicio de la autorregulación deberá derivar de los conocimientos y la experiencia en las operaciones y prácticas del mercado, por lo cual quien la ejerza deberá contar con los recursos humanos, técnicos y financieros necesarios para su buen funcionamiento.

4. *Principio de representación*, según el cual los directores de la entidad que desempeñe actividades de autorregulación y disciplina deberán ser representativos de las comunidades que hayan de someterse a las respectivas actuaciones y decisiones. También deberán proveerse mecanismos que aseguren la adecuada representación de los intereses de las diferentes comunidades interesadas en el buen funcionamiento de la autorregulación y la disciplina del mercado de valores.

5. *Principio de independencia*, según el cual la autorregulación deberá ejercerse de manera autónoma, con relación a los participantes del mercado de valores y a la Superintendencia de Valores.

6. *Principio de flexibilidad*, según el cual quien desempeñe actividades de autorregulación deberá responder de una manera ágil y oportuna a las fluctuaciones continuas de la realidad económica y financiera que tengan lugar en el mercado, con el fin de determinar soluciones coherentes con las necesidades de los participantes y del mercado de valores.

7. *Principio de autosuficiencia*, según el cual quien desempeñe actividades de autorregulación deberá financiarlas con los aportes de quienes estén sujetos a la misma, que se tasarán de manera justa y equilibrada.

8. *Principio de igual trato*, según el cual quien desempeñe actividades de autorregulación deberá evitar la discriminación entre los participantes en el mercado.

Artículo 70. *Funciones especiales de autorregulación y disciplina de las bolsas de valores y demás sistemas transaccionales*. Quien ejerza funciones de autorregulación respecto de las actividades que se realicen a través de bolsas de valores o cualquier otro sistema de órdenes o transaccional, o respecto de los intermediarios de valores, deberá adoptar todas las medidas necesarias para mantener el funcionamiento regular y ordenado del mercado y en todo caso las siguientes:

1. Dictar normas que regulen el comportamiento de los intermediarios que realizan actividades autorizadas en el mercado de valores, las cuales se incorporarán en el reglamento al que se refiere el artículo 68 de la presente ley.

2. Establecer procedimientos e instaurar acciones disciplinarias por violaciones al reglamento de que trata el artículo 68 de la presente ley e informar a la Superintendencia de Valores la ocurrencia de dichas violaciones, así como las medidas adoptadas.

3. Establecer las normas que dispongan la admisión, la exclusión y la suspensión de los operadores en las negociaciones, de acuerdo con lo establecido en el reglamento, evitando la discriminación injustificada y sin perjuicio de las facultades de las autoridades.

4. Verificar y evaluar continuamente la idoneidad técnica y los conocimientos de las personas naturales inscritas en el Registro de Directores, Funcionarios y Profesionales cuando quiera que la Sala de Valores determine, por vía general, que dicha inscripción estará sujeta a exámenes de idoneidad por parte de las personas de quienes ejerzan funciones de autorregulación y de disciplina.

5. Valorar según parámetros técnicos la permanencia de las condiciones necesarias para el ejercicio de la intermediación en el mercado de valores por parte de los intermediarios y demás agentes y personas inscritas en los respectivos registros, verificar la suficiencia de la información que dichas personas deben suministrar, y vigilar la corrección y regularidad de las contrataciones.

6. Establecer el procedimiento para recibir y dar curso a las solicitudes y reclamaciones de los inversionistas y del público en general en relación con el funcionamiento del mercado, asegurando su debida atención.

7. Servir de foro de resolución alternativa de los conflictos que resulten entre los participantes del mercado de valores en el desarrollo de las operaciones, en los términos que determine la presente ley y las normas que la desarrollen.

8. Asegurar que en el desarrollo de las operaciones se respete la sana y libre competencia, sin perjuicio de las normas vigentes en la materia y de las facultades de las autoridades.

9. Cooperar con otros organismos de naturaleza similar en el ámbito nacional e internacional, intercambiando con éstos información, en las condiciones que la presente ley y las normas que la desarrollen.

10. Establecer y recaudar las tarifas que se deberán pagar a cambio de la prestación de los servicios a los que se refiere el capítulo tercero de la presente ley.

Artículo 71. *Obligaciones*. Quien ejerza funciones de autorregulación y disciplina tendrá, además de las que le señalen otras normas, las siguientes obligaciones:

1. Adoptar criterios de gobernabilidad y códigos de conducta de acuerdo con lo establecido en la presente ley.

2. Tener procedimientos de control interno que permitan evaluar la correcta prestación de sus servicios, en los términos que determine la Superintendencia de Valores.

3. Acatar el régimen de incompatibilidades y las reglas que sobre conflictos de interés determine el Gobierno Nacional de acuerdo con lo establecido en la presente ley y las normas que la desarrollen.

Artículo 72. *Vigilancia*. La Superintendencia de Valores vigilará el desempeño de las funciones de autorregulación y disciplina. Dicha vigilancia consistirá en la verificación de la metodología, la oportunidad y la cobertura de la acción del respectivo vigilado.

En todo caso, la Superintendencia de Valores podrá en cualquier tiempo ordenar la suspensión de las correspondientes actividades respecto de determinado asunto y abocar de manera exclusiva el conocimiento del mismo.

TÍTULO VI

DE LA ACTIVIDAD DE INTERMEDIACION DE VALORES

CAPÍTULO I

Disposiciones generales

Artículo 73. *Actividades de intermediación de valores*. Las siguientes son actividades de intermediación en el mercado de valores:

1. La recepción y transmisión de órdenes por cuenta de terceros y en general la compra y venta de valores por cuenta de terceros, en el mercado local o en el internacional.

2. La ejecución de dichas órdenes por cuenta de terceros.

3. La estabilización temporal de los precios o el favorecimiento de las condiciones de liquidez de emisiones, por cuenta de determinado emisor u oferente.

4. La suscripción transitoria de parte o de la totalidad de las emisiones primarias de valores, así como la adquisición transitoria de valores, para su posterior colocación en el público.

5. La administración por cuenta de terceros de carteras o de fondos, constituidos con activos de propiedad de clientes colectivos privados o públicos, mediante operaciones que tengan por objeto valores, salvo la realizada por quien administre pensiones obligatorias, cesantías o pensiones voluntarias.

6. La mediación, por cuenta directa o indirecta del emisor, en la colocación de las invitaciones públicas a la inversión.

7. La realización de operaciones en el mercado internacional con valores de deuda pública externa del país, por cuenta de terceros.

8. La promoción y colocación en el país de valores emitidos en el mercado local o en el internacional.

9. El corretaje de negocios sobre valores.

10. La actuación como creadores de mercado o como especialistas.

Las siguientes son actividades conexas:

a) Las negociaciones por cuenta propia que efectúen los intermediarios autorizados;

- b) La custodia y administración de valores;
- c) La promoción del lanzamiento de valores;
- d) La representación de intermediarios de valores del exterior;
- e) La realización de actividades de carácter promocional para la celebración de negocios de inversión;
- f) La concesión de créditos o préstamos a inversionistas, para que puedan realizar operaciones sobre valores;
- g) La recepción de créditos del sistema financiero para la realización de actividades que les sean propias;
- h) La realización de préstamos de valores y operaciones de reporto, con arreglo a las disposiciones de carácter general;
- i) La asesoría a empresas sobre estructura de capital, estrategia industrial y cuestiones afines, así como la asesoría y demás servicios relacionados con reorganizaciones empresariales;
- j) La realización de inversiones de acuerdo con la regulación aplicable. En todo caso, los intermediarios podrán invertir en sociedades que administren bolsas de valores, cualquier otro sistema transaccional o sistemas de registro.

Parágrafo 1°. Las actividades conexas a que se refiere el presente artículo no requerirán autorización expresa y podrán ser ejercidas por otras personas, según lo determine su propio régimen.

Parágrafo 2°. Como condición para poder ofrecer sus servicios en el país los intermediarios de valores del exterior deberán estar representados por un agente de valores colombiano, e inscribirse en el correspondiente registro. Se entenderá que la presente ley y las normas que la desarrollen serán aplicables a las actividades que desempeñen en el país los intermediarios extranjeros, en cuanto estas sean relevantes para el mercado de valores colombiano.

Artículo 74. *Autorización.* Sin perjuicio de lo previsto en el parágrafo segundo del artículo anterior, las actividades de intermediación en el mercado de valores solamente podrán ser realizadas por Sociedades de Intermediación en Valores constituidas en Colombia y previamente inscritas en el Registro Nacional de agentes del mercado. La respectiva inscripción deberá ser autorizada por la Superintendencia de Valores y se realizará en los términos y bajo las condiciones que establezca la presente ley y las normas que la desarrollen.

Quien desarrolle la actividad prevista en el numeral 5 del artículo 73 deberá además inscribirse en el Registro Nacional de Valores y Emisores cada uno de los fondos que administre, para lo cual requerirá en cada caso autorización de la Superintendencia de Valores. Corresponderá a la Sala de Valores fijar el régimen aplicable a la inscripción de los fondos a que se refiere el numeral 5 del citado artículo.

Artículo 75. *Sociedades de Intermediación de Valores.* Son Sociedades de Intermediación en Valores las siguientes:

1. Los Agentes de Valores, que serán sociedades constituidas en Colombia de objeto social exclusivo que pueden operar profesionalmente, tanto por cuenta ajena como por cuenta propia, y realizar cualquiera de las actividades de intermediación previstas en el artículo 73 de la presente ley. También podrán actuar como intermediarios del mercado cambiario, en las condiciones que determinen la Junta Directiva del Banco de la República y las normas pertinentes.
2. Las Administradoras de Carteras de Inversión, que serán sociedades constituidas en Colombia de objeto social exclusivo que profesional y exclusivamente realizarán la actividad de intermediación prevista en el numeral 5 del artículo 73 de la presente ley. Cualquier entidad vigilada por la Superintendencia Bancaria o por la Superintendencia de Valores podrá invertir en sociedades de esta clase.
3. Las Sociedades Fiduciarias, constituidas en desarrollo de lo establecido en el Estatuto Orgánico del Sistema Financiero y demás normas vigentes, las cuales estarán sometidas al control y vigilancia de la Superintendencia de Valores. Dichas entidades podrán realizar,

además de las operaciones expresamente autorizadas por la ley, las actividades de intermediación de valores consagradas en el artículo 73 de la presente ley, salvo las contenidas en los numerales 3 y 9.

Parágrafo 1°. Las Sociedades de Intermediación en Valores se constituirán bajo la forma de sociedades anónimas mercantiles, deberán tener objeto social exclusivo y estarán obligadas a incluir en su razón social y nombre comercial las denominaciones “Agente de valores” o “Administradora de Carteras de Inversión”, seguidos de la abreviatura S.A., según corresponda a la naturaleza del respectivo negocio. Ninguna otra persona o entidad podrá utilizar tales denominaciones o cualquier otra que induzca a confusión con las mismas.

Sin perjuicio de lo anterior, las Administradoras de Carteras de Inversión podrán constituirse bajo la forma de empresas unipersonales, en los términos del artículo 71 y siguientes de la Ley 222 de 1995, cuando dichas empresas sean de propiedad exclusiva de una institución vigilada por la Superintendencia Bancaria o por la Superintendencia de Valores.

Cuando se constituyan empresas unipersonales para los propósitos establecidos en el inciso anterior, se entenderá que constituyen un solo sujeto pasivo con su matriz respecto de sus obligaciones tributarias. Conforme a lo anterior, la matriz incluirá como propia la actividad económica de la respectiva empresa unipersonal, en sus declaraciones tributarias.

Parágrafo 2°. El Gobierno Nacional podrá determinar los casos en los cuales los establecimientos de crédito y las sociedades de servicios financieros, las compañías de seguros y las sociedades de capitalización podrán realizar actividades de las previstas en el artículo 73 de la presente ley. En este evento se entenderá que se aplicará a la correspondiente actividad la vigilancia de la Superintendencia de Valores y en lo pertinente la regulación del mercado de valores.

Parágrafo 3°. Las sociedades de intermediación podrán contar con Promotores Financieros que serán personas naturales o jurídicas que en calidad de mandatarios, ejercerán profesionalmente la oferta por fuera de sede o utilizando sistemas de comunicación a distancia, en interés de una o varias Sociedades de Intermediación de Valores.

Se entenderá por oferta fuera de sede la oferta o la prestación de cualquiera de las actividades reservadas por la ley a una Sociedad de Intermediación de Valores, con su autorización y en su nombre, en lugar distinto a la sede legal o a las dependencias de la respectiva sociedad.

Los Promotores Financieros sólo podrán actuar en nombre de una sociedad de intermediación, la cual responderá ante terceros por los actos del promotor como propios. Lo anterior sin perjuicio de la responsabilidad en que pueda incurrir el respectivo promotor frente a la sociedad de intermediación en cuyo nombre actúe.

El Gobierno Nacional establecerá las modalidades operativas que deban adoptar los Promotores Financieros en el ejercicio de su actividad para asegurar que el público esté informado sobre la responsabilidad que en desarrollo de sus actividades deberá asumir la correspondiente sociedad de intermediación de valores, las normas de prevención de conflictos de interés y la manera en que deberán documentar la actividad que desarrollan y conservar su documentación.

Las instituciones vigiladas por la Superintendencia Bancaria podrán actuar como promotores financieros.

Parágrafo 4°. Las compañías de seguros podrán desempeñar directamente las actividades previstas en el numeral 5 del artículo 73 de la presente ley y estarán sujetas a la misma y a las normas que la desarrollen y la reglamenten, para todos los efectos relacionados con dichas actividades. También podrán hacerlo en las mismas condiciones las Bolsas de Valores exclusivamente para el caso de la administración de fondos bursátiles.

Parágrafo 5°. Los agentes de valores deberán acreditar de manera permanente, a efectos de poder desarrollar las actividades de que trata

el artículo 73 de la presente ley, excluidas las de los numerales 6 y 10, un capital mínimo de dos mil quinientos salarios mínimos legales mensuales.

Parágrafo 6°. Los fondos mutuos podrán desempeñar las actividades que les autoriza la ley y serán vigilados a partir de la vigencia de esta ley por la Superintendencia de Economía Solidaria.

Artículo 76. *Separación patrimonial.* Tanto los bienes que reciba cualquier Sociedad de Intermediación de Valores para desempeñar cualquiera de las actividades de intermediación previstas en el artículo 73 de la presente ley, o para su custodia, como los bienes que estas administren en desarrollo de la actividad prevista en el numeral 5 de dicho artículo, se considerarán, para todos los efectos legales, distintos y separados de los bienes de dichas sociedades y por consiguiente no constituirán prenda general de los acreedores de las mismas y estarán excluidos de la masa de bienes que pueda conformarse para efectos de cualquier procedimiento mercantil o de cualquier otra acción que pudiera afectar a una sociedad de intermediación, incluyendo los procesos previstos en la ley 550 de 1999.

En todo caso, cuando cualquier persona autorizada por esta ley para desempeñar las actividades previstas en el numeral 5 del artículo 73 de la misma celebre negocios en nombre de uno de los fondos que administre, se considerará que compromete únicamente los recursos del fondo, el cual para todos los efectos legales constituirá un patrimonio autónomo que responderá directamente por las obligaciones que en su nombre asuma quien tenga capacidad de representarlo, sin perjuicio de la responsabilidad profesional de quien lo administre, por la gestión y el manejo de los respectivos recursos.

Lo previsto en el presente artículo se aplicará también a las sociedades fiduciarias respecto de las actividades a que se refiere el parágrafo quinto del artículo anterior.

Parágrafo. Lo previsto en el inciso primero del presente artículo se aplicará también a las personas mencionadas en los artículos 54, 55 y 65 de la presente ley.

Artículo 77. *Obligaciones Generales de las Sociedades de Intermediación en Valores.* Las Sociedades de Intermediación de valores, y los promotores financieros en su relación de negocios con los clientes, deberán cumplir con la presente ley y con las normas que la desarrollen y además con la responsabilidad de mantener el funcionamiento regular, ordenado y disciplinado del mercado.

Artículo 78. *Vigilancia de ciertas actividades de las sociedades fiduciarias.* Corresponderá a la Superintendencia de Valores la vigilancia exclusiva de las actividades de intermediación previstas en el numeral 5 del artículo 73 de la presente ley, que desempeñen las sociedades fiduciarias. El presente artículo comenzará a regir un (1) año después de la entrada en vigencia de la presente ley. La Superintendencia Bancaria continuará ejerciendo sus funciones respecto de dichas actividades durante el plazo para la entrada en vigencia de este artículo.

CAPITULO II

Promoción y colocación a distancia de valores

Artículo 79. *Definición.* Por sistemas de comunicación a distancia se entenderán las técnicas y los sistemas que permitan el contacto con la clientela, distintas de la publicidad, que no supongan la presencia física y simultánea del cliente y del sujeto oferente o de su encargado.

Artículo 80. *Autorización.* Las Sociedades de Intermediación de Valores, en el ejercicio de sus actividades respectivas, previa la inscripción en el correspondiente registro, podrán realizar la promoción y colocación de valores mediante sistemas de comunicación a distancia.

Artículo 81. *Principios de la promoción y colocación a distancia.* La regulación de las actividades de promoción y colocación a distancia, además de atender los demás objetivos, principios y criterios contenidos en la presente ley, se fundamentará en los siguientes:

1. *Principio de neutralidad,* según el cual la utilización de sistemas de comunicación a distancia en el ejercicio de las actividades de que trata esta ley, no implicará alteración o evasión a los principios y reglas aplicables al ejercicio de dichas actividades.

2. *Principio del equivalente funcional,* según el cual, los documentos electrónicos que circulen mediante sistemas de comunicación a distancia, deberán asegurar niveles similares de seguridad, confiabilidad e intelegibilidad que los documentos consignados en papel, sin perjuicio de las seguridades particulares que la utilización adecuada de dichos sistemas pueda exigir.

3. *Principio de protección de datos personales,* según el cual, en el ejercicio de la promoción y colocación a distancia se deberá respetar el derecho a la intimidad personal.

4. *Principio de identidad,* según el cual deberá existir correspondencia entre la información que se suministra por el sistema y la que se suministre por cualquier otro medio.

5. *Principio de integridad operativa,* según el cual, quienes realicen operaciones por alguno de los sistemas previstos en este capítulo deberán disponer de mecanismos idóneos de seguridad, confidencialidad y confiabilidad de la información que aseguren su integridad.

6. *Principio de identificación,* según el cual en todos los casos, quienes quieran utilizar los sistemas de comunicación a distancia deberán identificarse, así como identificar sus operaciones.

Artículo 82. *Regulación de los sistemas de comunicación a distancia.* El Gobierno Nacional y la Sala de Valores regularán dentro de la órbita de sus competencias las actividades del mercado público de valores que se realicen a través de sistemas de comunicación a distancia, y requerirán que se provean mecanismos idóneos para la conservación de la información con fines probatorios, para lo cual deberán fundarse en el marco establecido en la presente ley y en los principios enumerados en el artículo anterior.

Artículo 83. *Normas aplicables a las fusiones y escisiones.* A las fusiones y las escisiones de las Bolsas de Valores y productos, las Sociedades de Intermediación de Valores, las Sociedades Administradoras de Sistemas de Distribución de Valores y otros sistemas de distribución, órdenes o transaccionales distintos de las bolsas de valores y productos; sociedades calificadoras de riesgo, entidades administradoras de sistemas de difusión, registro de ofertas o negociación de valores, las sociedades que realicen las actividades relacionadas con la compensación y liquidación de valores y las sociedades administradoras de Depósitos Centralizados de Valores, se aplicarán íntegramente las normas previstas en los artículos 55 a 62 del Estatuto Orgánico del Sistema Financiero salvo el derecho de retiro consagrado en el numeral 4 del artículo 62 ya citado.

En materia de escisión se aplicará, además, lo dispuesto en los artículos 3° y 10 de la Ley 222 de 1995 y en los incisos tercero y cuarto del artículo 67 del Estatuto Orgánico del Sistema Financiero.

En los trámites anteriormente señalados la Superintendencia de Valores tendrá las mismas facultades que corresponden a la Superintendencia Bancaria.

A las sociedades emisoras no vigiladas por la Superintendencia Bancaria se aplicarán las normas generales que en materia de fusión y escisión consagran el Código de Comercio, la Ley 222 de 1995 y las demás normas que los adicionen, modifiquen o sustituyan, en todo aquello que no sea regulado por el Gobierno nacional con base en los objetivos y competencias previstos en la presente ley. En las escisiones y fusiones de las entidades controladas por la Superintendencia de Valores se prescindirá del aviso de aprobación de compromiso a que se refiere el artículo 59 del Estatuto Orgánico del Sistema Financiero cuando como resultado de la escisión o fusión, los activos de la sociedad escidente y de las beneficiarias, o el de la entidad absorbente o de la nueva entidad, según el caso, representen por lo menos el doble del pasivo externo, salvo tratándose de entidades sometidas a su

control, respecto de las cuales no podrá objetar su fusión o escisión. En consecuencia, las facultades de objeción a que se refiere el artículo 58 del Estatuto Orgánico del Sistema Financiero sólo podrán ser ejercidas por la Superintendencia de Valores respecto de entidades sometidas a su vigilancia y procederá la objeción únicamente por las causales previstas en el párrafo tercero de este artículo.

Parágrafo 1°. Cuando en un proceso de fusión, de escisión o cualquier otra forma de reorganización empresarial, participen sociedades sometidas a la vigilancia de la Superintendencia Bancaria, la autorización para la solemnización de la correspondiente reforma estatutaria será impartida exclusivamente por la mencionada Superintendencia, aun respecto de aquellas entidades involucradas en el proceso que no estén sometidas a su vigilancia.

Cuando no participen entidades vigiladas por la Superintendencia Bancaria, se seguirán las siguientes reglas:

3. Cuando se trate de procesos de reorganización empresarial que tengan como propósito consolidar varias personas jurídicas en una sola, la autorización para la solemnización de la correspondiente reforma estatutaria, respecto a la totalidad de las entidades involucradas, será impartida exclusivamente por el organismo estatal al cual le corresponderá, una vez culminado el proceso, ejercer vigilancia o control sobre la sociedad resultante del mismo;

4. Cuando se trate de procesos que tengan el propósito de fraccionar, de manera definitiva, una sola persona jurídica, o varias personas jurídicas sometidas a la supervisión de una misma superintendencia, la autorización será emitida exclusivamente por el organismo estatal que controle o vigile a las sociedades que se planea fraccionar.

5. Cuando se trate de procesos que tengan el propósito de fraccionar, de manera definitiva, varias personas jurídicas sometidas a la supervisión de distintas superintendencias, para luego fusionar los productos de la escisión en una sola sociedad, la autorización será emitida exclusivamente por el organismo estatal al cual le corresponda supervisar a la sociedad resultante del proceso.

6. Cuando no sea posible encuadrar determinado proceso de reorganización empresarial en ninguno de los casos previstos en el inciso anterior, la autorización será impartida por las autoridades a las que les corresponda la vigilancia o control de las diferentes personas jurídicas involucradas.

Parágrafo 2°. Cuando en determinado proceso de fusión, de escisión o cualquier otra forma de reorganización empresarial surja entre los accionistas un conflicto con relación al valor fijado para la relación de intercambio de unas acciones por otras, o respecto de la participación en las distintas sociedades que se produzca como resultado de estos procesos, le corresponderá a la entidad que autorizó el proceso conocer el respectivo trámite.

Parágrafo 3°. Cuando se trate de entidades vigiladas por la Superintendencia de Valores, la facultad de objeción sólo podrá ejercerse si como consecuencia de la respectiva fusión o escisión, la entidad resultante queda en capacidad de mantener o determinar precios inequitativos, limitar servicios, o impedir, restringir o falsear la libre competencia en los mercados en que participe, ya sea como matriz o por medio de sus filiales, y a su juicio no se tomen las medidas necesarias o suficientes para prevenirlo. Se entenderá que ninguna de las hipótesis previstas en el inciso anterior se configurará cuando la entidad resultante en forma individual, conjunta, directa o indirectamente atienda menos del 25% de los mercados correspondientes. Igualmente, la Superintendencia de Valores podrá objetar la fusión o escisión cuando pueda causar perjuicio al interés público o a la estabilidad del mercado de valores o a los accionistas o a los demás inversionistas.

Parágrafo 4°. El estudio técnico que sirva de base para determinar el valor de las entidades participantes o la relación de intercambio en un proceso de fusión o escisión de cualquier sociedad, deberá ser

contratado de común acuerdo por las entidades interesadas, con una firma profesional nacional o extranjera idónea e independiente, la cual deberá cumplir con los requisitos que para el efecto establezca de manera general el Gobierno Nacional, tanto para el estudio como para quien lo elabore.

También podrá emplearse el estudio técnico a que se refiere el inciso anterior para conceptuar sobre la justicia y el equilibrio de la relación de intercambio que hubiesen negociado previamente a la respectiva fusión o escisión los accionistas interesados en la misma.

El resarcimiento de los daños y perjuicios sufridos por accionistas como consecuencia de errores o falencias en el estudio técnico podrá ser exigido a quien lo hubiese elaborado. Las sociedades escindidas o la que resulte de la respectiva fusión responderán solidariamente. Lo dispuesto en este inciso se aplicará incluso en el caso de fusiones o escisiones de sociedades sometidas a supervisión de entidades diferentes de la Superintendencia de Valores.

Parágrafo 5°. Las fusiones o escisiones de entidades no vigiladas por la Superintendencia Bancaria, deberán obtener la respectiva autorización de la Superintendencia de Industria y Comercio, en los casos en que la ley lo exija, salvo que existan normas de carácter especial, las cuales deben aplicarse de preferencia.

Parágrafo 6°. Los emisores de valores podrán otorgar a los tenedores de los valores que emitan, distintos de acciones, el derecho a que se requiera autorización de su asamblea para la procedencia de la fusión, la escisión o cualquier otro proceso de reestructuración del emisor. En todo caso, deberá informarse claramente a los inversionistas, en el correspondiente prospecto o a falta de éste en las condiciones contractuales del respectivo valor, los derechos con que contarán y las condiciones y reglas aplicables en caso de presentarse una fusión, una escisión o un proceso de reorganización empresarial del emisor. Lo dispuesto en el inciso anterior se aplicará a los valores que se emitan con posterioridad a la entrada en vigencia de la presente ley.

TÍTULO VIII

PROCEDIMIENTOS DE RESTABLECIMIENTO DE LA ESTABILIDAD DEL MERCADO PÚBLICO DE VALORES

CAPÍTULO ÚNICO

Medidas preventivas y toma de posesión

Artículo 84. *Medidas preventivas.* Cuando concurren situaciones que razonablemente puedan suponer peligro para los inversionistas o para el mercado, o graves irregularidades en la administración, o graves violaciones a las disposiciones de esta ley, o a las normas que la desarrollen, el Superintendente de Valores podrá disponer la suspensión inmediata de los administradores de cualquiera de las personas que ejerzan actividades sometidas a su vigilancia y nombrar un agente especial por un período máximo de cuatro meses, a fin de que asuma su administración y gestión.

El agente especial podrá establecer medidas cautelares y limitaciones a la administración de la entidad objeto de la medida.

Adicionalmente, en estos casos la Superintendencia de Valores podrá promover los acuerdos necesarios, temporales o permanentes, para asegurar la continuidad de la prestación del servicio de compensación y liquidación y del servicio de depósito. Para tal fin podrá ordenar la transferencia temporal de la actividad de compensación y liquidación, y de todos sus contratos y garantías a otra sociedad del mismo ramo o a otra entidad que preste los mismos servicios, la cual no podrá negarse a aceptar dicho encargo.

Parágrafo 1°. El agente especial durante el ejercicio de sus funciones tendrá el carácter de servidor público.

Parágrafo 2°. Lo previsto en el presente artículo no procederá respecto de las entidades vigiladas por la Superintendencia Bancaria. Cuando quiera que el Superintendente de Valores considere que una de

las situaciones a las que se refiere este artículo se configura en el caso de una entidad vigilada por la Superintendencia Bancaria, comunicará lo pertinente al Superintendente Bancario para lo de su competencia.

Artículo 85. Toma de posesión. Las reglas previstas sobre toma de posesión y programas de restablecimiento o adopción de medidas de recuperación previstas en el Estatuto Orgánico del Sistema Financiero y las normas que lo reglamenten, deroguen, modifiquen o adicionen, serán aplicables a la Superintendencia de Valores y a sus entidades vigiladas, en lo que sean compatibles con su naturaleza, salvo las previstas en los artículos 114 y 115 del mismo estatuto, modificadas por los artículos 20 y 21 de la Ley 510 de 1999 respectivamente. Las funciones que esa ley otorga al Fondo de Garantías de Instituciones Financieras podrán ser cumplidas por la Superintendencia de Valores respecto de las vigiladas, excepto lo que se refiere al desarrollo de operaciones de apoyo que impliquen desembolsos de recursos.

Artículo 86. Causales. La Superintendencia de Valores, en el ámbito de su competencia, podrá disponer la toma de posesión inmediata de los bienes, haberes y negocios, así como disolver los órganos de las personas que desempeñen actividades que requieran inscripción en el Registro de Agentes del Mercado de Valores, y no hayan efectuado la respectiva inscripción, y de sus vigilados, en los siguientes casos:

1. Cuando haya suspendido el pago de sus obligaciones o existan graves indicios que señalen que está próximo a suspenderlo, o cuando utilice activos de sus clientes o de los fondos que administre para fines diferentes de los permitidos.

2. Cuando rehúse permitir o impida que la Superintendencia de Valores inspeccione sus archivos, libros de contabilidad y demás documentos.

3. Cuando cualquiera de los administradores rehúse ser interrogado bajo juramento con relación a los negocios de la persona vigilada.

4. Cuando incumpla reiteradamente las órdenes o las instrucciones de la Superintendencia de Valores.

5. Cuando persista en violar sus estatutos o alguna ley o cualquier norma que desarrolle la presente ley.

6. Cuando persista en manejar sus negocios en forma no autorizada o insegura.

7. Cuando existan inconsistencias relevantes en la información que la persona vigilada suministre a la Superintendencia de Valores o al mercado, que puedan impedir que se conozca su situación.

8. Cuando haya sido sancionado con cancelación de inscripción en el Registro Nacional de Agentes del Mercado, aún cuando se haya interpuesto recurso de reposición contra el correspondiente acto administrativo.

Parágrafo. Lo dispuesto en este artículo no será aplicable a las entidades vigiladas por la Superintendencia Bancaria. Cuando a juicio del Superintendente de Valores una sociedad fiduciaria que desempeñe las actividades a que se refiere el numeral 5° del artículo 73, o cualquier otra entidad sometida a la vigilancia de la Superintendencia Bancaria se encuentre incurso en alguna de las causales de toma de posesión aquí previstas, informará lo pertinente al Superintendente Bancario quien tomará las medidas que considere necesarias para lo cual contará con sus facultades legales y con las conferidas en esta ley al Superintendente de Valores.

Artículo 87. Objeto de la toma de posesión. La toma de posesión que se funde en las causales 1 a 7 del artículo anterior tendrá como objeto establecer si la entidad respectiva debe ser liquidada o restituida a una condición que le permita desarrollar adecuadamente su objeto social o si se pueden desarrollar otras operaciones que permitan lograr mejores condiciones para sus clientes o usuarios. La decisión correspondiente deberá adoptarse por la Superintendencia de Valores en un término no mayor a cuatro meses, sin perjuicio de que por circunstancias sobrevinientes sea necesario liquidar entidades respecto de las cuales

la Superintendencia de Valores no hubiese adoptado inicialmente esa decisión.

Artículo 88. Procedimiento para la liquidación. El procedimiento para la liquidación de entidades que hayan sido objeto de toma de posesión de acuerdo con lo previsto en el presente capítulo será el previsto en el artículo 117 del Estatuto Orgánico del Sistema Financiero y normas que lo desarrollen, modifiquen, adicionen o deroguen.

TÍTULO IX

DEL SISTEMA ADMINISTRATIVO DE GESTIÓN DE INFORMACIÓN DEL MERCADO DE VALORES, SAGI

CAPÍTULO I

Disposiciones generales

Artículo 89. Creación. Con el objeto de propender por la transparencia y eficiencia del mercado de valores y la protección de los inversionistas, se crea mediante la presente ley el Sistema Administrativo de Gestión de Información del Mercado de Valores, al que se referirá esta ley como "SAGI", cuyo funcionamiento será responsabilidad de la Superintendencia de Valores, entidad que lo orientará, administrará y coordinará.

Artículo 90. Definición. El Sistema Administrativo de Gestión de Información del Mercado de Valores, SAGI, es el conjunto de recursos humanos, técnicos y de gestión que utiliza la Superintendencia de Valores para proveer de información al mercado.

Dicho sistema estará conformado por cuatro áreas de gestión de información:

1. La información sobre el mercado de valores y sus participantes de la cual harán parte, entre otros, los Registros de Valores y Emisores, el Registro nacional de agentes del mercado, el Registro de Administradores, Funcionarios y Profesionales, y otros que determine la Superintendencia de Valores siguiendo el criterio de atender exclusivamente las necesidades del mercado y de asegurar el cumplimiento del interés público. Adicionalmente, se podrá integrar al SAGI la información relevante que se encuentre en otros registros.

2. La información relacionada con los resultados de la gestión de la Superintendencia de Valores, y con los recursos humanos, técnicos y económicos utilizados por la Superintendencia de Valores.

3. La información producida por la Superintendencia de Valores relacionada con los actos administrativos que emita, tanto generales como particulares, incluyendo los conceptos y demás pronunciamientos relevantes. Así mismo se deberán publicar las decisiones judiciales de interés para el mercado de valores.

4. Las normas vigentes relacionadas con el mercado de valores, que serán publicadas por la Superintendencia de Valores en idioma castellano. Podrá además la Superintendencia de Valores publicar traducciones no oficiales de las normas a las que se refiere el presente numeral.

La información a la que se refiere este artículo deberá ser publicada mediante medios idóneos, que garanticen su adecuado conocimiento por parte del público.

Parágrafo. Los registros a que se refiere el presente título se entenderán sin perjuicio del registro mercantil llevado por las Cámaras de Comercio.

Artículo 91. Carácter público del sistema. La información que repose en el SAGI será pública. En consecuencia, cualquier persona podrá consultarla observando las reglas que para el efecto dicte la Superintendencia de Valores.

Artículo 92. Reserva temporal de información. Será posible la reserva temporal de información a la que se refieren los numerales 1 y 3 del artículo 90 de la presente ley en los términos indicados en la presente ley.

Artículo 93. *Responsabilidad de quien suministre la información.* La veracidad de la información que repose en el SAGI así como los efectos que se produzcan como consecuencia de su divulgación serán de exclusiva responsabilidad de quienes la suministren al sistema.

Artículo 94. *Responsabilidad por el manejo del SAGI.* La organización, la conservación y el manejo de la información que repose en el SAGI serán de exclusiva responsabilidad de la Superintendencia de Valores, o de quien administre los respectivos Registros.

El uso que se haga de la información que reposa en el SAGI será de exclusiva responsabilidad de quien la utilice.

CAPITULO II

Registro Nacional de Valores y Emisores

Artículo 95. *Registro Nacional de Valores y Emisores.* La Superintendencia de Valores llevará el Registro Nacional de Valores y Emisores, que tendrá por objeto inscribir tanto las clases y tipos de valores, como los emisores de los mismos, y las emisiones que estos efectúen y certificar lo relacionado con la inscripción de dichos emisores y valores además de proporcionar información de libre consulta al público en general mediante el SAGI.

Parágrafo 1°. La inscripción de los emisores de valores se efectuará una vez éstos hayan proporcionado al registro la información relevante sobre su situación jurídica, económica y financiera y sobre su gobierno, la cual deberán mantener actualizada. Se entenderá que esta información hará parte de todos los prospectos que depositen los emisores de valores en el respectivo registro.

Previamente a cada emisión de valores el interesado deberá obtener la autorización de que trata el artículo 28 de la presente ley para depositar el prospecto correspondiente en el Registro Nacional de Valores y Emisores. Dicho prospecto hará parte del mencionado registro y contendrá una indicación clara de la clase o tipo de valor que utilizará, las condiciones particulares de la respectiva emisión incluyendo la tasa, el monto, el plazo y los demás datos específicos que resulten relevantes para una adecuada información al público y a los inversionistas.

Para todos los efectos, el depósito del prospecto constituirá la inscripción de la respectiva emisión.

La Sala de Valores podrá eximir de manera general del requisito de depositar el prospecto de emisión o la autorización automática para emisiones de determinadas clases o tipos de valores de determinados valores, atendiendo a su naturaleza, o establecer, en su lugar, las reglas correspondientes a la inscripción de programas de emisión.

Parágrafo 2°. Las clases o tipos de valores diferentes de acciones se inscribirán por parte de los interesados. Tratándose de acciones, deberá efectuarse una inscripción individual que contendrá la información relevante para cada caso, incluyendo los datos que consten en los estatutos de la respectiva sociedad.

La Sala de Valores podrá prever mecanismos especiales de inscripción para las clases o tipos de valores que así lo requieran, en consideración a la naturaleza particular de los mismos, o exceptuarlos de ese requisito.

Parágrafo 3°. La Superintendencia de Valores ejercerá dentro del marco previsto en la presente ley y particularmente, de acuerdo con el principio del interés público establecido en el artículo 4° de la misma, la facultad discrecional de autorizar inscripciones en el Registro Nacional de Valores y Emisores.

Parágrafo 4°. Quien aparezca inscrito en este registro o hubiese emitido valores que estén inscritos en el mismo, se considerará controlado por la Superintendencia de Valores.

Artículo 96. *Función del Registro.* La inscripción en el Registro Nacional de Valores y Emisores legitimará a quienes se inscriban en el mismo para emitir valores con sujeción a lo previsto en esta ley y las normas que la desarrollen. Para mantener vigente la inscripción, el

interesado deberá tener inscrita al menos una emisión en el respectivo registro, y deberá inscribir en un registro privado las emisiones que efectúe.

Las inscripciones serán acreditadas mediante certificado el cual podrá ser expedido de manera electrónica.

Artículo 97. *Efectos de la inscripción.* La inscripción en el Registro Nacional de Valores y Emisores no implicará calificación ni responsabilidad alguna por parte de la Superintendencia de Valores acerca de las personas naturales o jurídicas inscritas, ni sobre el precio, la bondad o negociabilidad del valor, o de la respectiva emisión, ni sobre la solvencia del emisor.

Artículo 98. *Responsabilidad especial por el contenido de la información registrada.* Cuando quiera que un inversionista demuestre que el prospecto correspondiente a determinado valor no hubiese sido inscrito por parte del emisor en el registro de acuerdo con las normas aplicables, o que contuviese errores u omisiones o información engañosa o tendenciosa que pudiese impedir la adecuada toma de decisiones, o cuando demuestre que el emisor incumplió normas internas o estatutarias o su código de buen gobierno, que estuviesen publicadas en el registro, lesionando seriamente sus intereses legítimos, tendrá derecho a devolver el valor a su emisor, y a obtener a cambio el reembolso del dinero invertido, indexado por la tasa de inflación causada entre la fecha en que se haya efectuado la respectiva inversión y la fecha en que efectivamente se realice el reembolso.

El derecho a que se refiere el presente artículo será exigible únicamente por quien hubiese adquirido acciones en desarrollo de procesos de invitación pública a la inversión, o por quien las hubiese adquirido, en condiciones de mercado por conducto de una bolsa de valores. Tratándose de valores distintos de acciones, el derecho será exigible únicamente por quien los hubiese adquirido en desarrollo de invitaciones públicas a la inversión, o por quien los hubiese adquirido, en condiciones de mercado, por conducto de una bolsa de valores o cualquier otro sistema transaccional.

Se entenderá que el reembolso al que se refiere este artículo remediará todo el daño ocasionado al inversionista por el emisor por la compra del respectivo valor.

Cualquier acción con respecto al derecho establecido en el presente artículo deberá ser interpuesta dentro de los cinco años siguientes a la fecha en que hubiese sido publicado el respectivo prospecto, u ocurrido alguno de los incumplimientos señalados en el inciso primero de este artículo.

CAPITULO III

Registro Nacional de Agentes del Mercado y Registro De administradores, funcionarios y profesionales

Artículo 99. *Registro Nacional de Agentes del Mercado.* La actividad de intermediación en el mercado de valores, de organización y administración de sistemas de distribución de valores, de liquidación o compensación de valores, o depósito de valores solamente podrán ser ejercidas por personas jurídicas previamente inscritas en el Registro nacional de agentes del mercado. Igualmente deberán inscribirse quienes suministren profesionalmente asesoría de inversión o se ocupen profesionalmente de la promoción financiera de valores.

Las inscripciones serán acreditadas mediante certificado el cual podrá ser expedido de manera electrónica.

Parágrafo 1°. Quien aparezca inscrito en el presente registro se considerará vigilado por la Superintendencia de Valores.

Parágrafo 2°. Los agentes del mercado de valores que realicen la promoción o la colocación de valores o presten cualquier otro servicio a través de sistemas de comunicación a distancia, deberán complementar el registro respectivo con dicha información.

Parágrafo 3°. La Superintendencia de Valores ejercerá dentro del marco previsto en la presente ley y particularmente, de acuerdo con el

principio del interés público establecido en el artículo 4° de la misma, la facultad discrecional de autorizar inscripciones en el Registro Nacional Agentes del Mercado de Valores.

Artículo 100. Registro de Administradores, Funcionarios y Profesionales. Cuando la Sala de Valores lo determine de manera general, deberán inscribirse en el Registro de Administradores, Funcionarios o Profesionales, las personas naturales que ostenten los respectivos cargos en personas vigiladas, o ejerzan las correspondientes actividades en el mercado de valores y cualquiera de las personas mencionadas en el numeral 9 del artículo 7° de la presente ley. Este registro será condición para actuar en el mercado de valores. Quien se registre deberá actualizar sus datos según esta ley y las normas que la desarrollen.

Las inscripciones serán acreditadas mediante certificado el cual podrá ser expedido de manera electrónica.

Parágrafo 1°. Las personas naturales a quienes se refiere el presente artículo cuya designación deba también inscribirse en el registro mercantil, tendrán que acreditar ante la respectiva Cámara de Comercio su inscripción previa en el Registro de Administradores, Funcionarios y Profesionales.

Parágrafo 2°. La Superintendencia de Valores ejercerá dentro del marco previsto en la presente ley y particularmente, de acuerdo con el principio del interés público establecido en el artículo 4° de la misma, la facultad discrecional de autorizar inscripciones en el Registro Nacional de Administradores, Funcionarios y Profesionales.

CAPITULO IV

Registros privados

Artículo 101. De los registros privados. Las sociedades administradoras de sistemas de distribución de valores deberán mantener sus propios registros para los valores que admitan en sus foros de negociación, y para los agentes y demás personas que puedan participar directamente en los mismos.

Quien administre registros privados podrá exigir el cumplimiento de requisitos objetivos como condición para efectuar o mantener dichos registros.

CAPITULO V

Disposiciones complementarias

Artículo 102. Responsabilidad por la información suministrada al público mediante registro. Cuando en desarrollo de lo previsto en el presente título, el representante legal de una persona jurídica someta a inscripción en un registro cualquier acto de la misma, o cuando anuncie en su nombre una invitación pública a la inversión, la respectiva persona jurídica no podrá argumentar que su representante carecía de la capacidad necesaria para representarla y obligarla.

TITULO X

DE LA FORMACION

Y PRESERVACION DEL MERCADO DE VALORES

CAPITULO I

De la democratización de la propiedad accionaria

Artículo 103. Democratización. Con el fin de dar cumplimiento al mandato del artículo 60 de la Constitución Política, que impone al Estado la obligación de tomar las medidas conducentes a democratizar la titularidad de las acciones, se entenderá que la primera etapa de los programas de enajenación de acciones a que se refiere el numeral 1 del artículo 10 de la Ley 226 de 1995 servirá tanto para ofrecer la venta de acciones a las personas mencionadas en el artículo 3° de dicha ley, como para democratizar la correspondiente propiedad accionaria entre los nacionales colombianos.

En el respectivo programa de enajenación se preverá lo necesario para que las condiciones especiales señaladas en el artículo 11 de la Ley 226 de 1995 sean ofrecidas exclusivamente a quienes según dicha ley tengan derecho a las mismas.

Parágrafo 1°. Para asegurar la efectividad del mandato del artículo 60 de la Constitución Política, el Gobierno Nacional deberá establecer mediante normas de alcance general reglas sobre los límites a la cantidad de acciones que individualmente podrán adquirirse por las personas a quienes esté dirigida la primera etapa. En todo caso dichos límites no podrán obstaculizar el ejercicio de los derechos conferidos en la Ley 226 de 1995 a favor de cada uno de los sectores indicados en su artículo 3°, ni el de los nacionales colombianos a la democratización accionaria.

Cuando las ofertas superen el número de acciones disponibles, aquellas formuladas por las personas pertenecientes a los sectores mencionados en el artículo 3° de la Ley 226 de 1995, tendrán preferencia en los términos que reglamente el Gobierno Nacional.

Parágrafo 2°. En la primera etapa de los programas de enajenación queda prohibido adquirir acciones, directamente o por interpuesta persona, o financiar su adquisición, o establecer cualquier clase de contrato o convenio respecto de dicha adquisición, a quienes tengan interés en controlar la respectiva sociedad, o en establecer cualquier modalidad de negocios con la misma o respecto de ésta cuando la adquisición de las correspondientes acciones pueda proporcionar alguna ventaja.

Lo dispuesto en el primer inciso del artículo 14 y en los artículos 15 y 16 de la Ley 226 de 1995 será aplicable respecto de las acciones que adquieran los nacionales colombianos en desarrollo del proceso de democratización al que se refiere el presente artículo.

Parágrafo 3°. Serán ineficaces de pleno derecho tanto la adquisición de acciones como los demás contratos a que se refiere el primer inciso del parágrafo anterior cuando se efectúen en contravención de lo ordenado en el mismo.

Quien adquiera acciones en contravención a lo previsto en el presente artículo incurrirá en multa a favor del Tesoro Nacional equivalente al 50% del costo de adquisición de las acciones, indexado por la tasa de inflación causada entre la fecha de la adquisición y la fecha de la sentencia. Esta multa será descontada por la entidad enajenante del valor a restituir y trasladada a la Dirección General del Tesoro. El juez de la causa, una vez reconocidos los presupuestos de la ineficacia, ordenará las restituciones mutuas y decretará la multa a título de sanción.

La multa a cargo de quien teniendo interés en controlar la respectiva sociedad, o en establecer cualquier modalidad de negocios con la misma o respecto de ésta, financie la adquisición de acciones en la primera etapa, será equivalente al 50% del monto de la respectiva financiación.

La multa a cargo de quien establezca cualquier clase de contrato o convenio respecto de dicha adquisición, en la primera etapa, será equivalente al 50% del valor del convenio o contrato y si éstos carecieren de valor, será de cinco mil (5.000) salarios mínimos mensuales legales vigentes.

Parágrafo 4°. Cualquier persona podrá iniciar ante la jurisdicción competente las acciones necesarias para que se impongan las sanciones aquí previstas.

Como medida cautelar, en el auto admisorio de la demanda se decretará el embargo de las acciones. Adicionalmente, de la lista de auxiliares de la justicia, el juez designará un profesional a quien corresponderá el ejercicio de los derechos políticos de las acciones embargadas aun cuando no exista aprehensión material de las mismas, designación que será informada al emisor, quien deberá inscribir el nombramiento en el libro respectivo. La medida cautelar estará vigente hasta que se produzca fallo definitivo.

Artículo 104. Fideicomiso. En los procesos de privatización de acciones que se adelanten, podrá preverse que los recursos recibidos de las personas a las que se refiere el artículo anterior, sean conservados

en fiducia durante un plazo determinado, a favor de quienes las hayan adquirido con el derecho de devolverlas, a cambio de los recursos pagados inicialmente por las mismas, y los intereses percibidos en la fiducia, menos los gastos de su constitución y mantenimiento.

En todo caso, ese derecho no podrá ejercerse sino hasta un mes después de que haya concluido el período de la oferta que se haga por las acciones que no se adjudicaron mediante la oferta preferencial.

CAPITULO II

Transparencia en las negociaciones de valores realizadas con recursos públicos y de la seguridad social

Artículo 105. *Transparencia.* La disposición, adquisición, manejo, custodia o administración de recursos públicos o de seguridad social, representados en valores, deberá sujetarse al deber de selección objetiva y al principio de transparencia, promoviendo la libre concurrencia del mayor número de oferentes o demandantes idóneos.

En todo caso, las entidades que negocien con dichos valores deberán emplear para el efecto sistemas que aseguren la exposición al mercado de las respectivas transacciones.

El Superintendente de Valores deberá definir los requisitos que deban acreditar las personas jurídicas que sean destinatarias de inversión o colocación de los recursos de las reservas del sistema de seguridad social.

TITULO XI

DE LAS INFRACCIONES Y SANCIONES ADMINISTRATIVAS

CAPITULO I

Las Infracciones

Artículo 106. *Ambito de aplicación.* Quien incurra en las infracciones determinadas en el artículo 107 de la presente ley, será sancionado de acuerdo con lo previsto en este título, sin perjuicio de la responsabilidad civil o penal que le corresponda por los mismos hechos.

Artículo 107. *Infracciones.* Se consideran infracciones las siguientes:

1. Ejercer actividades o desempeñar cargos u oficios sin previamente haber realizado la correspondiente inscripción en el respectivo registro, cuando dicha inscripción fuere requerida.
2. No llevar o no publicar la contabilidad según las normas aplicables, o llevarla de forma que contenga vicios que impidan conocer la situación patrimonial o de las operaciones, o remitir a las autoridades información contable falsa, engañosa o inexacta.
3. Obstruir las actuaciones de inspección, vigilancia o control de la Superintendencia de Valores, no colaborar con la misma, o incumplir sus órdenes.
4. Incumplir las normas sobre información privilegiada, o utilizar indebidamente, o divulgar, información sujeta a reserva.
5. Incumplir las disposiciones sobre conflictos de interés y los demás deberes que imponga esta ley o las normas que la desarrollen, o en otras normas que guarden relación con el mercado de valores incluyendo los deberes profesionales de quienes presten sus servicios en asuntos relevantes para el mercado de valores, o incumplir los deberes o las obligaciones frente al mercado, a los accionistas de sociedades inscritas o a los inversionistas, especialmente los deberes y obligaciones frente a los accionistas minoritarios, o frente a quienes confieran encargos o a aquellos en cuyo nombre se administren valores, o carteras colectivas.
6. No divulgar en forma veraz, oportuna, completa, suficiente y diligente, información que pudiere afectar las decisiones de los accionistas en la respectiva asamblea, o que por su importancia pudiera afectar la colocación de valores, su cotización en el mercado, o la decisión de los inversionistas de vender o comprar dichos valores o de abstenerse de hacerlo.

7. Admitir que determinado valor sea ofrecido o negociado en un Sistema de Distribución de Valores sin estar previamente inscrito en el Registro Nacional de Valores y Emisores, así como suspender o excluir las negociaciones de determinado valor inscrito a cotización en una Bolsa de Valores, o en cualquier otro sistema de órdenes o transaccional, sin causa justificada, o negociarlo en el mercado sin que exista alguna de las inscripciones en los registros que establece la presente ley.

8. Utilizar cualquier denominación o signo distintivo dirigido al público, o cualquier palabra o locución, incluso en lengua extranjera, que pudiera engañar o confundir sobre la legitimación para desarrollar cualquier actividad propia del mercado de valores, o incumplir lo previsto en esta ley o en cualquier norma que la desarrolle sobre la publicidad para valores o para sociedades de intermediación de valores, o sobre la manera como estas deben anunciarse al público, o anunciar sus servicios contratos o productos o información relativa a los mismos.

9. Infringir las reglas contenidas en la presente ley, o en las normas que la reglamenten o en aquellas mediante las cuales se desarrollen los principios establecidos en la misma.

10. Omitir el deber de informar sobre participaciones de capital y sobre movimientos de compra, venta o disposición de acciones, u omitir o incumplir cualquier otro deber de información a las autoridades o al mercado o a los inversionistas incluyendo los inversionistas potenciales, o los deberes especiales de información y colaboración con la justicia.

11. Realizar una invitación pública a la inversión en cualquiera de sus modalidades, con violación de las normas aplicables, o no realizarla cuando las autoridades así lo requieran, u obrar de forma tal que las normas sobre invitación pública a la inversión, o las órdenes de las autoridades con respecto a las mismas, sean inaplicables o pierdan efectividad.

12. Decidir con abuso de poder por parte de administradores o controlantes actos en perjuicio de accionistas e inversionistas de valores.

13. Incumplir la obligación de organizar el mercado, autorregularlo, o de mantener su disciplina.

14. Violar las normas relacionadas con la separación patrimonial entre los activos propios y los de terceros, o darle a los activos de terceros un uso diferente del permitido.

15. Realizar declaraciones falsas, engañosas o incompletas a las autoridades, al mercado o a los inversionistas.

16. Declarar hechos o expedir comunicaciones o certificaciones falsas o inexactas sobre los valores depositados en los sistemas de administración centralizada de valores.

17. Divulgar por cualquier medio información falsa, exagerada o tendenciosa, que pueda inducir al público a realizar o a no realizar transacciones u otras operaciones sobre determinado valor, o realizar o dejar de realizar o impedir la realización de transacciones u otras operaciones sobre valores con el propósito de crear apariencias engañosas sobre las tendencias de su cotización, o sobre su mercado.

18. Divulgar por cualquier medio noticias falsas, exageradas o tendenciosas, que pudieren generar efectos anormales o artificiales sobre la cotización de determinado valor, o que pudieren producir esos mismos efectos en los precios o en los volúmenes transados sobre valores.

19. Poner en riesgo o en peligro la estabilidad del mercado, o la confianza del público en el mismo, lo que se presumirá cuando ocurra cualquiera de los siguientes eventos: i) el incumplimiento de una o varias obligaciones relacionadas con valores, o con derivados o con otros instrumentos financieros; ii) El incumplimiento de los deberes legales o contractuales de quienes administren las carteras o fondos a que se refiere el numeral 5° del artículo 73 iii) El incumplimiento de

normas o contratos o acuerdos o reglamentos relacionados con la seguridad o la garantía de las operaciones en el mercado de valores; iv) El incumplimiento de las normas o los reglamentos aplicables a la liquidación o a la compensación o a los pagos que se realicen en el mercado de valores.

20. Acceder abusivamente o sin autorización a los sistemas de información o de negociación del mercado de valores, públicos o privados.

21. Negarse a entregar u ocultar o alterar o destruir información o documentos necesarios para adelantar las indagaciones preliminares o las investigaciones que adelante la Superintendencia de Valores.

22. Autorizar actos, ejecutarlos, omitirlos, cohonestarlos o no evitarlos debiendo hacerlo, en contra de los deberes que imponga la presente ley o las normas que la desarrollen, o de otras normas que regulen el mercado de valores, o incumplir las órdenes de la Superintendencia de Valores.

Igualmente se sancionará por parte de la Superintendencia de Valores a los administradores de las personas jurídicas que incurran en las infracciones a que se refiere el anterior inciso, o a quien ejerza funciones de revisoría fiscal o cualquier otra forma de auditoría independiente, o a cualquier otro funcionario, empleado o dependiente de la respectiva persona, o a cualquier tercero que hubiere decidido en su nombre sobre la conducta en cuestión, o hubiere colaborado o participado en la respectiva conducta u omisión, o no la hubiere evitado, debiendo hacerlo, o la hubiere cohonestado en contra de su deber.

23. Incumplir obligaciones, funciones, deberes, impedimentos o inhabilidades con el ejercicio de actividades en el mercado de valores o incurrir en prohibiciones o incumplir cualquiera de las normas que regule el mercado de valores o sus participantes, o las órdenes o instrucciones que impartan sus autoridades.

24. Incumplir el régimen establecido en los artículos 102 a 107 del Estatuto Orgánico del Sistema Financiero, o cualquier otra norma aplicable a las personas vigiladas o controladas por la Superintendencia de Valores. Lo anterior no constituirá infracción administrativa para efectos de lo previsto en el artículo 107 de la presente ley, cuando se trate de normas que no se encuentren relacionadas con la función de policía administrativa de la Superintendencia de Valores.

CAPITULO III

De las Sanciones

Artículo 108. *Criterios para la imposición de sanciones.* Las sanciones por infracciones administrativas contra el mercado de valores se fijarán atendiendo los siguientes criterios, en cuanto resulten aplicables:

1. La reiteración o reincidencia en la comisión de la infracción.
2. La resistencia, negativa u obstrucción a la acción investigadora de la Superintendencia de Valores.
3. La utilización de medios fraudulentos en la comisión de la infracción, o la comisión de esta por medio de persona interpuesta, o para ocultarla o encubrir sus efectos.
4. El que la comisión de la infracción pudiera derivar en un lucro o aprovechamiento especial.
5. El que el lucro o aprovechamiento que pudiera surgir de la comisión de la infracción se obtenga por medio, o con la participación, o en beneficio, de personas supervisadas, vigiladas o controladas por la Superintendencia de Valores, o de quienes las controlen o de sus subordinadas.
6. La generación de daño o peligro a los intereses tutelados por las normas del mercado de valores y de ser el caso su cuantía.
7. El grado de prudencia y diligencia que el infractor demuestre haber empleado en procura de atender los deberes o aplicar las normas

cuya transgresión o incumplimiento por haber sido comprobado deba sancionarse.

8. El que la comisión de la infracción genere un daño a la colectividad, que se manifieste en un trastorno o perturbación al correcto funcionamiento del mercado.

9. La renuencia o desacato a cumplir una orden impartida por la Superintendencia de Valores, o de cualquier otra autoridad con competencia en la materia.

10. La ocurrencia de errores o inexactitudes en el contenido de la información enviada y de los informes exigidos por la Superintendencia, y su reiteración.

11. La negativa a subsanar las deficiencias señaladas por la Superintendencia de Valores y la reiteración de dichas deficiencias.

Parágrafo 1°. Los criterios antes mencionados son aplicables simultáneamente.

Parágrafo 2°. Para los efectos del presente artículo se entenderá que hay reiteración cuando se cometan dos o más infracciones de la misma clase entre las cuales no medie un período superior a doce meses.

Artículo 109. *Principios.* Para la imposición de sanciones administrativas, la Superintendencia de Valores acatará, en cuanto resulten aplicables, los siguientes principios:

1. Principio de proporcionalidad, según el cual la sanción deberá ser proporcional a la infracción.
2. Principio disuasorio de la sanción, según el cual la sanción que se imponga persuada a los participantes del mercado a abstenerse de vulnerar la normatividad que rige el mercado de valores.
3. Principio de la revelación dirigida, según el cual la Superintendencia de Valores podrá determinar el momento en que divulgará la información en los casos en los cuales la revelación de la sanción pueda poner en riesgo la integridad del mercado, generando daño a las partes que allí participan.

Artículo 110. *Sanciones.* Quien incurra en una o varias de las infracciones descritas en el artículo 107 de la presente ley será penado con una o algunas de las siguientes sanciones, que serán impuestas por la Superintendencia de Valores:

1. Amonestación.
2. Multa en salarios mínimos legales mensuales.
3. Suspensión o inhabilitación hasta por cinco (5) años para realizar funciones de administración, dirección o control de participantes en el mercado de valores.
4. Suspensión del derecho a realizar ofertas públicas de adquisición o de intercambio de acciones. La correspondiente suspensión será de dos a diez años.
5. Remoción de los administradores o del revisor fiscal de las personas vigiladas o controladas por la Superintendencia de Valores. Esta medida no podrá ser aplicada a los miembros de la Junta Directiva del Banco de la República.
6. Suspensión o cancelación de la inscripción en cualquiera de los registros a que se refiere la presente ley.
7. La disolución y liquidación de personas jurídicas que no aparezcan en los registros establecidos en la presente ley, cuando desarrollen actividades que requieran de su inscripción en alguno de dichos registros.
8. La liquidación o la terminación de las actividades irregulares de las personas naturales que hubiesen cometido la infracción descrita en el numeral 1 del artículo 107 de la presente ley.
9. La prohibición para inscribirse como intermediario de valores, o como emisor de valores, o en el Registro de Administradores, Funcionarios y Profesionales del Mercado, o en el Registro Nacional de

Agentes del Mercado. La correspondiente prohibición será de dos a diez años.

10. La condena a pagar a título de multa el costo de la investigación realizada por la Superintendencia de Valores, que se hubiere requerido para establecer las infracciones administrativas.

Parágrafo 1°. Las sanciones se aplicarán con base en los criterios de determinación y administración de la sanción a que se refiere el presente capítulo, en cuanto resulten aplicables.

Parágrafo 2°. Cuando se aplique cualquier sanción a una persona jurídica, la Superintendencia de Valores la pondrá en conocimiento de la asamblea de accionistas o el ente nominador, conjuntamente con las infracciones en que hayan incurrido, los administradores, representantes legales, controlantes o el revisor fiscal.

Parágrafo 3°. Las sanciones previstas podrán aplicarse simultáneamente siempre que su acumulación no pugne con su naturaleza.

Artículo 111. *Registro de sanciones.* Las sanciones impuestas en virtud de lo dispuesto en el presente título deberán ser registradas en el respectivo registro a partir del momento de su notificación. La inscripción se mantendrá por el término de veinte (20) años.

Artículo 112. *Límites a la imposición de multas.* La Superintendencia de Valores podrá imponer multas por cada infracción hasta por veinte mil (20.000) salarios mínimos legales mensuales, o hasta el valor del perjuicio causado a determinado inversionista o inversionistas, o al valor de la cantidad irregularmente apropiada por el sancionado, de ser superiores.

Artículo 113. *Prohibición.* Queda prohibido que las personas jurídicas cancelen las multas de carácter personal impuestas a sus administradores, revisor fiscal y controlantes o que se liquiden mientras que existan procesos judiciales o actuaciones administrativas, o acciones de los inversionistas, en su contra, que no hayan resuelto definitivamente.

Lo anterior se entenderá sin perjuicio de la posibilidad de contratar de manera previa pólizas de seguros o garantías que protejan a las personas mencionadas en el presente artículo de las consecuencias patrimoniales de actos que les puedan acarrear sanciones pecuniarias administradas por la Superintendencia de Valores.

CAPITULO III

Artículo 114. *Procedimiento.* Las actuaciones administrativas que requiera adelantar la Superintendencia de Valores en ejercicio de la potestad sancionatoria, se sujetarán al procedimiento que se determina en este capítulo.

SECCION I

Indagación preliminar

Artículo 115. *Procedencia de la indagación preliminar.* Cuando por cualquier medio la Superintendencia de Valores tenga conocimiento de la ocurrencia de hechos que conforme a lo previsto en la ley puedan constituir infracción, una vez evaluada la información disponible deberá designar de manera inmediata uno o varios instructores del procedimiento, quienes lo conducirán de acuerdo con lo previsto en el presente capítulo.

Se adelantará indagación preliminar cuando exista duda sobre la procedencia de investigación. La indagación preliminar tendrá como fines verificar la ocurrencia de los hechos, determinar si estos pueden ser constitutivos de infracción e identificar o individualizar a los participantes.

No requieren notificación ni comunicación los actos administrativos por medio de los cuales se decreta la práctica de una indagación preliminar, mientras no se hayan identificado los participantes.

Quien tenga conocimiento de la existencia de una indagación preliminar en la que pueda verse involucrada su responsabilidad tendrá derecho a presentar explicaciones y a aportar pruebas.

Artículo 116. *Término.* La indagación preliminar se realizará en un término máximo de seis (6) meses contados desde la fecha de designación del instructor o instructores, prorrogable si no ha sido posible identificar los autores.

Concluida la indagación preliminar se deberá abrir investigación o archivar el expediente.

SECCION II

Investigación

Artículo 117. *Apertura de la investigación.* La apertura de investigación procederá cuando existan serios motivos para considerar que los hechos de que tenga conocimiento la Superintendencia de Valores en asuntos de su competencia o aquellos que fueron materia de indagación preliminar, pueden constituir infracción en los términos de la presente ley y que es posible atribuir responsabilidad administrativa a quienes participaron en los mismos.

La apertura se ordenará mediante acto administrativo motivado, que será informado a los investigados mediante comunicación remitida por correo certificado a la dirección registrada en la entidad. Este acto administrativo no será susceptible de recurso alguno.

Artículo 118. *Pruebas.* Son medios de prueba entre otros la inspección, la peritación, el documento, el testimonio y el indicio. El funcionario practicará las pruebas de acuerdo con las disposiciones que las regulen y a falta de regulación, según su prudente juicio, respetando siempre los derechos fundamentales.

Durante la actuación administrativa se decretarán y practicarán pruebas con arreglo a lo dispuesto en el Código de Procedimiento Civil. Se inadmitirán las pruebas que no conduzcan a establecer la verdad sobre los hechos materia de la investigación o las que se hayan obtenido en forma ilegal. El instructor rechazará la práctica de las legalmente prohibidas o ineficaces, las que versen sobre hechos notoriamente impertinentes y las manifiestamente superfluas.

Los actos administrativos que ordenen la práctica de pruebas se notificarán por estado y no admiten recurso alguno. Los que nieguen su decreto y práctica se notificarán personalmente y en su contra procede el recurso de reposición.

El investigado tendrá derecho a participar en la práctica de las que estime pertinente.

Artículo 119. *Calificación de la investigación.* El instructor calificará la actuación administrativa mediante formulación de pliego de cargos o propuesta de archivo definitivo.

La propuesta de archivo definitivo procederá por caducidad de la acción sancionatoria, cuando se considere que los hechos investigados no constituyen infracción o las conductas estuvieren justificadas.

Artículo 120. *Pliego de cargos.* El pliego de cargos contendrá la descripción de los hechos investigados, la relación de las pruebas recaudadas, las presuntas infracciones y el concepto de la violación. Del pliego de cargos se dará traslado a los investigados mediante su remisión por correo certificado a la dirección registrada en la entidad o entregándose personalmente en dicha dirección.

El expediente correspondiente será puesto a disposición de los investigados en la Secretaría General de la Superintendencia de Valores hasta por el término de quince (15) días hábiles contado desde la fecha de su introducción al correo o de su entrega personal. Este término se concede para presentar el escrito de descargos, aportar pruebas o solicitar su práctica.

Las pruebas deberán ser practicadas dentro de un plazo de un (1) mes, prorrogable en la medida en que se requiera para asegurar su práctica.

Artículo 121. *Cierre de la investigación.* Concluido el período probatorio, los investigados tendrán un plazo de diez (10) días hábiles para presentar sus alegatos. Vencido este plazo, el instructor declarará

cerrada la investigación y dará traslado del expediente al funcionario facultado para imponer la sanción quien designará otro funcionario para proyectar la resolución motivada correspondiente de acuerdo a sus instrucciones.

Artículo 122. *Sanción.* Si la decisión fuere imponer sanción administrativa, el funcionario deberá tener en cuenta los principios y criterios de determinación y administración de las sanciones previstos en los artículos 108 y 109 de esta ley.

Artículo 123. *Terminación anticipada de la actuación administrativa.* A partir del traslado del pliego de cargos y hasta antes de que venza el término de diez días para alegatos, el investigado podrá solicitar, por una sola vez, la terminación anticipada de la actuación administrativa adelantada en su contra aceptando, total o parcialmente, los cargos formulados.

Efectuada la solicitud, el funcionario instructor podrá decretar pruebas, que deberán practicarse dentro de un plazo máximo de ocho (8) días hábiles.

Evaluados los cargos formulados, la manifestación de su aceptación por el investigado y las pruebas recaudadas, el funcionario competente para imponer la sanción podrá disminuir la sanción a imponer hasta en una mitad (1/2). Contra el acto administrativo sancionatorio que se dicte con base en este inciso no procederá recurso alguno.

En caso de que no hubiere acuerdo sobre la sanción a imponer se devolverá la actuación al instructor para que continúe el procedimiento en la etapa que se estaba surtiendo al momento en que fue formulada la solicitud de terminación anticipada. En este evento, la aceptación del investigado no tendrá efecto alguno.

Parágrafo 1°. Lo dispuesto en este artículo no tendrá aplicación cuando quiera que la sanción a imponer fuera la remoción de los administradores o revisores fiscales de las sociedades vigiladas o controladas por la Superintendencia de Valores, o la cancelación de la inscripción del registro que habilita para desempeñar alguna de las actividades de que trata la presente ley.

Parágrafo 2°. Desde el momento en que se solicite la terminación anticipada de la actuación administrativa y hasta cuando se profiera el acto administrativo que decida sobre la aceptación o improbación del acta a que se refiere este artículo, se suspenden los términos de caducidad de la potestad sancionatoria.

Artículo 124. *Confidencialidad.* Las actuaciones administrativas a que se refiere el presente título, tendrán el carácter de reservadas frente a terceros. Los actos administrativos que impongan sanciones serán públicos a partir del momento de su notificación.

Artículo 125. *Apoderamiento.* Las actuaciones de los investigados en virtud del procedimiento previsto en el presente capítulo, podrán ser adelantadas directamente, -tratándose de personas naturales-, por intermedio de sus representantes legales, -tratándose de personas jurídicas-, o mediante apoderado.

Cuando se actúe por intermedio de apoderado, deberán ser abogados inscritos de conformidad con las normas que regulan la materia, y en los poderes respectivos deberán manifestar bajo la gravedad del juramento que no se encuentran dentro de las causales de incompatibilidad que consagra la ley.

Los poderes deberán presentarse personalmente ante Notario o ante el Secretario General de la Superintendencia de Valores, en la forma dispuesta en las normas del Código de Procedimiento Civil. Cuando una misma persona sea representante legal o apoderado de varias sociedades o compañías, deberá indicar claramente a nombre de quiénes actúa.

Artículo 126. *Decreto de archivo definitivo.* La decisión de archivar en forma definitiva una actuación administrativa iniciada en ejercicio de la potestad sancionatoria corresponderá al funcionario competente para imponer la sanción si ella hubiera sido procedente. Se adoptará

mediante auto en el que se incluirá la orden "cúmplase", que será comunicado a los investigados si ya hubieren sido vinculados a la actuación administrativa.

Artículo 127. *Caducidad.* La facultad que tiene la Superintendencia de Valores para imponer sanciones caducará en cinco (5) años, contados desde el momento en que hubiere finalizado la conducta que pudo ocasionarlas hasta el momento en que se notifique el acto administrativo que imponga la sanción correspondiente.

Lo establecido en el inciso anterior será aplicable respecto de conductas que ocurran una vez entre en vigencia la presente ley.

La facultad sancionatoria de la Superintendencia de Valores respecto de hechos acaecidos con anterioridad a la entrada en vigencia de esta ley caducará según la regla del artículo 38 del Código Contencioso Administrativo.

Artículo 128. *Notificación y ejecutoria.* La notificación y ejecutoria de los actos que pongan fin a la actuación administrativa y las decisiones interlocutorias adelantada por la Superintendencia de Valores en virtud del presente título, se realizarán de conformidad con lo previsto en el Código Contencioso Administrativo para tales efectos.

Los actos de trámite se notificarán por estado que se fijará en la Secretaría General de la entidad por el término de un (1) día.

Artículo 129. *Recursos.* Contra los actos administrativos de carácter particular y concreto que dicte la Superintendencia de Valores sólo procederá por la vía gubernativa el recurso de reposición, interpuesto ante la misma autoridad que profirió el respectivo acto y dentro de los términos legales establecidos por el Código Contencioso Administrativo y las normas que lo adicionen, modifiquen o deroguen.

TÍTULO XII

DE LAS DISPOSICIONES FINALES

CAPÍTULO UNICO

Disposiciones finales

Artículo 130. *Titularización.* Cuando los servicios de titularización se presten mediante Sociedades de Servicios Técnicos y Administrativos de que trata el Decreto 663 de 1993, dichos servicios deberán ser ofrecidos en igualdad de condiciones a todo aquél que los solicite.

Parágrafo. No procederán las acciones revocatorias o de simulación previstas en el artículo 39 de la Ley 550 de 1999, respecto de procesos de titularización de activos, cuando los valores resultantes de la titularización hayan sido debidamente inscritos en el Registro Nacional de Valores y Emisores, y colocados en el mercado de valores.

Artículo 131. *Responsabilidad penal de personas jurídicas por conductas indebidas en materia contable.* Las personas jurídicas vigiladas o controladas por la Superintendencia Bancaria o por la Superintendencia de Valores y las demás personas jurídicas obligadas a llevar contabilidad que no hubieren registrado en los libros contables que estuviesen obligados a llevar por ley, sus negocios, actos, operaciones o en general transacciones económicas, o los hubieran registrado por cuantías o conceptos distintos a los verdaderos, o hubieran realizado en los libros registros contables ficticios, o lleven más de una contabilidad referidas a una misma actividad y ejercicio contable, incurrirán en multa.

La consideración como delito a que se refieren los supuestos de hecho anteriores, requerirá que la cuantía mayor o menor de los cargos o abonos omitidos o falseados sea igual o superior a un mil (1.000) salarios mínimos legales mensuales vigentes por cada ejercicio contable.

La pena de multa se impondrá de acuerdo con las reglas previstas en el artículo 39 del Código Penal.

Artículo 132. *Responsabilidad penal de personas naturales por conductas indebidas en materia contable.* Quien siendo administrador de hecho o representante legal o liquidador o factor, o miembro de junta

o consejo directivo o contador o revisor fiscal de una persona jurídica vigilada o controlada por la Superintendencia Bancaria o por la Superintendencia de Valores, o de una persona jurídica obligada a llevar contabilidad, realice, ordene, tolere o encubra cualquiera de las conductas descritas en el artículo anterior, incurrirá en pena de multa.

Igual sanción corresponderá a quien suscriba, dictamine o certifique los estados financieros de las personas jurídicas a que se refiere el inciso anterior, o sus notas, en los cuales se refleje cualquiera de las conductas descritas en el artículo 131 de la presente ley.

La consideración como delito a que se refieren los supuestos de hecho previstos en los incisos anteriores, requerirá que la cuantía mayor o menor de los cargos o abonos falseados sea igual o superior a un mil (1.000) salarios mínimos legales mensuales vigentes por cada ejercicio contable.

La pena de multa se impondrá de acuerdo con las reglas previstas en el artículo 39 del Código Penal.

Artículo 133. *Aplicabilidad* de esta ley a la banca central. Las facultades de las autoridades del mercado de valores se entenderán sin perjuicio de aquellas que la Constitución Política y la ley han reservado al Banco de la República y a su Junta Directiva.

El Banco de la República estará sujeto a la presente ley, a las regulaciones que de ella se deriven y a la supervisión de la Superintendencia de Valores únicamente respecto de su actividad conexa como administrador de sistemas de distribución de valores y de sistemas de compensación y liquidación de valores. Lo previsto en el título sobre procedimientos de restablecimiento de la estabilidad del mercado y sobre registro de administradores no será aplicable al Banco de la República.

Artículo 134. *Continuidad de las inscripciones de los valores y los intermediarios, e inscripciones especiales.* Tanto los valores como los intermediarios que aparezcan inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios a la fecha de entrada en vigencia de la presente ley se considerarán inscritos en el Registro Nacional de Valores y Emisores o en el Registro Nacional de Agentes del Mercado, sin que sea necesario ningún trámite.

Las entidades que hubiesen obtenido autorización antes de la entrada en vigencia de la presente ley, para desempeñar actividades que correspondan a las que en esta ley se atribuyen a las Bolsas de Valores, sociedades administradoras de sistemas de distribución de valores, sociedades administradoras de sistemas de liquidación y compensación y depósitos centralizados de valores, se entenderán inscritas en el Registro Nacional de Agentes del Mercado, sin que sea necesario ningún trámite.

Las sociedades fiduciarias que a la fecha de entrada en vigencia de la presente ley administren fondos comunes ordinarios o fondos comunes especiales se entenderán inscritas en el Registro Nacional de Agentes del Mercado sin que sea necesario ningún trámite.

De igual manera se entenderán inscritos en el Registro Nacional de Administradores, Funcionarios y Profesionales los Representantes legales, Miembros de Junta Directiva, Revisores Fiscales y Liquidadores de las sociedades vigiladas actualmente por la superintendencia de Valores y de las sociedades fiduciarias, que se hubiesen posesionado conforme a la ley.

Los fondos de valores, los fondos comunes ordinarios, los fondos comunes especiales y los fondos de inversión para los cuales se hubiese obtenido autorización de las autoridades se consideran inscritos en el Registro Nacional de Valores y Emisores, sin necesidad de ningún trámite.

Parágrafo 1°. Para efectos del primer inciso del presente artículo se entenderá que las entidades que figuren inscritas como sociedades comisionistas de bolsa y sociedades comisionistas de bolsa independientes quedarán inscritas como agentes de valores y se denominarán así en adelante, sin perjuicio de la razón social que las identifique.

Igualmente las sociedades administradoras de fondos de inversión quedarán inscritas como sociedades administradoras de carteras de inversión y se denominarán así en adelante, sin perjuicio de la razón social que las identifique. Además se entenderá que en el caso de los valores inscritos quedará depositado el prospecto que correspondió a la respectiva emisión e inscrita la misma.

Parágrafo 2°. Para efectos del segundo y tercer inciso del presente artículo se entenderá que las entidades autorizadas para desempeñar las actividades allí enumeradas quedarán inscritas como Bolsas de Valores, sociedades administradoras de sistemas de distribución de valores, sociedades administradoras de sistemas de liquidación y compensación, depósitos centralizados de valores, según el caso.

Con excepción del caso del Banco de la República, las entidades inscritas según lo previsto en el inciso anterior tendrán para todos los efectos la denominación que les designa la presente ley, la que sustituirá la que actualmente tengan si es distinta. Lo anterior se entenderá sin perjuicio de la razón social que los identifique.

Parágrafo 3°. Las sociedades calificadoras de valores que hubiesen obtenido autorización para desarrollar la respectiva actividad quedarán inscritas en el Registro Nacional de Agentes del Mercado.

Parágrafo 4°. Lo dispuesto en el presente artículo se entenderá sin perjuicio de las facultades de la Superintendencia de Valores para ordenar que se proporcione, complemente o actualice la información necesaria para que los respectivos registros reúnan los requisitos establecidos en la presente ley o en las normas que la desarrollen, o que se efectúen los ajustes requeridos para ese fin.

Artículo 135. *Alcance, derogatorias e interpretación.* Esta ley prevalecerá y servirá para complementar e interpretar las leyes que se emitan sobre cualquier actividad en el mercado de valores. En caso de conflicto con otras leyes sobre tales actividades, se preferirá ésta, y para efectos de excepciones o derogaciones, no se entenderá que ella resulta contrariada por normas posteriores sobre la materia, sino cuando éstas identifiquen de modo preciso la norma de esta ley objeto de excepción, modificación o derogatoria.

Se derogan todas las disposiciones que sean contrarias a la presente ley, y en particular las siguientes: de la Ley 5ª de 1947 el artículo 7°; de la Ley 155 de 1959 el artículo 5°; las normas vigentes de la Ley 32 de 1979, como son los artículos 3°, 4°, 6°, 7°, 8° y 10; de las normas vigentes de la Ley 27 de 1990 los artículos 1°, 2° modificado y adicionado por los artículos 54, 55 y 56 de la Ley 510 de 1999, 4°, 6°, 7°, 8°, 9°, 10, 11, 12, 13, 14 y 15; de la Ley 45 de 1990 el artículo 7°, excepto el parágrafo 4° que fue adicionado por el artículo 74 de la Ley 510 de 1999, de los incisos primero y segundo del artículo 21 se derogan las expresiones “o al presidente de la Comisión Nacional de Valores” y los artículos 75 y 89; de la Ley 31 de 1992 el artículo 53 excepto el parágrafo; de la Ley 35 de 1993 se deroga la expresión “bursátil” del título del capítulo I, del inciso primero del artículo 1° se deroga la expresión “del mercado de valores” y el literal g) en su totalidad, el artículo 4° en su totalidad incluidos los literales l), m), n), y o) que fueron adicionados por el artículo 57 de la Ley 510 de 1999, y los incisos 3°, 4°, 5° y 6° del artículo 33; de la Ley 37 de 1993 el parágrafo 1° del artículo 3°, modificado por el artículo 5° de la Ley 422 de 1998; de la Ley 363 de 1997 el artículo 15, incluyendo su parágrafo, de la Ley 454 de 1998 el artículo 62; de la Ley 446 de 1998, los artículos 141 y 142, de la Ley 510 de 1999 los artículos 53, 54, 55, 56, 57, 60, 61, 64, 65, 66, 75 y 98, y el parágrafo segundo del artículo 52; el Decreto 2969 de 1960; el Decreto 384 de 1980; el Decreto 831 de 1980; del Decreto 1167 de 1980 los artículos 3°, 9°, 15, 18, 13, 14, 16 y 17; del Decreto 1169 de 1980 los artículos 5°, 6°, 7°, 8° y 13; del Decreto 1170 de 1980 del artículo 1° se deroga la expresión “de miembros de Sala General”, del artículo 2° la letra d), y los artículos 3° y 6°; del Decreto 410 de 1971 el artículo 1304; el Decreto 1941 de 1986; del Decreto 739 de 1990 el artículo 8°; del Decreto 1688 de 1990 los artículos 1° y 2°; del Decreto 1743 de 1991 el artículo 1°; de Decreto 2739 de 1991 los

artículos 1° y 3°; del Decreto 437 de 1992 los artículos 1°, 2° y 3°; el Decreto 1414 de 1992; del Decreto 2016 de 1992 los artículos 1°, 3°, 7°, 8°, 9°, 10, 11, 12 y 13; del Decreto 2115 de 1992; el Decreto 1399 de 1993; del Decreto 1699 de 1993 los artículos 1° y 3°; del Decreto 2658 de 1993 el artículo 1°; el Decreto 2304 de 1996; del Decreto 1133 de 1999 el numeral 27 del artículo 3°, de la Ley 226 de 1995 el artículo 21; de la Ley 546 de 1999 la expresión “título” contenida en el numeral 1 del artículo 9°.

Los principios establecidos en esta ley servirán en su conjunto para interpretar su contenido, así como para interpretar las normas que se expidan en desarrollo de la misma. Además, dirigirán el ejercicio de la función administrativa y orientarán la interpretación judicial, cuando se trate del mercado de valores.

Cuando se encuentre que cualquier norma de la presente ley está en conflicto con alguno de los principios establecidos en la misma, se aplicará el principio sobre la otra norma. Cuando se presente un conflicto entre distintos principios, se preferirá la interpretación que mejor favorezca a los inversionistas.

Parágrafo 1°. Las expresiones “Comisión Nacional de Valores”, “sociedad comisionistas de valores” o “comisionistas de valores” que se encuentren contenidas en normas vigentes, se entenderán sustituidas por las expresiones “Superintendencia de Valores” y “agentes de valores” respectivamente. Igualmente, se entenderá que cuando cualquier norma mencione el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, dicha mención corresponderá al Registro Nacional de Valores y Emisores, o al Registro Nacional de Agentes del Mercado, según se trate de un valor, o de un intermediario.

Parágrafo 2°. Se entenderá que lo previsto en el artículo 793 del Código de Comercio será aplicable al cobro de cualquier valor inscrito en el Registro Nacional de Valores y Emisores. Igualmente serán aplicables a las sociedades vigiladas por la Superintendencia de Valores los artículos 81, 88 y los numerales 1 y 3 del artículo 97 del Estatuto Orgánico del Sistema Financiero o las normas que la modifiquen o deroguen.

Parágrafo 3°. Se sustituyen los términos Registro Nacional de Valores y Registro Nacional de Valores e Intermediarios de los artículos 258 y 317 de la Ley 599 de 2000 por el término “Registro Nacional de Valores y Emisores”.

Parágrafo transitorio. Se entenderá que las normas que ha emitido el Gobierno Nacional o la Sala de Valores hasta la fecha de promulgación de la presente ley, que no hayan sido derogadas expresamente, continuarán vigentes hasta tanto el Gobierno Nacional o la Sala de Valores emitan regulación que expresamente las derogue, modifique o adicione.

Así mismo, los reglamentos relacionados con el ejercicio de cualquier actividad relevante para el mercado de valores colombiano que fueron aprobados por la Superintendencia de Valores antes de la entrada en vigencia de la presente ley, o aquellos que no requirieran aprobación, continuarán vigentes sin perjuicio de la facultad de la Superintendencia de requerir que se ajusten a normas expedidas con posterioridad a esta ley, en la medida en que dichos reglamentos puedan estar en conflicto con lo previsto en la misma o las normas que la desarrollen.

SENADO DE LA REPUBLICA

COMISION TERCERA CONSTITUCIONAL PERMANENTE

Bogotá, D. C., 21 de noviembre de 2001

En sesión de fecha se le dio lectura a la proposición con que termina el informe para primer debate del Proyecto de ley número 108 de 2001 Senado, “por la cual se establecen normas relacionadas con las actividades de manejo, aprovechamiento e inversión de recursos del público que se efectúen mediante valores, se conceden facultades y se dictan otras disposiciones”, una vez aprobada la proposición la Presidencia

sometió a consideración el articulado presentado por el ponente, siendo aprobado. La Comisión de esta forma declaró aprobado en primer debate el proyecto mencionado.

Luis Fernando Londoño Capurro, Ponente Coordinador; *Camilo Sánchez Ortega*, *Pedro Nel Jiménez Alzate*, *Orestes Zuluaga Salazar*, Ponentes.

Presidente de la Comisión Tercera, *Camilo A. Sánchez Ortega*; Secretario General, *Rafael Oyola Ordosgoitia*.

* * *

PONENCIA PARA SEGUNDO DEBATE

AL PROYECTO DE LEY NUMERO 258 DE 2002 SENADO

Doctor

CARLOS GARCIA ORJUELA

Presidente

Honorable Senado de la República

Ciudad

Apreciado señor Presidente:

Cumplimos con la misión que nos ha sido encomendada, para rendir ponencia sobre el proyecto en cuestión.

El Proyecto 258 de 2002 introduce una modificación en el artículo 5° de la Ley 310 de 1996, estatuto que reformó la Ley 86 de 1999, *por la cual se dictan normas sobre sistema de servicio público urbano de transporte masivo de pasajeros y se proveen recursos para su financiamiento*.

En realidad las normas de esta ley solo autorizaron los avales de la Nación para que las entidades territoriales pudieran asumir la deuda para construcción de los sistemas masivos de transporte, pero no asignó recursos a los entes territoriales.

La Ley 310 modificatoria, en cambio, establece obligaciones de la Nación en materia de recursos, debido a que las rentas subnacionales no permiten acometer obras de infraestructura de alto costo.

Pero esta ley, por los términos por los cuales está redactada, ha dado lugar a interpretaciones que no concuerdan con los antecedentes de ella. Al efecto transcribimos una parte de la exposición de motivos del proyecto:

“La interpretación que se ha tenido frente a estos artículos por los funcionarios de las diferentes entidades públicas –nacionales y locales– y los medios de comunicación del país es que la Nación sólo debe financiar al metro de Medellín por el 40% del servicio de la deuda, y que el 60% restante queda a cargo de las entidades locales. Esta interpretación ha surgido a raíz de la lectura del artículo 5° de la Ley 310, negándole la posibilidad al metro de Medellín de acceder a los porcentajes consagrados en el artículo 2° de la ley.

“Esta interpretación ha generado una desigualdad para el metro de Medellín frente a los demás proyectos que se construyeron con posterioridad a la ley o los que pretenden construirse hacia el futuro.

“Una razón más para entender y sustentar jurídicamente que al metro de Medellín no se le puede tratar en forma diferente en la Ley 310 de 1996, consiste precisamente en hacer ver que la ley se debe interpretar de conformidad con la Constitución Política, es decir, tratando de armonizar los textos legales con arreglo a la carta fundamental. Esto significa que en términos constitucionales sería reprochable sostener que el metro de Medellín es tratado en forma diferente a las demás entidades potencialmente beneficiarias de la ley, ya que el artículo 13 de la Constitución establece claramente que el derecho a la igualdad –que también se aplica a las personas jurídicas, según la doctrina constitucional vigente– es un derecho fundamental conforme al cual se deben adecuar todas las normas del ordenamiento jurídico donde él pueda estar involucrado.

“Por ello se busca con este proyecto poner en igualdad de condiciones al sistema de transporte masivo del Valle de Aburrá, con otros

sistemas que se construyan en el país en lo referente a la cofinanciación o participación de la Nación y sus entidades descentralizadas por servicios en la construcción del sistema de servicio público urbano masivo de pasajeros”.

Igualmente es predicable frente a la igualdad, hacer alusión al artículo 2° de la precitada Ley 310 de 1996, que estableció los porcentajes de cofinanciación entre la Nación y las entidades territoriales, sin hacer ningún tipo de distinciones.

Cuando nos referimos a la necesidad de interpretar estas normas entendemos que no nos estamos circunscribiendo a un sistema de transporte público masivo en particular, que es lo que siempre aflora en la discusión y en el criterio de algunos funcionarios del Ministerio de Hacienda y Planeación Nacional, sino a todas las obras de infraestructura de transporte masivo, que se están proyectando en el país. Por ejemplo, Bogotá, Barranquilla, Cali, Pereira, Bucaramanga, Ibagué, entre otras.

Una vez analizado con detenimiento el proyecto, pensamos que lo más conveniente para los intereses de las regiones que encaran la construcción de este tipo de obras, es adicionar por medio de una ley los artículos 2° y 5° de la Ley 310 de 1996, pues a la fecha existe una seria disparidad sobre los alcances de estas dos normas, interpretadas con las restricciones propias del caletre de funcionarios centralistas sin miramientos por las regiones de Colombia y que soslayan la urgencia de un desarrollo armónico y de una mejor distribución del presupuesto nacional. Se ha tergiversado la intención que el legislador del año de 1996 plasmó en la actual Ley 310.

En debate realizado en la Comisión Tercera del honorable Senado se tomó la decisión de modificar el título del proyecto, optando por el siguiente: *Por medio de la cual se adiciona la Ley 310 de 1996 y se dictan otras disposiciones*, teniendo como base una reciente sentencia de la Corte Constitucional en la cual expresa cuando procede adicionar antes que interpretar.

En síntesis se le agrega al artículo 1° de la Ley 310 de 1996 “que estuviesen en construcción o parcialmente operando, sin que se requiera acreditar más exigencias”.

Por los argumentos anteriores, muy respetuosamente presentamos a la honorable plenaria de Senado la siguiente:

Proposición

Dese segundo debate al Proyecto de ley número 258 de 2002 Senado, *por medio de la cual se adiciona la Ley 310 de 1996 y se dictan otras disposiciones*.

Cordialmente,
El Coordinador Ponente,

Víctor Renán Barco.

Los Ponentes,
Orestes Zuluaga Salazar, Camilo Sánchez Ortega.

TEXTO DEFINITIVO

AL PROYECTO DE LEY NUMERO 258 DE 2002 SENADO

Aprobado en sesión de la Comisión Tercera del Senado de la República del día miércoles 12 de junio del año 2002, por medio de la cual se adiciona la Ley 310 de 1996 y se dictan otras disposiciones.

Congreso de Colombia

DECRETA:

Artículo 1°. Los porcentajes de participación o cofinanciación a que se refiere el artículo 2° de la Ley 310 de 1996, serán aplicables a todos los sistemas de servicios públicos urbano de transporte masivo de pasajeros que a la fecha de entrada en vigencia de dicha ley estuviesen en construcción o parcialmente operando, sin que se requiera acreditar más exigencias. La pignoración de las rentas, a que se refiere el artículo 5° de esta ley, a cargo de las entidades territoriales participantes en la construcción del sistema de transporte masivo, será equivalente al 60% del valor presente del servicio de la deuda, y el 40% restante no requiere pignoración.

Artículo 2°. El valor presente del servicio de la deuda será el resultado de la suma de todos los créditos que se hayan contraído o se encuentren contratados o que están o estuvieron garantizados o avalados por la Nación, para la financiación del Sistema de Servicio Público Urbano de Transporte Masivo de Pasajeros, cualquiera sea el estado de amortización en el que se encuentren.

Artículo 3°. La presente ley rige a partir de la fecha de su expedición.

CONTENIDO

Gaceta número 247-Jueves 20 de junio de 2002

SENADO DE LA REPUBLICA

PONENCIAS

Ponencia para segundo debate y Texto definitivo al Proyecto de ley número 108 de 2001 Senado, por la cual se establecen normas relacionadas con las actividades de manejo, aprovechamiento e inversión de recursos del público que se efectúen mediante valores, se conceden facultades y se dictan otras disposiciones.	1
Ponencia para segundo debate y Texto definitivo al Proyecto de ley número 258 de 2002 Senado	31