



Libertad y Orden

Ministerio de Hacienda y Crédito Público

DECRETO NÚMERO DE 2006

Por el cual se dictan disposiciones para el ejercicio de la actividad de autorregulación del mercado de valores.

EL PRESIDENTE DE LA REPÚBLICA DE COLOMBIA

En ejercicio de sus facultades constitucionales y legales, en especial de las conferidas por los numerales 11 y 25 del artículo 189 de la Constitución Política; el literal h) del artículo 3°, los literales a), c), f), h) e i) del artículo 4°, el párrafo 1 del artículo 24, el párrafo 1 del artículo 25, el literal a) del artículo 26 y el inciso 2 del numeral 1 del párrafo 3 del artículo 75 de la Ley 964 de 2005; y el numeral 2 del artículo 110 del Estatuto Orgánico del Sistema Financiero

DECRETA:

Capítulo Primero

Aspectos generales de la autorregulación del mercado de valores

Artículo 1. Obligación de autorregulación. Están en la obligación de autorregularse en los términos del presente decreto quienes realicen actividades de intermediación de valores. Esta obligación se entenderá cumplida siempre y cuando sobre la actividad de intermediación de valores se surtan en todo momento las funciones normativas, de supervisión y disciplina por parte de uno o más organismos de autorregulación de los cuales sea miembro el intermediario de valores.

Artículo 2. Competencia de los organismos de autorregulación. Los organismos de autorregulación serán competentes en el ejercicio de sus funciones respecto de los intermediarios de valores que sean miembros de los mismos, ya sean personas naturales o jurídicas, los cuales estarán sujetos a los reglamentos de autorregulación.

También serán competentes respecto de las personas naturales vinculadas a cualquier intermediario de valores que sea miembro del organismo de autorregulación respectivo, aún cuando tales personas no se encuentren inscritas previamente en el Registro Nacional de Profesionales del Mercado de Valores ni hayan sido inscritas en el organismo autorregulador. La vinculación de una persona natural a un intermediario de valores que sea miembro de un organismo de autorregulación supone la aceptación de la competencia de supervisión y disciplina del organismo autorregulador en relación con dicha persona, así como la aceptación de los reglamentos de autorregulación y de las bolsas y sistemas de negociación donde opera el respectivo intermediario.

Continuación del Decreto "Por el cual se dictan disposiciones para el ejercicio de la actividad de autorregulación del mercado de valores"

Los organismos autorreguladores podrán establecer mecanismos de inscripción de las personas naturales vinculadas a los intermediarios de valores, quienes no se considerarán miembros para los efectos de este Decreto.

Parágrafo. Para los efectos del presente artículo, se entiende por vinculación cualquier tipo de relación contractual mediante la cual una persona natural participe de cualquier manera en la realización de actividades de intermediación de valores que lleve a cabo el intermediario de valores sometido a la competencia del organismo autorregulador.

Artículo 3. Alcance de la autorregulación. La autorregulación es una actividad del mercado de valores que comprende el ejercicio de las funciones previstas en el capítulo tercero del presente decreto, en relación, tanto con la actuación en los mercados, como con la actividad de intermediación de los intermediarios del mercado de valores.

En desarrollo de estas actividades, los organismos de autorregulación deben propender por el establecimiento de normas uniformes, así como por su consistente interpretación y aplicación.

Los reglamentos del organismo de autorregulación deberán establecer las actividades y operaciones que serán de competencia del mismo, sin perjuicio de la competencia de la Superintendencia Financiera.

Parágrafo. Los organismos de autorregulación no tendrán competencia sobre la conducta y la actividad de los intermediarios de valores en asuntos no relacionados con la intermediación de valores, ni sobre la regulación prudencial que les resulte aplicable.

Artículo 4. Actividades de autorregulación respecto de los mercados de valores. Para los efectos del presente decreto, se entiende por actividades de autorregulación respecto de los mercados de valores, las desplegadas en desarrollo de las funciones normativa, de supervisión y disciplinaria y que tienen como objetivo mantener la integridad del mercado de valores frente a las actuaciones de los intermediarios en los sistemas de negociación y en el mercado mostrador o extrabursátil.

Artículo 5. Actividades de autorregulación respecto de los intermediarios del mercado de valores. Para los efectos del presente decreto, se entiende por actividades de autorregulación respecto de los intermediarios del mercado de valores, las desplegadas en desarrollo de las funciones normativa, de supervisión y disciplinaria en relación con la conducta y la actividad de intermediación de los intermediarios de valores, diferentes de las previstas en el artículo anterior, lo cual incluye, entre otros aspectos, las relaciones de los intermediarios con sus clientes.

Artículo 6. Reglamentaciones expedidas por las bolsas y las sociedades administradoras del sistemas de negociación. Sin perjuicio de las funciones normativas que pueden realizar los organismos autorreguladores, las bolsas y las sociedades administradoras de sistemas de negociación podrán expedir reglamentos en relación con el sistema de negociación que administran. Dichos reglamentos se considerarán para todos los efectos como normas del mercado de valores y su cumplimiento será objeto de las funciones de supervisión y disciplina del organismo de autorregulación, al que esté vinculado el respectivo intermediario.

Continuación del Decreto "Por el cual se dictan disposiciones para el ejercicio de la actividad de autorregulación del mercado de valores"

Capítulo Segundo **Constitución y funcionamiento de los organismos de autorregulación**

Artículo 7. Forma del organismo de autorregulación. Pueden actuar como organismos de autorregulación las siguientes entidades:

- a) Organizaciones constituidas exclusivamente para tal fin
- b) Organizaciones gremiales o profesionales
- c) Las bolsas de valores
- d) Las bolsas de productos agropecuarios, agroindustriales o de otros commodities.
- e) Las Sociedades administradoras de sistemas de negociación.

Los establecimientos de crédito, las sociedades de servicios financieros, las sociedades de capitalización y las entidades señaladas en el numeral primero del Parágrafo Tercero del artículo 75 de la Ley 964 de 2005, que tengan la calidad de intermediarios de valores, podrán realizar aportes de capital en organismos de autorregulación.

Artículo 8. Requisitos para la constitución de un organismo de autorregulación. La Superintendencia Financiera podrá otorgar permiso a un organismo autorregulador cuando cumpla con los siguientes requisitos:

- a) Contar con por lo menos 20 miembros. Dicho número de miembros debe mantenerse de forma permanente por el organismo autorregulador;
- b) Disponer de los mecanismos adecuados para hacer cumplir por sus miembros y por las personas vinculadas con ellos las leyes y normas del mercado de valores y los reglamentos que la misma entidad expida;
- c) Contar con un mecanismo de registro de las personas jurídicas y naturales que sean intermediarios de valores para que sean miembros del organismo autorregulador;
- d) Demostrar que sus reglamentos, en materia de administración y gobierno corporativo, se ajustan a lo previsto en el Capítulo Tercero del presente Decreto.
- e) Demostrar que las normas del organismo autorregulador proveerán una adecuada distribución de los cobros, tarifas y otros pagos entre sus miembros;
- f) Garantizar que las reglas del organismo autorregulador estén diseñadas para prevenir la manipulación y el fraude en el mercado, promover la coordinación y la cooperación con los organismos encargados de regular y hacer posibles los procesos de compensación y liquidación, procesamiento de información y facilitar las transacciones, así como eliminar las barreras y crear las condiciones para la operación de mercados libres y abiertos a nivel nacional e internacional y, en general, proteger a los inversionistas y el interés público;

Continuación del Decreto "Por el cual se dictan disposiciones para el ejercicio de la actividad de autorregulación del mercado de valores"

- g) Garantizar que se prevenga la discriminación entre los miembros, así como establecer reglas que eviten acuerdos y actuaciones que vulneren el espíritu y propósitos de la normativa del mercado de valores;
- h) Demostrar que las normas del organismo autorregulador proveerán la posibilidad de disciplinar y sancionar a sus miembros y personas naturales vinculados a éstos, de acuerdo con la normatividad del mercado de valores y sus propios reglamentos;
- i) Tener una organización interna que asegure separación de las áreas que desarrollan las labores de supervisión e investigación, del área competente de las decisiones disciplinarias.

Para tal efecto, se observará el procedimiento establecido en el artículo 53 del Estatuto Orgánico el Sistema Financiero, con excepción del numeral 1, el cual deberá aplicarse atendiendo la naturaleza de este tipo de entidades.

La Superintendencia Financiera verificará en todo momento el cumplimiento de estos estándares y adoptará las medidas necesarias para reestablecerlos en el evento en que se incumplan.

Artículo 9. Ejercicio de las funciones de autorregulación. Las funciones de autorregulación podrán desarrollarse a través de entidades constituidas exclusivamente para tal fin o, en el caso de otras entidades previstas en el artículo 7º del presente decreto, por áreas internas especializadas de tales entidades.

Artículo 10. Ejercicio de la autorregulación por un área interna de una entidad autorizada. En el caso de entidades que no se han constituido exclusivamente para realizar la actividad de autorregulación, los estándares, requisitos y demás obligaciones aplicables a éstos, deberán ser observadas por el área interna especializada correspondiente y por la entidad de la cual ésta haga parte.

Los estatutos y reglamentos de la entidad de la cual haga parte un área de autorregulación deberán contener las siguientes previsiones:

- a) El área de autorregulación de la entidad debe contar con un cuerpo colegiado que cumplirá los requisitos, criterios de funcionamiento y deberes generales previstos en el presente decreto para los consejos directivos de los organismos de autorregulación. Dicho cuerpo colegiado será el máximo estamento de dirección del área de autorregulación.
- b) El cuerpo colegiado directivo deberá ejercer la función normativa en los términos del presente decreto.
- c) Si la entidad decide desarrollar funciones disciplinarias, el área de autorregulación debe prever un órgano disciplinario en los términos del presente decreto.
- d) Para la conformación del área de autorregulación se deben tener en cuenta las siguientes reglas de independencia y transparencia:
 - 1. La elección de los miembros de los cuerpos colegiados, así como del administrador del órgano autorregulador debe realizarse a través de un mecanismo que asegure la total

Continuación del Decreto "Por el cual se dictan disposiciones para el ejercicio de la actividad de autorregulación del mercado de valores"

independencia del área de autorregulación de las actividades propias de la entidad de la cual hace parte.

2. La entidad que ejerce funciones de autorregulación a través de un área interna, debe establecer mecanismos para independizarla física y presupuestalmente, de forma tal que aquella no influya en los procesos, decisiones y políticas que debe adoptar el área de autorregulación.
3. El área de autorregulación debe contar con un administrador designado por el máximo órgano de dirección de la entidad de la cual haga parte quien tendrá las mismas responsabilidades y funciones que se establecen en este decreto para el presidente de un organismo de autorregulación especialmente constituido para tal fin. La elección de este administrador se realizará mediante un procedimiento y con reglas de gobierno corporativo que aseguren su autonomía de los demás órganos de la administración. Dicho administrador debe tener el nivel jerárquico adecuado dentro de la organización que garantice la efectividad de sus decisiones y el cumplimiento cabal de sus funciones.

Artículo 11. Ejercicio de la autorregulación por una entidad constituida exclusivamente para tal fin. En el evento en que las funciones de autorregulación se cumplan mediante una entidad constituida exclusivamente para tal fin, se deberá prever una organización que contemple un órgano de dirección y administración o consejo directivo, una asamblea de agentes miembros y un presidente. El consejo directivo podrá establecer los comités necesarios para el estudio de los diversos temas que implique el desarrollo de las funciones del organismo de autorregulación.

Artículo 12. Integración del consejo directivo de los organismos de autorregulación. Los organismos de autorregulación deberán establecer en sus estatutos los siguientes lineamientos de gobierno corporativo:

- a) El consejo directivo debe estar conformado por un número de directores que aseguren la representación de los miembros del organismo de autorregulación así como su independencia y una apropiada administración de los conflictos de interés. Para ello, podrá considerarse las diferentes clases de entidades que sean miembros. El número de directores independientes debe ser igual o mayor al número de aquellos no independientes.
- b) Todos los directores deben ser elegidos para periodos fijos escalonados, de tal manera que no se modifique en ningún caso la totalidad del consejo directivo en un solo momento.
- c) Las bolsas de valores y las sociedades administradoras de sistemas de negociación podrán ser representados en el consejo directivo del organismo autorregulador.
- d) El presidente del organismo de autorregulación hará parte del consejo directivo.

Artículo 13. Funcionamiento del consejo directivo del organismo de autorregulación. El consejo directivo tendrá en cuenta para su funcionamiento los siguientes criterios:

- a) Será responsable de la estrategia, del planeamiento, del presupuesto y de las políticas del organismo de autorregulación.

Continuación del Decreto "Por el cual se dictan disposiciones para el ejercicio de la actividad de autorregulación del mercado de valores"

- b) Debe sujetarse a las reglas y procedimientos establecidos en el reglamento.
- c) Debe supervisar las finanzas, la estrategia de comunicación y las políticas de administración de riesgos.
- d) Abstenerse de intervenir en casos específicos, especialmente en las investigaciones en curso, y en los procedimientos disciplinarios.
- e) Podrá delegar algunas de sus funciones en comités permanentes los cuales podrán ocuparse, entre otros temas, de las finanzas y auditoría, del gobierno corporativo, del control de la gestión y de la revisión y actualización normativa.

Parágrafo. Los directores de los organismos de autorregulación deberán actuar en los mejores intereses de los inversionistas y en la integridad del mercado de valores.

Artículo 14. Asamblea de miembros. La asamblea de miembros estará integrada por los intermediarios de valores miembros del organismo autorregulador y tendrá, entre otras funciones, la de elegir a todos los directores del consejo directivo de conformidad con el procedimiento que se establezca en los estatutos, así como la de recibir los informes del consejo directivo y del Presidente sobre la gestión del organismo autorregulador.

Los estatutos o reglamentos de los organismos de autorregulación podrán establecer diferentes sistemas para calcular los votos de cada miembro, atendiendo a criterios tales como un voto por miembro, tamaño de los portafolios de valores administrados, número de transacciones, volumen de transacciones, entre otros. En el caso de entidades que hubieren condicionado la membresía a la participación en el capital, de conformidad con lo previsto en el artículo 38 del presente Decreto, el número de votos de cada miembro podrá corresponder al número de unidades en que se halle dividido el capital social, pertenecientes a cada miembro.

Artículo 15. Presidente del organismo de autorregulación. Los organismos de autorregulación tendrán un presidente nombrado por el consejo directivo por el periodo que señalen los estatutos. El presidente de los organismos de autorregulación ejercerá la representación legal de los mismos y, además de las facultades que por la ley y los estatutos le corresponden, será responsable de ejecutar las políticas aprobadas por el consejo directivo.

El presidente de los organismos de autorregulación tendrá los suplentes que determine el consejo directivo. Los suplentes ejercerán sus funciones en las faltas absolutas o temporales del presidente de la forma como se determine en los estatutos.

Artículo 16. Posesión. La Superintendencia Financiera dará posesión a los directores, representantes legales y revisor fiscal de los organismos de autorregulación de conformidad con el artículo 73 numeral 3° del Estatuto Orgánico del Sistema Financiero.

Artículo 17. Independencia de los directores y miembros de órganos disciplinarios de los organismos de autorregulación. Para los efectos del presente decreto, se entenderá como independiente todas las personas naturales, salvo las que se encuentren en las siguientes situaciones:

Continuación del Decreto "Por el cual se dictan disposiciones para el ejercicio de la actividad de autorregulación del mercado de valores"

- a) Empleado o directivo del organismo autorregulador o de alguna de sus filiales, subsidiarias o controlantes, incluyendo aquellas personas que hubieren tenido tal calidad durante el año inmediatamente anterior a la designación, salvo que se trate de la reelección de una persona independiente;
- b) Empleados, directivos o beneficiarios reales de más del cinco por ciento (5%) del capital de algún intermediario de valores, incluyendo aquellas personas hubieren tenido tal calidad durante el año inmediatamente anterior a su elección;
- c) Socio o empleado de asociaciones o sociedades que presten servicios a los intermediarios de valores, a sus matrices o subordinadas, cuando los ingresos por dicho concepto represente para aquellos el veinte por ciento (20%) o más de sus ingresos operacionales;
- d) Empleado o directivo de una fundación, asociación o sociedad que reciba donativos de los intermediarios de valores que representen más del veinte por ciento (20%) del total de donativos recibidos por la respectiva institución;
- e) Persona que se encuentre prestando, personalmente o por medio de una persona jurídica, asesoría a un intermediario de valores o una persona natural vinculada con éste en un proceso disciplinario ante el organismo autorregulador o que lo haya hecho durante el año inmediatamente anterior a su elección;
- f) Administrador de una entidad en cuya junta directiva participe un representante legal del organismo autorregulador;
- g) Cónyuge, compañero permanente o pariente hasta el segundo grado de consanguinidad o afinidad de algunas de las personas mencionadas en los literales anteriores del presente artículo.

Artículo 18. Fuentes de recursos de los organismos de autorregulación. Los organismos de autorregulación podrán cobrar a sus miembros un importe por la suscripción de la membresía y uno periódico para el sostenimiento del mismo. El organismo de autorregulación deberá establecer en su reglamento que dichos importes no serán reembolsables en ningún caso.

Las cuotas de sostenimiento podrán tasarse a partir de componentes fijos y variables, para lo cual se podrán utilizar criterios como el volumen de activos, el número de transacciones, el volumen de las transacciones, el número de sucursales o pantallas de negociación del miembro, entre otros.

Los organismos de autorregulación que establezcan mecanismos de inscripción de personas naturales vinculadas a los intermediarios de valores miembros podrán cobrar un importe por la inscripción de aquellas y uno periódico para el sostenimiento del mismo.

De igual forma, los organismos de autorregulación deberán establecer en sus reglamentos los servicios adicionales que prestarán a sus miembros, a las personas naturales vinculadas con éstos y al público en general, el valor de los derechos que éstos causan, así como el factor de ajuste periódico de los mismos.

Continuación del Decreto "Por el cual se dictan disposiciones para el ejercicio de la actividad de autorregulación del mercado de valores"

Las bolsas y las sociedades administradoras de sistemas de negociación deberán pagar una cuota de sostenimiento al organismo autorregulador por la supervisión del cumplimiento de las normas de la respectiva bolsa o sistema de negociación y la función disciplinaria correspondiente, así como por la gestión del organismo autorregulador para el mantenimiento de un mercado organizado.

Parágrafo primero. Los organismos de autorregulación podrán convenir total o parcialmente el recaudo de las cuotas originadas en el volumen de operaciones con las bolsas y con las sociedades administradoras de sistemas de negociación.

Parágrafo segundo. Los recursos del organismo de autorregulación provenientes de las multas serán destinados a los conceptos que determine el consejo directivo. En ningún caso, el producto de las multas impuestas por el organismo de autorregulación podrá ser utilizado para financiar sus gastos de funcionamiento.

Capítulo Tercero **Funciones de los organismos de autorregulación**

Artículo 19. Funciones de autorregulación. Los organismos de autorregulación podrán ejercer las funciones normativa, de supervisión y/o disciplinaria de conformidad con los artículos 24 y 25 de la Ley 964 de 2005.

Artículo 20. Criterios de la autorregulación. En el desarrollo de sus funciones, los organismos de autorregulación deberán tener en cuenta los siguientes criterios:

- a) Las labores de autorregulación deberán estar encaminadas a la protección del inversionista y al mantenimiento de la transparencia e integridad del mercado;
- b) Propenderán por no realizar una gestión redundante con la de la Superintendencia Financiera;
- c) Promoverán el profesionalismo de los miembros y personas naturales vinculados a éstos, sujetos a su competencia;
- d) Velarán por la sana competencia entre los diversos miembros sujetos a su competencia;
- e) Publicarán las normas, actos y decisiones que adopten por medios que garanticen su adecuada difusión;
- f) Mantendrán proximidad con las bolsas y sistemas de negociación, intermediarios y, en general, con los participantes del mercado de valores;
- g) Evitarán la imposición de cargas innecesarias para el desarrollo competitivo del mercado de valores.

Artículo 21. Función normativa de los organismos de autorregulación. La función normativa de los organismos de autorregulación consiste en la adopción de reglamentos que deben ser observados por los miembros sometidos a su competencia, así como por las personas naturales

Continuación del Decreto "Por el cual se dictan disposiciones para el ejercicio de la actividad de autorregulación del mercado de valores"

vinculadas a éstos, para asegurar el correcto funcionamiento de la actividad de intermediación de valores.

Estos reglamentos, así como los reglamentos de las bolsas y sistemas de negociación en donde actúen, se presumen conocidos y aceptados por los miembros del organismo de autorregulación, así como por las personas naturales vinculadas a éstos.

De conformidad con el artículo 28 de la Ley 964 de 2005, los reglamentos de los organismos autorreguladores deben ser autorizados previamente por la Superintendencia Financiera. De igual manera, las modificaciones que se realicen a estos reglamentos deberán ser dadas a conocer a la Superintendencia Financiera para su autorización de forma previa a su entrada en vigencia.

En desarrollo de esta función, los organismos autorreguladores establecerán normas acerca de la conducta de los intermediarios del mercado de valores, definición de prácticas, usos, aspectos éticos y, en general, todas aquellas reglas dirigidas a la protección del inversionista y a la integridad del mercado, relacionadas con la actividad de intermediación de valores.

La aprobación de los reglamentos de autorregulación, así como de las modificaciones o adiciones a los mismos es una función normativa propia del consejo directivo.

Con el objeto de permitir el acceso del público en general al proceso normativo de los organismos autorreguladores, de forma previa a la expedición de cualquier reglamento de autorregulación o modificación, deberán publicar por un período de tiempo razonable los proyectos de normatividad para los respectivos comentarios, los cuales deberán ser objeto de análisis por parte del consejo directivo.

Artículo 22. Función de supervisión de los organismos de autorregulación. La función de supervisión de los organismos de autorregulación consiste en la verificación del cumplimiento de las normas del mercado de valores relativas a la actividad de intermediación, entre los cuales se encuentran los reglamentos expedidos por los organismos de autorregulación respectivos, las bolsas y los sistemas de negociación, a través de metodologías y procedimientos de reconocido valor técnico.

La función de supervisión de los organismos de autorregulación se desarrollará de acuerdo con los siguientes parámetros:

- a) La labor supervisión del autorregulador puede ser desarrollada por lo menos a través de los siguientes procedimientos:
 1. Monitoreo de los sistemas y plataformas de negociación de las bolsas y sistemas de negociación.
 2. Establecimiento y cumplimiento de un plan periódico de visitas selectivas a los miembros.
 3. Evaluación de la información y documentos remitidos por sus miembros según lo dispuesto en los reglamentos del organismo de autorregulación.

Continuación del Decreto "Por el cual se dictan disposiciones para el ejercicio de la actividad de autorregulación del mercado de valores"

- b) Los procedimientos empleados por el organismo de autorregulación deben ajustarse a metodologías de supervisión de reconocido valor técnico, de forma que permita que la gestión de supervisión e investigación se desarrolle de forma coordinada con las labores de la Superintendencia Financiera.

Artículo 23. Función disciplinaria de los organismos autorreguladores. La función disciplinaria de los organismos de autorregulación consiste en la investigación de hechos y conductas con el fin de determinar el incumplimiento de las normas del mercado de valores, de los reglamentos de autorregulación y de las bolsas y sistemas de negociación, e imponer las sanciones a que haya lugar.

Los procesos y acciones disciplinarias se podrán dirigir tanto a los intermediarios de valores como a las personas naturales vinculadas con éstos.

En desarrollo de esta función, los organismos autorreguladores deben establecer en sus reglamentos, como mínimo, los siguientes aspectos:

- a) Una organización que separe las labores de investigación y de juzgamiento;
- b) Las medidas tendientes a asegurar la eficacia de los resultados del procedimiento disciplinario;
- c) Los aspectos relacionados con la investigación preliminar;
- d) Las etapas de iniciación, desarrollo y finalización del proceso disciplinario, garantizando en todo momento el derecho de defensa y el debido proceso;
- e) Los mecanismos para la terminación anticipada de los procesos disciplinarios.;
- f) Procedimiento para el decreto, práctica y traslado de pruebas;
- g) Clases de sanciones aplicables y criterios de graduación;
- h) Mecanismos para garantizar el cumplimiento de la sanción impuesta y
- i) Forma en que se certificarán los antecedentes disciplinarios de los miembros.

Parágrafo. El régimen sancionatorio de los organismos de autorregulación deberá cumplir con criterios de razonabilidad, proporcionalidad, revelación dirigida, contradicción y efecto disuasorio.

Artículo 24. Órgano disciplinario del organismo de autorregulación. Los organismos de autorregulación deberán contar con un órgano disciplinario que cumplirá con la función disciplinaria respecto de sus miembros. Para la conformación de dicho órgano, se tendrán en cuenta por lo menos las siguientes reglas en el reglamento del organismo autorregulador:

- a) Todos los miembros del órgano disciplinario deberán ser nombrados por el consejo directivo.

Continuación del Decreto "Por el cual se dictan disposiciones para el ejercicio de la actividad de autorregulación del mercado de valores"

- b) Por lo menos la mitad de los miembros del órgano disciplinario deben ser no independientes a fin de asegurar que las decisiones que se adopten reflejen la especialización del mercado de valores y el conocimiento de las prácticas de industria.
- c) Los miembros del órgano disciplinario deben demostrar un alto nivel de integridad moral y credibilidad en el sector financiero o bursátil.
- d) Los miembros no independientes deberán contar con una experiencia mínima de cinco (5) años en el sector financiero o bursátil
- e) Los miembros independientes deben contar con una experiencia mínima de cinco (5) años en los mercados financieros y presentar formación legal en temas relacionados con el derecho financiero, bursátil o afines.

Parágrafo. Las funciones disciplinarias serán ejercidas por el órgano disciplinario del organismo de autorregulación. No obstante, este podrá delegar funciones disciplinarias en el presidente del organismo de autorregulación en los eventos en que la cuantía de la infracción así lo justifique, en caso de infracciones previamente tarifadas, así como en los casos en que el investigado y el organismo de autorregulación adelanten gestiones encaminadas a la terminación anticipada del proceso disciplinario.

Capítulo Cuarto

Aspectos particulares del proceso disciplinario de los organismos autorreguladores

Artículo 25. Principios. Los organismos de autorregulación que desarrollen la función disciplinaria deberán observar en los procedimientos disciplinarios que adelanten, los principios de oportunidad, economía y celeridad, respetando en todo momento el debido proceso y el derecho de defensa del procesado.

En desarrollo del principio de oportunidad, el organismo autorregulador evaluará el costo y beneficio de la iniciación de procesos disciplinarios y podrá optar por no iniciar actuaciones de índole disciplinaria, si la infracción no lo amerita. Para tal efecto, se tendrán en cuenta, entre otros aspectos, los costos asociados al despliegue de la actividad disciplinaria frente a los posibles resultados y a la materialidad y efectos de la conducta reprochable.

En virtud del principio de economía el organismo autorregulador adoptará, interpretará y aplicará normas de procedimiento, de tal forma que las actuaciones se adelanten de manera eficaz y sin incurrir en costos innecesarios. En desarrollo del principio de celeridad el organismo autorregulador impulsará los procesos de manera ágil, evitando dilaciones injustificadas.

El proceso disciplinario que adelanten los organismos de autorregulación se registrarán únicamente por los principios y procedimientos contenidos en la Ley 964 de 2005, en el presente decreto y en los reglamentos autorizados por la Superintendencia Financiera.

Artículo 26. Finalidad del proceso disciplinario. Con el objeto de mantener un adecuado funcionamiento y organización del mercado de valores dentro de un marco de seguridad, honorabilidad y corrección, atendiendo los más altos estándares de idoneidad y profesionalismo,

Continuación del Decreto "Por el cual se dictan disposiciones para el ejercicio de la actividad de autorregulación del mercado de valores"

la actividad disciplinaria de los organismos de autorregulación debe enfocarse en la protección de los inversionistas y en la integridad, transparencia y eficiencia del mercado.

Artículo 27. Actuaciones en el proceso disciplinario. El proceso disciplinario que se prevea en los reglamentos de autorregulación, deberá observar, por lo menos, las siguientes actuaciones:

- a) La comunicación formal de la apertura del proceso disciplinario en la cual se solicita el pronunciamiento de la persona investigada respecto de las conductas objeto de investigación;
- b) La adopción de medidas que tengan por finalidad asegurar la eficacia del proceso disciplinario, cuando a ello haya lugar;
- c) La oportunidad para que la persona investigada de respuesta a la comunicación formal de apertura del proceso disciplinario, la cual podrá ser verbal o escrita. En esta misma oportunidad podrá allegar y solicitar las pruebas que desee hacer valer en el proceso;
- d) El traslado al investigado de todas y cada una de las pruebas que fundamentan los cargos formulados;
- e) Cuando a ello haya lugar, la formulación de los cargos imputados, que puede ser verbal o escrita, en la cual consten, de manera clara y precisa, las infracciones disciplinarias en que presuntamente se incurrió por los hechos o conductas objeto de investigación;
- f) La indicación de un término durante el cual el imputado pueda formular sus descargos y controvertir las pruebas en su contra;
- g) El pronunciamiento verbal o escrito que impone la sanción o exonera al imputado, el cual que debe ser motivado y congruente;
- h) La posibilidad de controvertir, mediante los recursos previstos en el respectivo reglamento, las decisiones adoptadas;
- i) Los mecanismos que permitan la resolución anticipada del procedimiento.

Parágrafo primero. Cuando la materialidad y la naturaleza objetiva de la infracción así lo justifiquen, el organismo autorregulador podrá adoptar un procedimiento sancionatorio abreviado, mediante el cual la formulación de cargos coincida con la apertura del procedimiento disciplinario.

Parágrafo segundo. Las actuaciones verbales en los procesos disciplinarios deberán ser registradas mediante mecanismos técnicos que permitan su posterior consulta.

Parágrafo tercero. Para los efectos del literal h) del presente artículo debe entenderse que la Superintendencia Financiera no constituye instancia de ningún tipo contra las decisiones del organismo de autorregulación. En tal sentido, la Superintendencia Financiera no podrá revisar las decisiones disciplinarias de los organismos de autorregulación, sin perjuicio de la posibilidad de iniciar procesos disciplinarios en relación con los mismos hechos.

Continuación del Decreto "Por el cual se dictan disposiciones para el ejercicio de la actividad de autorregulación del mercado de valores"

Artículo 28. Pruebas. Los procesos disciplinarios tendrán libertad probatoria. En tal sentido, en el desarrollo de la etapa probatoria de los procedimientos disciplinarios podrá emplearse cualquier medio de prueba legalmente recaudado.

En el desarrollo del proceso disciplinario, los miembros del organismo autorregulador, las personas naturales vinculados con éstos, aquellos con quienes dichos miembros celebren operaciones, los clientes de unos y otros, las bolsas y administradores de sistemas de negociación, así como los terceros que pueda contar con información relevante, podrán ser requeridos para el suministro de información reservada, la cual deberán aportar con la obligación de ser utilizada por parte de éste única y exclusivamente para el cumplimiento de la finalidad del proceso disciplinario. En caso de renuencia, el organismo autorregulador podrá solicitar la colaboración de las autoridades públicas.

Las pruebas recaudadas por la Superintendencia Financiera en ejercicio de sus funciones, podrán ser trasladadas al organismo de autorregulación, cuando éste último lo requiera para el cumplimiento de su función disciplinaria, garantizando el derecho de contradicción respecto de las mismas. Igualmente, las pruebas recaudadas por el organismo de autorregulación podrán trasladarse a la Superintendencia Financiera cuando se requieran para el cumplimiento de sus funciones de supervisión y disciplina.

Artículo 29. Suficiencia y veracidad de la información. Los representantes legales de los miembros son responsables de verificar, en todo caso, que la información que se suministre al organismo autorregulador sea confiable, suficiente y veraz.

Artículo 30. Publicidad de las decisiones de los organismos de autorregulación. Las decisiones sancionatorias, una vez en firme, y los acuerdos de terminación anticipada se publicarán por un medio idóneo que garantice su difusión entre los miembros del organismo autorregulador y el público en general. Los organismos de autorregulación establecerán en su reglamento el mecanismo para responder ágil y oportunamente al público las solicitudes de información sobre sanciones disciplinarias que se encuentren en firme y que hayan sido impuestas a sus miembros. Por esta labor los organismos de autorregulación podrán cobrar una tarifa.

Artículo 31. Caducidad. La facultad para sancionar las infracciones disciplinarias tendrá las mismas reglas de caducidad y suspensión de términos de caducidad que resultan aplicables a la Superintendencia Financiera.

Artículo 32. Reserva. La investigación preliminar, el procedimiento disciplinario y los expedientes que lo integran estarán sometidos a reserva. No obstante, el organismo de autorregulación establecerá en su reglamento la forma como sus órganos internos de dirección podrán levantar dicha reserva, parcial o totalmente, cuando se considere que ello es indispensable para la protección de los inversionistas o la integridad del mercado.

Artículo 33. Otras funciones disciplinarias. Con la finalidad de prevenir que se produzca o se continúe la generación de un perjuicio, el organismo autorregulador podrá ordenar la adopción de las medidas preventivas que se consideren pertinentes, las cuales deberán establecerse en los reglamentos.

Continuación del Decreto "Por el cual se dictan disposiciones para el ejercicio de la actividad de autorregulación del mercado de valores"

Artículo 34. Sanciones. Las sanciones de carácter disciplinario que pueden ser impuestas por parte del organismo de autorregulación podrán tener la forma de expulsión, suspensión, limitación de actividades, funciones y operaciones, multas, censuras, amonestaciones y otras que se consideren apropiadas y que no riñan con el ordenamiento jurídico legal. Dichas sanciones deberán estar previstas con anterioridad a su imposición en el reglamento del organismo de autorregulación.

Capítulo Quinto **Supervisión de los organismos de autorregulación**

Artículo 35. Supervisión de los organismos de autorregulación. Los organismos de autorregulación estarán sometidos a la inspección y vigilancia permanente de la Superintendencia Financiera. Cuando la actividad de autorregulación se lleve a cabo por un área interna de una entidad autorizada que no sea vigilada por la Superintendencia Financiera, la supervisión se circunscribirá a las labores de dicha área.

La Superintendencia Financiera velará porque los organismos autorreguladores lleven a cabo sus funciones de forma coordinada y cumplan con los criterios de autorregulación.

Así mismo, en desarrollo de sus funciones de supervisión de los intermediarios de valores, la Superintendencia Financiera buscará evitar la duplicidad de actividades y propenderá por la utilización eficiente de los recursos respecto de las funciones que desarrollen los organismos de autorregulación.

En todo caso, con independencia de las labores de supervisión que desarrollan los organismos de autorregulación de forma coordinada con la Superintendencia Financiera, esta última no pierde competencia en materia de supervisión y disciplina de los miembros de dicho organismo.

La Superintendencia Financiera ejercerá facultades de inspección, control y vigilancia respecto de los organismos de autorregulación y podrá sancionarlos por incumplimiento a la normatividad que rige su actividad conforme al régimen sancionatorio aplicable a las entidades vigiladas.

Artículo 36. Memorandos de entendimiento entre la Superintendencia Financiera y los organismos de autorregulación. Los memorandos de entendimiento son mecanismos que permiten la coordinación entre la Superintendencia Financiera y los organismos de autorregulación en materia disciplinaria, de supervisión y de investigación. Sin perjuicio de los demás aspectos que pueda ser incluidos en los memorandos de entendimiento, los mismos:

- a) Podrán determinar las actividades de supervisión sobre la actividad en las bolsas y en los sistemas transaccionales, respecto de las cuales el organismo autorregulador será el encargado de surtir su labor de control y monitoreo permanente, sin perjuicio de que en cualquier tiempo dicha Superintendencia pueda entrar a verificar que estas actividades se desarrollan dentro de marco legal aplicable.
- b) Podrán definir criterios objetivos que permitan establecer los casos en los cuales, atendiendo los principios de economía y oportunidad, los organismos de autorregulación podrán abstenerse de adelantar determinadas actividades de supervisión o abstenerse de iniciar los procesos disciplinarios por hechos irregulares que lo ameriten y que sean de su conocimiento,

Continuación del Decreto "Por el cual se dictan disposiciones para el ejercicio de la actividad de autorregulación del mercado de valores"

cuando dichas actividades de supervisión o los procesos hayan sido iniciados por la Superintendencia Financiera.

- c) Podrán definir criterios objetivos que permitan establecer los casos en los cuales, atendiendo los principios de economía y oportunidad, la Superintendencia Financiera podrá abstenerse de adelantar determinadas actividades de supervisión o abstenerse de iniciar los procesos disciplinarios por hechos irregulares que lo ameriten y que sean de su conocimiento, cuando dichas actividades de supervisión o los procesos hayan sido iniciados por los organismos de autorregulación.
- d) Podrán establecer los eventos y el procedimiento para la realización de traslados de procesos disciplinarios que iniciados por los organismos de autorregulación, por su contenido y temas, deban ser trasladados a la Superintendencia Financiera y, de forma contraria, los eventos y procedimientos para realizar tales traslados de la Superintendencia Financiera a los organismos de autorregulación.

Parágrafo. La Superintendencia Financiera y los organismos de autorregulación promoverán la conformación de comités conjuntos con el organismo autorregulador con el fin de verificar el desarrollo de sus actividades y coordinar investigaciones conjuntas.

Capítulo Sexto **Miembros de los organismos de autorregulación**

Artículo 37. Inscripción en el Registro Nacional de Agentes del Mercado de Valores. Ningún organismo de autorregulación aceptará como a uno de sus miembros a una persona jurídica o natural que no se encuentre registrada como intermediario en el mercado de valores.

Artículo 38. Admisión de intermediarios del mercado de valores. Los intermediarios de valores serán considerados miembros del organismo de autorregulación, siempre y cuando sean admitidos por éste, previo el cumplimiento de los requisitos señalados en el reglamento y de cualquiera de las siguientes condiciones a su elección:

- a) Que participen en el capital o patrimonio del organismo de autorregulación en la proporción que señalen los estatutos. Ningún miembro podrá ser beneficiario real de más del diez por ciento (10%) del capital del organismo de autorregulación;
- b) Que paguen el valor de la inscripción o la membresía del organismo de autorregulación.

Para uno y otro caso, procederá la inscripción en el registro que para el efecto lleve el organismo de autorregulación.

Artículo 39. Trámite de admisión. Los organismos de autorregulación establecerán en su reglamento el trámite de admisión de los intermediarios y, cuando así lo determine el reglamento, de las personas naturales vinculadas a éstos, los requisitos para la misma, así como el órgano interno encargado del estudio y decisión acerca de las solicitudes que se presenten.

Continuación del Decreto "Por el cual se dictan disposiciones para el ejercicio de la actividad de autorregulación del mercado de valores"

Los organismos de autorregulación podrán negar la solicitud de admisión a quienes no reúnan los estándares de idoneidad financiera, técnica o moral, capacidad para operar o los estándares de experiencia, entrenamiento y los demás requisitos que hayan sido debidamente establecidos en el reglamento de dicho organismo.

Igualmente, los organismos de autorregulación podrán negar la solicitud de admisión a quienes no desarrollen las actividades establecidas en su reglamento o a personas, en virtud de la cantidad de operaciones que celebran. Para tal efecto, se establecerá en el reglamento el tipo de operaciones objeto de autorregulación, el número mínimo de las mismas y el período de tiempo en el cual se debieron realizar por el solicitante.

Los organismos de autorregulación también negarán la admisión de personas que se encuentren suspendidas o hayan sido expulsadas de alguna bolsa o de otros organismos de autorregulación o de un postulante que realice o haya realizado prácticas que pongan en peligro la seguridad de los inversionistas, a otros agentes o profesionales del mercado o al mismo organismo de autorregulación. En estos eventos, el organismo de autorregulación deberá informar a la Superintendencia Financiera.

De igual forma procederá la negación admisión cuando el solicitante figure en listas, registros internacionales o cualquier otro tipo de informe de organismos oficiales nacionales o internacionales que puedan implicar un riesgo reputacional para el organismo autorregulador, aun cuando dicho solicitante figure inscrito en Registro Nacional de Agentes del Mercado de Valores, en el Registro Nacional de Profesionales del Mercado de Valores o en un sistema de negociación.

Artículo 40. Cancelación de la inscripción de miembros del organismo de autorregulación.

Los organismos de autorregulación podrán en cualquier tiempo cancelar la inscripción de cualquiera de sus miembros o, cuando sea el caso, de las personas naturales vinculadas a éstos, cuando se verifique que incumple con cualquiera de los requisitos que se tuvieron en cuenta para su admisión o incumpla reiteradamente las obligaciones, entre ellas las patrimoniales, derivadas de la inscripción como miembro. No obstante, si se subsana la causal de cancelación de la inscripción con el cumplimiento de los requisitos, la persona respectiva podrá ser readmitida nuevamente en el organismo de autorregulación.

La cancelación de la inscripción de un miembro o, cuando sea el caso, de una persona natural vinculada a éste, deberá informarse al público en general y a la Superintendencia Financiera en particular, entidad que evaluará las razones que se tuvieron en cuenta para la adopción de dicha medida, con el objeto de que esta entidad adopte las decisiones que le corresponde en lo referente al Registro Nacional de Agentes del Mercado de Valores y al Registro Nacional de Profesionales del Mercado de Valores.

Artículo 41. Motivación de las decisiones. Para los casos en que se niegue la inscripción de un intermediario de valores o de una persona natural vinculada con éste, o se decida la cancelación de la inscripción, el organismo de autorregulación deberá notificar a la persona sobre las razones de esta decisión y darle la oportunidad para que presente sus explicaciones y las pruebas que considera pertinentes. Estas explicaciones serán evaluadas por el consejo directivo del organismo de autorregulación por una sola vez y servirán de fundamento para ratificar o modificar la decisión adoptada. La oportunidad para presentar las explicaciones no suspende los efectos de la medida adoptada por el organismo autorregulador.

Continuación del Decreto "Por el cual se dictan disposiciones para el ejercicio de la actividad de autorregulación del mercado de valores"

Artículo 42. Certificaciones de inscripción en organismo autorregulador. Los organismos de autorregulación están en la obligación de certificar la vinculación de sus miembros o de las personas naturales vinculados a estos, en cualquier tiempo. No obstante, la certificación que expida el organismo de autorregulación que ejerza funciones disciplinarias no se referirá a la idoneidad o solvencia moral del miembro o persona vinculada que la solicita. El importe por la labor de certificación que realizan los organismos autorreguladores debe establecerse en su reglamento.

Capítulo Séptimo

Otras disposiciones relacionadas con los organismos de autorregulación

Artículo 43. Responsabilidad de los organismos de autorregulación. De conformidad con el parágrafo 3° del artículo 25 de la Ley 964 de 2005, los organismos de autorregulación responderán civilmente sólo cuando exista culpa grave o dolo. En estos casos, los procesos de impugnación se tramitarán por el procedimiento establecido en el artículo 421 del Código de Procedimiento Civil y solo podrán proponerse dentro del mes siguiente a la fecha de la decisión de última instancia que resuelva el respectivo proceso.

Artículo 44. Información compartida con otras entidades. Los organismos autorreguladores podrán compartir cualquier tipo de información, documentación o pruebas que conozcan o adquieran en desarrollo de sus funciones, con organismos de autorregulación, defensorías del cliente, entidades supervisoras de mercados de valores y autoridades gubernamentales, nacionales o extranjeras, previa suscripción de acuerdos o memorandos de entendimiento con dichos organismos o entidades, con el fin de proteger la integridad del mercado de valores y al público inversionista.

Artículo 45. Transición. Para efectos del cumplimiento de la obligación de autorregulación de los intermediarios de valores que ordena la Ley 964 de 2005, se tendrán en cuenta los siguientes lineamientos:

- a) Salvo que decidan adoptar el carácter de organismo de autorregulación en los términos y condiciones de la Ley 964 de 2005, las bolsas deberán desmontar las funciones de supervisión y disciplina y, en consecuencia, a partir del 8 de julio de 2006 sólo podrán continuar con los procesos que se hayan iniciado antes de dicha fecha, y hasta su culminación.

Sin embargo, las bolsas que decidan desmontar las funciones de supervisión y disciplina podrán convenir con los organismos de autorregulación la continuación de los procesos disciplinarios que se hayan iniciado con anterioridad al 8 de julio de 2006.

- b) Las infracciones a las normas del mercado de valores en que incurran las personas que por virtud de las normas legales estén sometidas a la competencia disciplinaria de las bolsas o sistemas de negociación, ocurridas con anterioridad a la fecha en que tales personas sean inscritas ante un organismo de autorregulación, podrán ser investigadas y disciplinadas por dicho organismo.

Continuación del Decreto "Por el cual se dictan disposiciones para el ejercicio de la actividad de autorregulación del mercado de valores"

Para tal efecto, las bolsas y los organismos de autorregulación podrán suscribir contratos o memorandos de entendimiento en los cuales se establezcan los procedimientos para el traslado de antecedentes, documentos y material probatorio, así como la compensación económica que dicha labor implica para el organismo autorregulador

- c) Los organismos de autorregulación podrán investigar y disciplinar los hechos ocurridos antes del 8 de julio de 2006, pero cuyo conocimiento tenga lugar con posterioridad a dicha fecha.
- d) La inscripción en el organismo de autorregulación de los intermediarios de valores sometidos a la supervisión de la Superintendencia Financiera, se entenderá realizada de forma transitoria con la solicitud escrita que tales intermediarios realicen a dicho organismo.

Los intermediarios contarán con un año (1) para obtener su admisión definitiva al organismo de autorregulación mediante la acreditación de los requisitos exigidos en el reglamento del éste.

- e) Las personas naturales vinculadas a los intermediarios podrán inscribirse en el organismo de autorregulación de forma transitoria. Para tal efecto, la solicitud prevista en el literal anterior deberá contener la relación de las personas vinculadas que serán inscritos por el respectivo intermediario. El intermediario tendrá la responsabilidad de actualizar dicha información y notificar cualquier modificación que tenga la misma.
- f) Los organismos de autorregulación que al 8 de julio de 2006 entre en funciones de conformidad con el artículo 86 de la Ley 964 de 2005, adoptarán un reglamento provisional que se someterá a consideración de la Superintendencia Financiera. Dicho reglamento establecerá las funciones básicas iniciales de los organismo de autorregulación cuyo funcionamiento sea autorizado, lo cual supondrá la implementación y determinación progresiva de las actividades adicionales que se deberán cumplir en desarrollo de las funciones normativas, de supervisión y disciplinarias, así como el plazo para el efecto, acorde con el memorando de entendimiento que para el efecto suscriban con la Superintendencia Financiera.
- g) Sin perjuicio de las facultades normativas de las bolsas y las administradoras de sistemas de negociación, los reglamentos expedidos por las mismas continuarán vigentes para los intermediarios que participen en dichos foros de negociación, de forma específica en lo relacionado con su conducta y los riesgos atinentes a su actividad, mientras el autorregulador o el Gobierno Nacional expiden normas que regulen los temas respectivos.

Artículo 46. Vigencia. El presente Decreto rige a partir de la fecha de su publicación.

PUBLÍQUESE Y CÚMPLASE.

Dado en Bogotá, D. C., a los

ALBERTO CARRASQUILLA BARRERA
Ministro de Hacienda y Crédito Público