

La anterior acta fue aprobada por los doctores **JUAN JACOBO FINKIELSZTEIN** y **CAMILO GUSTAVO TORRES SANCHEZ, ELIZABETH PRADA MANCILLA** integrantes del Comité de Aprobación del Acta designado por la Asamblea, quienes la suscriben a continuación:

  
**JUAN JACOBO FINKIELSZTEIN**  
 FONDO NACIONAL DE GARANTIAS

  
**CAMILO GUSTAVO TORRES SANCHEZ**  
 DANN REGIONAL COMPAÑIA DE FINANCIAMIENTO COMERCIAL S.A.

  
**ELIZABETH PRADA MANCILLA**  
 LEASING BOLIVAR S.A.

## ASAMBLEA DEL AUTORREGULADOR DEL MERCADO DE VALORES

### ACTA No. 06

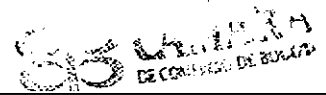
(Sesión ordinaria del lunes 30 de marzo de 2009)

En Bogotá D.C., a los treinta (30) días del mes de marzo de 2009, siendo las 9:20 a.m., previa citación realizada por el Presidente y Representante Legal de la Corporación Autorregulador del Mercado de Valores – AMV, doctor Carlos Alberto Sandoval Reyes, mediante comunicación dirigida a los miembros y aviso de prensa publicado en el diario La República el día veintiséis (26) de febrero de 2009, de conformidad con lo establecido en el artículo 19 de los Estatutos de AMV, se reunió en el GUN CLUB, ubicado en la Avenida 82 No. 7-63 de Bogotá D.C., en sesión ordinaria, la Asamblea de Miembros del Autorregulador del Mercado de Valores.

#### I. VERIFICACIÓN DEL QUÓRUM DELIBERATIVO

Verificada la asistencia, se constató la presencia de los representantes legales o apoderados de las siguientes entidades miembros de AMV:

No	Nombre	Entidad	Cedula	Calidad	Clase
1	OSCAR GALINDO PEÑA	ACCIONES DE COLOMBIA S.A.	79,556,440	Representante	B
2	JOSÉ DEL CARMEN BERNAL	ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSION SURAMERICANA S.A.	19,258,731	Apoderado	A
3	JUAN CARLOS MARTÍNEZ MORENO	AFIN S.A.	1030,523,060	Apoderado	B
4	MARÍA CAROLINA CARDENAS	ALIANZA VALORES S.A.	52,693,580	Apoderado	B
5	ENRIQUE VELÁSQUEZ ECHEVERRI	ASESORES EN VALORES S.A.	70,115,480	Representante	B
6	JORGE EDUARDO GARCÍA OLAYA	ASESORIAS E INVERSIONES S.A.	79,425,768	Apoderado	B
7	RAFAEL FERNANDO TORRES RUSSY	BANCO AGRARIO S.A.	79,351,151	Apoderado	B
8	JUAN PABLO FAJARDO RUIZ	BANCO AV VILLAS S.A.	79,155,589	Apoderado	B



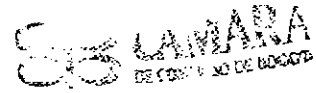
No	Nombre	Entidad	Cedula	Calidad	Clase
9	WILLIAM RINCÓN VARGAS	BANCO BBVA S.A.	79,450,331	Apoderado	B
10	MARÍA ANDREA ACOSTA	BANCO CAJA SOCIAL BCSC	52,516,332	Apoderado	B
11	CÉSAR ANDRÉS TORRES	BANCO COLPATRIA S.A.	79,804,467	Apoderado	B
12	MARIO FERNANDO RIVERA CASABON	BANCO DAVIVIENDA S.A.	80,227,069	Apoderado	B
13	MAURICIO ACOSTA CRUZ	BANCO DE BOGOTA S.A.	16,363,495	Apoderado	B
14	ALFREDO BOTTA ESPINOSA	BANCO DE CREDITO S.A.	80,409,191	Representante	B
15	IVÁN JAVIER SERRANO MERCHAN	BANCO DE OCCIDENTE S.A.	79,719,230	Apoderado	B
16	NORA JIMENA HERNÁNDEZ	BANCO GNB SUDAMERIS S.A.	31,902,200	Apoderado	B
17	ALBA LILIANA MORENO	BANCO HSBC S.A.	52,556,829	Apoderado	B
18	AIDA EMMA GARAVITO	BANCO POPULAR S.A.	41,340,673	Representante	B
19	ALFREDO ANTONIO SÁNCHEZ	BANCO SANTANDER S.A.	79,339,139	Representante	B
20	JUAN CARLOS SARMIENTO	BANCOLDEX	79,627,461	Apoderado	B
21	ANA MARÍA RIVERA	BBVA HORIZONTE S.A. - AFPC	52,796,446	Apoderado	B
22	ADRIANA OSORIO RINCÓN	BOGOTÁ DISTRITO CAPITAL- SECRETARIA DISTRITAL DE HACIENDA	52,337,889	Apoderado	A
23	MARÍA CAROLINA CÁRDENAS	BOLSA Y RENTA S.A.	52,693,580	Apoderado	B
24	CARLOS EDUARDO LLANO	CAPITALIZADORA BOLIVAR S.A.	7,696,130	Apoderado	A
25	OSCAR JAVIER SALGADO MORA	CAPITALIZADORA COLMENA S.A.	79,738,949	Apoderado	A
26	DANIEL MELÉNDEZ RODRÍGUEZ	CFC FINANCIERA AMERICA S.A.	79,481,394	Representante	A
27	HECTOR GÓMEZ	CFC FINANCIERA INTERNACIONAL S.A.	19,417,964	Apoderado	A
28	JAVIER ALFONSO GARCÍA DÍAZ	CFC INVERSORA PICHINCHA S.A.	79,905,119	Apoderado	A
29	VÍCTOR VILLAMIZAR	CFC LEASING BOLIVAR S.A.	79,794,427	Apoderado	A
30	JORGE ALBERTO RINCÓN RODRÍGUEZ	CFC LEASING DE CREDITO S.A.	79,482,059	Representante	A
31	TERESITA ARANGO ARANGO	CIA PROFESIONALES DE BOLSA S.A	32,519,515	Representante	B
32	ROBERTO HELD	CITIBANK S.A.	79,783,632	Apoderado	B
33	ROBERTO HELD	CITICOLFONDOS S.A. - AFPC	79,783,632	Apoderado	B
34	ROBERTO HELD	CITIVALORES S.A.	79,783,632	Representante	B
35	CARLOS ARTURO GÓMEZ GÓMEZ	COOMEVA S.A.	19,274,447	Apoderado	A
36	FRANCISCO JAVIER PICÓ MENDI	CORPORACION FINANCIERA BANCA DE INVERSION BANCOLOMBIA S.A.	332609 (C.E.)	Apoderado	B
37	MARÍA ESPERANZA MOJICA	CORPORACION FINANCIERA COLOMBIANA S.A.	40,008,672	Apoderado	B
38	MARÍA JOSÉ GNECOO	CORPORACION FINANCIERA JP MORGAN S.A.	39,695,232	Apoderado	B
39	CAROLINA LARGACHA BURAGLIA	CORREDORES ASOCIADOS S.A.	39,791,306	Apoderado	B
40	CONSTANZA FARFAN MOJICA	DAVIVALORES S.A.	51,986,032	Representante	B
41	HUMBERTO DE LOS RÍOS RAMÍREZ	FIDUCAFE S.A.	10,246,988	Apoderado	B
42	RAMIRO FORERO	FIDUCIARIA AGRARIA S.A.	79,649,479	Apoderado	B
43	FEDÉRICO DE LA PEÑA FERREIRA	FIDUCIARIA BOGOTA S.A.	79,425,062	Representante	B
44	CIELO ANDREA PEDRAZA BORRERO	FIDUCIARIA BBVA S.A.	52,252,652	Representante	B
45	ALEJANDRA CASTRO WEY	FIDUCIARIA CENTRAL S.A.	52,691,207	Apoderado	B
46	OSCAR JAVIER SALGADO MORA	FIDUCIARIA COLMENA S.A.	79,738,949	Apoderado	B
47	NELLY ROSARIO CARDOZO	FIDUCIARIA COLSEGUROS S.A	516,10,836	Apoderado	B
48	MARÍA FERNANDA CUARTAS	FIDUCIARIA DAVIVIENDA S.A.	55,151,570	Apoderado	B
49	JORGE ENRIQUE CORTES ROJAS	FIDUCIARIA DE OCCIDENTE S.A.	80,413,375	Apoderado	B
50	MARTA HELENA GIRALDO RESTREPO	FIDUCIARIA CORFICOLOMBIANA S.A.	38,603,573	Apoderado	B
51	NORA JIMENA HERNÁNDEZ	FIDUCIARIA GNB SUDAMERIS S.A.	31,902,200	Apoderado	B
52	JUAN JOSÉ LALINDE	FIDUCIARIA LA PREVISORA S.A.	79,464,750	Representante	B
53	JAVIER AUGUSTO ACOSTA TORRES	FIDUCIARIA POPULAR S.A.	79,779,842	Apoderado	B
54	ALFREDO ANTONIO SÁNCHEZ	FIDUCIARIA SANTANDER INVESTMENT TRUST S.A.	79,339,139	Apoderado	B
55	DIANA CAROLINA ORTEGÓN	FIDUCIARIA SKANDIA S.A.	52,454,624	Apoderado	B

No	Nombre	Entidad	Cedula	Calidad	Clase
56	ROBERTO CASTILLO	FIDUCOLDEX S.A.	79,231,152	Representante	B
57	JAIME EDUARDO GARZON AVILA	FIDUCIARIA BANCOLOMBIA S.A.	79,374,072	Representante	B
58	MARTA TORRES PARDO	FINANCIERA DE DESARROLLO TERRITORIAL (FINDETER)	51,674,871	Apoderado	A
59	CARLOS ALBERTO SOTO GARCÍA	FINANCIERA ENERGÉTICA NACIONAL S.A.	13,441,941	Apoderado	A
60	JUAN PABLO ARANGO	FOGAFIN	80,418,817	Apoderado	A
61	JUAN JACOBO FINKIESZTEIN	FONDO NACIONAL DE GARANTIAS	79,781,950	Apoderado	A
62	MARÍA CAROLINA CÁRDENAS	HELM SECURITIES S.A.	52,693,580	Apoderado	B
63	ÁNGELA ISABEL RIVERA CORREA	HELM TRUST FIDUCIARIA S.A.	39,791,361	Representante	B
64	AGUSTÍN MORALES BERMÚDEZ	ICAP SECURITIES COLOMBIA S.A.	278,589 (C.E.)	Representante	A
65	CARLOS ARTURO RIVERA PAEZ	INSTITUTO DE SEGUROS SOCIALES	19,366,001	Apoderado	A
66	VICTORIA ISABEL TOUS GAVIRIA	INTERBOLSA ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSION S.A.	42,128,976	Apoderado	A
67	JUAN CAMILO ARANGO MEDINA	INTERBOLSA S.A.	80,504,994	Representante	B
68	MARÍA CLARA URIBE	PORVENIR S.A. - AFPC	52,428,724	Apoderado	B
69	CARLOS HERNANDO DÍAZ QUIJANO	PROTECCION S.A. - AFPC	91,266,097	Apoderado	B
70	ALFREDO SÁNCHEZ	SANTANDER INVESTMENT COL S.A.	79,339,139	Apoderado	B
71	ELIZABETH PRADA MANCILLA	SEGURIDAD CIA ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSION S.A.	66,864,685	Apoderado	A
72	JOSE DEL CARMEN BERNAL	SEGUROS CIA SURAMERICANA S.A.	19,258,731	Representante	A
73	DORIS NELLY ROSARIO CARDOZO	SEGUROS COLSEGUROS S.A.	51,610,836	Apoderado	A
74	ELIZABETH PRADA MANCILLA	SEGUROS COMERCIALES BOLIVAR	66,864,685	Apoderado	A
75	CARLOS EDUARDO LLANO	SEGUROS VIDA BOLIVAR S.A.	7,696,130	Apoderado	A
76	JOSE DEL CARMEN BERNAL	SEGUROS VIDA CIA SURAMERICANA S.A.	19,258,731	Representante	A
77	DORIS NELLY ROSARIO CARDOZO	SEGUROS VIDA COLSEGUROS S.A.	51,610,836	Apoderado	A
78	JULIANA SANTOS	SEGUROS VIDA RIESGOS PROFESIONALES COLMENA S.A.	37,513,432	Apoderado	A
79	DIANA CAROLINA ORTEGÓN	SEGUROS VIDA SKANDIA S.A.	52,454,624	Apoderado	A
80	JOSE DEL CARMEN BERNAL	SEGUROS VIDA SURATEP (RIESGOS PROFESIONALES) S.A.	19,258,731	Apoderado	A
81	DIANA CAROLINA ORTEGÓN	SKANDIA S.A. - AFPC	52,454,624	Apoderado	B
82	DIANA CAROLINA ORTEGÓN	SKANDIA VALORES S.A.	52,454,624	Apoderado	B
83	NORA JIMENA HERNÁNDEZ	SUMA VALORES S.A.	31,902,200	Apoderado	B
84	BIBIANA MARCELA NOVOA	TITULARIZADORA DE COLOMBIA S.A.	39,789,333	Apoderado	A
85	NELSON JARAMILLO OSORIO	ULTRABURSATILES S.A.	19,263,470	Representante	B
86	FABIO RAMIREZ NIETO	VALORES BOGOTA S.A.	16,703,525	Representante	B
87	FABIO RAMIREZ NIETO	VALORES DE OCCIDENTE S.A.	16,703,525	Apoderado	B

El doctor Sandoval agradeció la asistencia y dio la bienvenida a los doctores Federico Renjifo Velez, (Presidente del Consejo Directivo) Daniel Mazuera Gómez (Presidente del Comité de Gobierno Corporativo y Nominaciones), Álvaro Motta Cano (Presidente del Comité Financiero y de Auditoría), Jorge Castaño Gutiérrez (Superintendente Delegado para Intermediarios de Valores y otros agentes), Diana Valderrama (Superintendente Delegado para la Supervisión de Riesgos de Mercado e Integridad), Germán Darío Abella Abondano (Presidente del Tribunal Disciplinario AMV), así como a los demás integrantes del Consejo Directivo, del Tribunal Disciplinario, de los Comités de Miembros, del Comité de Control Interno y Compliance y del Comité Académico, presentes en la reunión.

Así mismo, saludó a los señores representantes legales y apoderados de las entidades miembros de AMV, al igual que a los demás asistentes, agradeciendo su presencia en la Asamblea del Autorregulador del Mercado de Valores.

Seguidamente, señaló que de conformidad con el artículo 19 de los Estatutos del Autorregulador del Mercado de Valores, la Asamblea será presidida por el Presidente de AMV, y el Secretario de la misma será el Secretario del Consejo Directivo, cargo desempeñado actualmente por el doctor Felipe Rincón Ospina.



Posteriormente, el Presidente de la Asamblea informó a los asistentes que en ese punto de la reunión se encontraban presentes y representados ochenta y siete (87) miembros de AMV - relacionados anteriormente -, que corresponden al 68.50% del total de 127 miembros de la entidad, existiendo por lo tanto quórum para deliberar y decidir válidamente.

## II. LECTURA Y CONSIDERACIÓN DEL ORDEN DEL DÍA

A continuación, el Secretario procedió a dar lectura al Orden del Día propuesto para la Asamblea, el cual se transcribe a continuación:

- I. Verificación del quórum
- II. Lectura y consideración del orden del día
- III. Nombramiento de la Comisión Aprobatoria del Acta
- IV. Informe de Gestión 2008
- V. Informe Comité Financiero y de Auditoria
- VI. Informe de Gobierno Corporativo
- VII. Informe del Revisor Fiscal
- VIII. Consideración de los Estados Financieros a 31 de diciembre de 2008
- IX. Elección del Revisor Fiscal y fijación de sus honorarios
- X. Consideración de una propuesta de reforma estatutaria
- XI. Propositiones y varios.

Leído el Orden del Día, el Secretario dejó constancia de que la convocatoria a la Asamblea se efectuó con la debida antelación por el Presidente y representante legal de AMV, mediante comunicación dirigida a todos los miembros de AMV y mediante aviso de prensa publicado en el diario La República el día veintiséis (26) de febrero de 2009.

A continuación, el Presidente de la Asamblea sometió a consideración de los señores representantes y apoderados de los Miembros el Orden del Día, el cual fue aprobado por unanimidad.

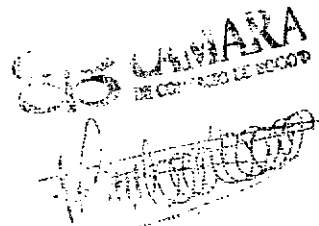
## III. NOMBRAMIENTO DE LA COMISIÓN APROBATORIA DEL ACTA

El doctor Sandoval preguntó a los representantes de los Miembros de AMV si algunos de ellos deseaban postularse como integrante de la Comisión Aprobatoria del Acta, la cual estará compuesta por tres (3) personas.

Las siguientes personas fueron postuladas para integrar la mencionada Comisión:

- Carlos Arturo Gómez Gómez, apoderado de COOMEVA – Cooperativa Médica del Valle y de Profesionales de Colombia
- Elizabeth Prada Mancilla, apoderada de las entidades Seguridad Compañía Administradora de Fondos de Inversión S.A. y Seguros Comerciales Bolívar S.A.
- Jacobo Finkiesztejn Pérez, apoderado del Fondo Nacional de Garantías S.A.

Los asistentes aprobaron por unanimidad la conformación de la Comisión Aprobatoria del Acta con las personas que fueron postuladas para el efecto, quienes aceptaron la referida designación.



#### IV. INFORME DE GESTIÓN DE AMV - 2008

Seguidamente, el doctor Sandoval presentó a los miembros y demás asistentes un resumen del informe de gestión del año 2008 de AMV. Señaló que el informe de gestión estuvo a disposición de los señores miembros con anterioridad a la Asamblea, desde la fecha de la convocatoria y que hace parte del libro entregado durante la misma. Preciso que dicho informe fue considerado y acogido por el Consejo Directivo de AMV. Por último, agregó que a pesar de no haber tenido injerencia en la gestión del año 2008, consideró que los resultados de esa gestión fueron muy importantes, y agradeció por los mismos al Consejo Directivo en cabeza del doctor Renjifo, a los funcionarios del Autorregulador y al doctor Mauricio Rosillo Rojas quien ejerció como Presidente desde la constitución de AMV hasta el año 2008.

Respecto del desarrollo de las funciones del Autorregulador el doctor Sandoval indicó lo siguiente:

##### 4.1 GESTIÓN DE REGULACIÓN

El trabajo normativo adelantado por AMV constituye una de las principales funciones de la actividad de autorregulación. En este contexto señaló que con la expedición del Decreto de intermediación de valores (1121 de 2008) y la Carta Circular 019 de la Superintendencia Financiera, se le otorgó a AMV un rol preponderante en materia de regulación.

Mediante las citadas normas el Gobierno Nacional dio pasos importantes hacia la redefinición de la arquitectura del mercado, entre otros, flexibilizando el régimen aplicable mediante el fortalecimiento del mercado OTC. De la misma manera, se observó que el Autorregulador contaba con la capacidad para promover una regulación específica a fin de asegurar la implementación exitosa del nuevo esquema de mercado. De esta manera se resalta que hay una creciente confianza depositada por las autoridades en la industria para que a través del Autorregulador se avance de manera significativa en la definición de estándares regulatorios aplicables al mercado de valores.

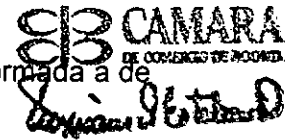
En primer término, destacó el trabajo que sobre operaciones cruzadas se adelantó en coordinación con el Comité de Miembros de Renta Variable de AMV. En efecto, con el apoyo de este Comité se elaboró una propuesta normativa tendiente a ofrecer a la industria unas reglas del juego claras en esta materia. Específicamente, mediante dicha reforma se precisó que tales operaciones no implican por regla general una afectación al principio de libre concurrencia de terceros, aclarando los casos excepcionales en los cuales éstas pueden ser reprochables. Sin duda, esta precisión legal despejó inquietudes legales que hubieran podido afectar el normal desarrollo del mercado.

Un segundo aspecto de la mayor relevancia en materia de regulación, se refiere a la normatividad sobre intermediación de valores, conflictos de interés y libro electrónico de órdenes. En este aspecto, conviene aclarar que AMV sugirió algunas pautas a través de manuales que las propias entidades deberán desarrollar y aplicar.

Señaló que la nueva regulación acogida por la industria a través de AMV tiene todos los ingredientes para asegurar la protección debida al mercado y a los inversionistas, sin establecer restricciones que puedan afectar el desarrollo del mismo. En primer lugar, los nuevos estándares fueron acogidos con la participación activa de la industria. Reconoció el valioso aporte de los diferentes Comités de AMV, cuyo rol resultó fundamental en la orientación de la regulación. De igual forma, resaltó el papel de los gremios de los diferentes sectores y un sinnúmero de directivos y profesionales que nos apoyaron directamente, quienes enriquecieron este proceso con sus opiniones y sugerencias.

En segundo lugar, la normatividad se ha desarrollado con el convencimiento de que el mejor mecanismo para proteger a los consumidores es contar con un mercado de servicios competitivo, en el cuál exista claridad sobre la naturaleza y riesgos de los

productos. De esta manera, se facilita el proceso de elección y evaluación informada a de sus intermediarios y las alternativas de inversión existentes.



En tercer lugar, la regulación propuesta ha establecido un marco que respeta y reconoce el rol de cada intermediario en la adopción de las definiciones estratégicas sobre su negocio, a través de sus políticas, manuales y procedimientos. Esto facilita el dinamismo que debe caracterizar al mercado de valores.

En cuarto lugar, debe señalarse que la regulación se estructuró a partir de principios fundamentales, apoyándose sustancialmente en normas que buscan la revelación y el suministro de información. La normatividad que establece restricciones solamente se utiliza de manera excepcional, cuando el riesgo asociado a situaciones particulares así lo amerita.

Finalmente, subrayó que para AMV fue muy importante participar activamente en los diferentes proyectos normativos adelantados por el Ministerio de Hacienda y Crédito Público, la Superintendencia Financiera de Colombia y la Bolsa de Valores de Colombia, entre otros, relacionados con la actividad de intermediación.

#### 4.2 GESTIÓN DE SUPERVISIÓN

El año anterior se consolidó la implementación del modelo de Supervisión Preventiva y Conductas, y se adaptó un sistema de supervisión basado en riesgos. Gracias a este nuevo esquema el Autorregulador ha concentrado sus recursos en supervisar a los intermediarios con mayor exposición al riesgo.

Con la aparición de nuevos productos y sistemas transaccionales y de registro, el Autorregulador avanzó en el desarrollo e implementación de los modelos de supervisión de derivados estandarizados y del OTC. Entre otras iniciativas de vigilancia y monitoreo se destacan el inicio de la vigilancia a las Operaciones a Plazo de Cumplimiento Financiero; la implementación del proceso de seguimiento al registro de las operaciones OTC; el montaje del monitoreo en tiempo real del sistema transaccional de Derivados Estandarizados; el diseño del esquema de supervisión para las entidades públicas a la luz del Decreto 1525 de 2008, y la preparación del proceso de monitoreo y vigilancia del nuevo sistema transaccional de acciones. Señaló que es crucial contar con una adecuada supervisión en estas materias ya que ello es un complemento natural al establecimiento de unas condiciones de mayor confianza en el mercado y búsqueda de transparencia que pretende la nueva infraestructura del mercado.

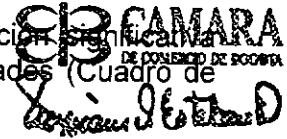
Como resultado de la gestión de vigilancia y monitoreo del mercado se generaron 89 alertas, de las cuales 20 se convirtieron en indagaciones preliminares, 6 se trasladaron directamente a Proceso Disciplinario y 22 dieron lugar al envío de cartas de recomendación o advertencia a las entidades miembro.

En relación con el proceso de supervisión preventiva el año anterior se adelantaron 24 visitas generales. De manera complementaria, AMV realizó 59 visitas con énfasis en el proceso de certificación a fin de verificar el cumplimiento de la obligación que tenían los operadores del mercado de renta fija y de renta variable de certificarse a más tardar el 30 de junio. Similar esfuerzo se hizo para validar el cumplimiento de certificación de los operadores de derivados, carteras colectivas y fondos de pensiones y de cesantías al 31 de agosto.

Un elemento fundamental en la gestión de supervisión de AMV es la capacidad de ajustarse a la dinámica cambiante del mercado y los ajustes en materia de regulación. En tal sentido, la labor de supervisión incorporó, además, la verificación de la prohibición de operaciones entre vinculados, y las políticas y procedimientos para garantizar la categorización de clientes.

En materia de supervisión por conductas, el Autorregulador finalizó 98 casos de los cuales 72 fueron presentados por los clientes o por traslados de la Superintendencia Financiera de Colombia. Este resultado es, sin duda, una clara muestra del nivel de coordinación con

la Superintendencia Financiera, proceso que ha tenido una consolidación significativa luego de la firma del memorando de entendimiento entre las dos entidades (Cuadro de resultado de casos)



Las conductas más recurrentes en el mercado de valores se relacionan con el incumplimiento al régimen legal y reglamentario. Las más usuales son las de actuar sin la observancia de los requisitos y la celebración de operaciones a cambio de beneficios no contemplados dentro de las políticas de remuneración de los intermediarios. También se observan casos de celebración de operaciones preacordadas y conductas que atentan contra los intereses de los inversionistas, como la actuación en presencia de conflictos de interés, la utilización de activos de clientes y el exceso en el mandato.

Destacó, por último, la labor del Comité de Control Interno y Compliance de AMV, constituido en junio del año pasado. Este se ha convertido en un foro para identificar y formular buenas prácticas, para mejorar los estándares de la industria en materia de políticas e instrumentos de verificación y seguimiento de las operaciones celebradas en el mercado de valores.

### 4.3 GESTIÓN DISCIPLINARIA

En ejercicio de esta función, AMV adelantó 92 investigaciones preliminares, de las cuales 37 dieron inicio a procesos disciplinarios, 31 se archivaron y las 24 restantes correspondieron a investigaciones preliminares que estaban en curso al cierre de 2008.

AMV suscribió 27 Acuerdos de Terminación Anticipada y formuló 23 pliegos de cargos ante el Tribunal Disciplinario. De estos, 12 también terminaron a través de ATA, mientras que al cierre de la vigencia los 11 casos restantes seguían su curso normal en las salas de decisión y revisión.

En desarrollo de la acción disciplinaria se impusieron 30 sanciones, discriminadas de la siguiente manera: 3 a través de Resoluciones proferidas por el Tribunal Disciplinario y 27 a través de la suscripción de Acuerdos de Terminación Anticipada. Las sanciones se discriminan así: 20 multas, 1 amonestación y multa, 6 suspensiones, 2 suspensiones y multa y 1 expulsión. Las multas recaudadas en 2008 ascendieron a 176.6 millones de pesos (Cuadro de sanciones)

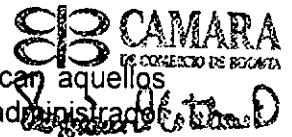
Este balance entre supervisión y disciplina muestra que si bien buena parte de la labor del Autorregulador se concentró en ofrecer herramientas de carácter preventivo al mercado, tampoco se vaciló en adoptar decisiones en materia disciplinaria.

Sin duda, ello ha sido posible gracias al compromiso incondicional y al esfuerzo de los miembros del Tribunal Disciplinario de AMV, quienes con gran responsabilidad han asumido este mayúsculo reto en pro del mercado de valores. Destacó ese esfuerzo y dedicación ya que en materia de autorregulación la acción disciplinaria es fundamental para mejorar la probidad e integridad del mercado, actuando con firmeza pero a la vez observando el debido proceso y dando las garantías a los investigados.

El Autorregulador es consciente de este compromiso y por ello ha buscado generar las condiciones más favorables para el adecuado desarrollo de las labores del Tribunal Disciplinario y de los funcionarios de AMV. Una clara muestra de lo anterior es que las coberturas de las pólizas de seguros se han ampliado, y también se ha fortalecido financieramente el fondo de reserva para atender contingencias legales.

En otro frente, explicó que una parte importante de la gestión disciplinaria y legal es la atención a las consultas de los miembros y del público en general en relación con el entendimiento de las normas del mercado de valores y cuyo resultado final se materializa en la expedición de conceptos.

Durante el año anterior, se expidieron 7 conceptos, de los cuales se destacan aquellos relacionados con: el alcance de la actividad de intermediación, la noción de administrador y su relación con la actividad de asesoría comercial, la imposición de multas por parte de AMV y la destinación que debe dársele a las mismas.



#### 4.4 GESTIÓN CERTIFICACIÓN

El año 2008 marcó la consolidación de la gestión de AMV en materia de certificación. Se realizaron más de 16.000 exámenes en las diferentes modalidades, cifra que superó con creces los pronósticos sobre la materia y que en buena medida explica tanto los mayores ingresos como los excedentes generados por el Autorregulador.

En materia de expedición de certificaciones, en el año anterior se certificaron 2.999 personas en 6.385 especialidades

En relación con los temarios y el banco de preguntas, se avanzó en el desarrollo, actualización y publicación de los temarios para las diferentes modalidades definidas por el reglamento de certificación. Este trabajo contó con la activa participación de la industria a través del comité académico y de asesores externos. También se adelantó una revisión metodológica y conceptual de las preguntas y se migró la información desde una herramienta de texto a la base de datos de *Questionmark*.

A través de la suscripción de nuevos convenios con terceros se amplió la oferta para aplicar las pruebas de certificación, con lo cual ahora se pueden presentar hasta 500 exámenes diarios en forma simultánea. Igualmente, se aseguró la posibilidad de presentar los exámenes en las principales ciudades del país, con el fin de facilitar el acceso a la certificación.

También debe destacarse la excelente coordinación que ha existido con la Superintendencia Financiera de Colombia para facilitar el proceso de inscripción de profesionales en el Registro Nacional de Profesionales del Mercado. El trabajo conjunto entre las dos instituciones permitió ofrecer a la industria un trámite expedito a través del Sistema de Información de AMV.

Sin duda, el proceso de certificación de AMV goza de un reconocimiento por la forma en que ha permitido fomentar la profesionalización del mercado. Con orgullo podemos decir que el modelo Colombiano es hoy objeto de excelentes comentarios por parte de autoridades de otros países de la región, quienes ya han solicitado asesoría para la implementación de esquemas similares.

En efecto, el año anterior AMV inició una asesoría al Banco Central del Uruguay para el montaje y desarrollo del proceso de certificación y profesionalización de los operadores en ese país, el cual se culminará a mediados de este año. Resaltó la confianza que existe en poder replicar esta positiva experiencia en otras jurisdicciones.

#### 4.5 GESTIÓN DE PROYECTOS ESTRATEGICOS

En efecto, se pusieron en marcha y ejecutaron varios proyectos encaminados a profundizar el esquema de autorregulación. Con el apoyo de la FIAB, COSRA y CAF, AMV organizó la Primera Reunión de Autorreguladores de América, la cual tuvo lugar en Bogotá los días 13 y 14 de noviembre de 2008. El objetivo de esta iniciativa fue el de realizar un diagnóstico sobre los estándares y mejores prácticas de los esquemas de autorregulación en la región.

Al evento asistieron delegaciones de los organismos de autorregulación, las autoridades estatales, las bolsas de valores y demás entidades con funciones de autorregulación de valores de Canadá, Estados Unidos, España, Costa Rica, Bahamas, Nicaragua, México, Brasil, Venezuela, Bolivia, Ecuador, Panamá, Uruguay, Chile y Argentina.



Así mismo, en la reunión del Consejo de Reguladores de Valores de América Latina, realizada en octubre, se decidió crear un Grupo de Trabajo sobre autorregulación en la región, con el fin de analizar los diferentes modelos y las funciones de autorregulación, los mecanismos de coordinación y supervisión entre el regulador estatal y los organismos de autorregulación; la aplicación de los principios de IOSCO sobre autorregulación y el rol de los organismos de autorregulación en la crisis financiera actual. En dicha reunión AMV fue elegida para presidir este grupo de trabajo. Precisamente en la reunión de COSRA al final de esta semana se presentarán los resultados de la encuesta que se adelantó sobre esta materia, y que será la base para las tareas futuras de este grupo.



De otra parte, a finales del año anterior se estableció el Programa para la Educación del Inversionista (PEI), con el objetivo de suministrar a los inversionistas y al público en general información clara y objetiva sobre el mercado de valores colombiano, sus productos y servicios.

Para este propósito, AMV desarrolló herramientas y mecanismos de distribución de información sobre el mercado de valores, bajo un enfoque educativo y preventivo.

El año anterior se publicó la cartilla titulada ABC del inversionista con el propósito de promover el mercado de valores con base en decisiones informadas por parte de inversionistas.

#### **4.6 GESTIÓN ADMINISTRATIVA, FINANCIERA Y TECNOLÓGICA**

Conviene mencionar que en el año anterior se implementaron dos importantes cambios en materia de las contribuciones a cargo de las entidades miembro.

De una parte, luego de analizar los componentes de las contribuciones, la participación de los diferentes intermediarios en el mercado y las necesidades financieras del Autorregulador, se aprobó a partir del año anterior que la porción fija de las contribuciones fuera equivalente al 35%, el volumen y número de operaciones al 25% cada uno y el saldo de balance al 15%.

De otra parte, se aprobó la cuantificación de las contribuciones con base en las cifras observadas de cada uno de los componentes mencionados, y no utilizando cifras proyectadas como se hacía anteriormente. Con esto los miembros tienen certidumbre plena sobre el valor de su contribución y, además, a AMV se le posibilita una mejor gestión financiera.

También es importante señalar que a partir del estudio adelantado por los asesores tributarios se concluyó que AMV cumple con las características de ser una entidad no contribuyente del impuesto de renta, por lo que únicamente estamos obligados a pagar dicho impuesto sobre los ingresos obtenidos por las actividades industriales y de mercadeo. Adicionalmente, la tarifa del impuesto aplicable en estos casos es una menor, equivalente al veinte por ciento (20%).

Por esta razón, en los estados financieros de fin de ejercicio del 2008 se evidencia una disminución significativa de la provisión para el pago de impuestos.

Adicionalmente, con el fin de obtener un pronunciamiento expreso de la administración de impuestos que reconozca la nueva naturaleza tributaria de AMV, así como la devolución del mayor impuesto pagado en el 2007, con el apoyo de nuestros asesores tributarios se han adelantado varias actividades que se extenderán hasta el segundo semestre de este año.

De otra parte, los gastos de AMV se ejecutaron de acuerdo con lo planeado, alcanzándose una ejecución del 99%.

Si bien el presupuesto de AMV busca generar un equilibrio entre los niveles de ingresos y de gastos, el año anterior se generó un excedente de \$ 519.9 millones. De estos, \$196.6 millones provienen del recaudo y los intereses de las sanciones disciplinarias, cuyo



destino, de acuerdo con el Decreto 1565, debe ser definido por el Consejo Directivo. Los restantes \$323.3 corresponden a ingresos adicionales por certificación de profesionales, generados por la entendible dificultad de prever el número de ellos que se certificaría en las diferentes modalidades. Teniendo en cuenta la naturaleza de AMV como Corporación sin ánimo de lucro, en el análisis de los estados financieros se presenta una propuesta para reinvertir esos excedentes en iniciativas que hacen parte de la agenda de trabajo de AMV.

En cuanto a Infraestructura y Tecnología se preparó e implementó el alistamiento tecnológico requerido para la supervisión de los nuevos sistemas transaccionales y de registro tales como Derivados, la cámara de riesgo central de contraparte, Deceval-registro OTC y el nuevo sistema de acciones.

Igualmente se adelantó el plan de mantenimiento de la infraestructura, se dio inicio a la implementación del plan de contingencia, y se amplió la cobertura en algunos servicios como canales de comunicación para cubrir la demanda relacionada con las actividades de certificación de profesionales del mercado.

Posteriormente, reconoció la importante contribución de la gerencia de análisis de mercados y riesgos y la gerencia administrativa para lograr el cabal cumplimiento de los objetivos misionales de AMV.

Seguidamente, se refirió a la expedición del Decreto 39 de enero de este año, el cual posibilita la prestación de servicios adicionales por parte de AMV.

Durante el 2008 algunos gremios del sector financiero y de valores, así como entidades que prestan servicios de banca de inversión e intermediarios del mercado cambiario, manifestaron su interés por contar con un esquema de autorregulación voluntaria para sus actividades.

Con el fin de atender estos requerimientos AMV apoyó al Ministerio de Hacienda y Crédito Público y a la Superintendencia Financiera de Colombia para concretar la iniciativa que finalmente quedó plasmada en el mencionado decreto, el cual se expidió el 13 de enero de este año. La norma da sustento legal para que los organismos de autorregulación provean servicios de autorregulación voluntaria en temas relacionados con los mercados financieros y de valores.

Este es un avance significativo, el cual se concretará en los próximos meses con el ofrecimiento del servicio de autorregulación en divisas, tema que hemos venido discutiendo con los intermediarios del mercado cambiario, gremios y autoridades. Estamos, por supuesto, abiertos a evaluar otras iniciativas de autorregulación voluntaria que sean afines a AMV, siempre y cuando ellas puedan adelantarse con altos estándares en materia de supervisión y disciplina.

Precisamente para posibilitar la gestión de AMV en este tema, se ha puesto a consideración de la Asamblea una reforma estatutaria la cual se discutirá en el punto décimo del orden del día.

Después de referirse a los diferentes aspectos del informe de gestión, destacó que Considero que la Asamblea es una oportunidad propicia para compartir unas reflexiones sobre la crisis financiera internacional. Si bien sería pretencioso cubrir un tema tan complejo en unos pocos minutos, no abordarlo significaría desconocer que la industria financiera a nivel mundial está sufriendo unos cambios que sólo un año atrás eran impensables, tales como la desaparición o nacionalización de instituciones de gran tradición.

Aclaró que por razones de tiempo y de énfasis, no se referirá a los canales financieros y reales de transmisión de la crisis. Ellos han afectado y seguirán afectando a la economía colombiana y por supuesto de manera directa e indirecta al mercado de valores.



Por lo anterior, se enfocó en evaluar las recomendaciones de política que empiezan a debatirse en materia de regulación y supervisión y sobre su pertinencia para Colombia. Lo anterior, porque se ha considerado útil resaltar que hay significativas diferencias entre las estructuras institucionales y de mercados de las economías desarrolladas afectadas por la crisis, y las que tenemos en nuestro país.

Es importante primero hacer una mención sobre las causas que desataron la crisis financiera internacional. Varios analistas concuerdan en que la crisis no tiene un único origen sino que se generó por la conjugación de complejas interacciones entre varios elementos: de una parte los económicos, originados por una excesiva liquidez de los mercados y unos fuertes desbalances macroeconómicos en importantes economías desarrolladas, y de otra parte, por fallas en los mercados acompañadas de una regulación y supervisión pobres o inadecuadas que se quedaron cortas frente a los retos impuestos por el desarrollo de los mercados y la innovación financiera.

La reducción en los niveles de inflación en la mayoría de las economías durante varios años estimuló la generación de mayor liquidez permanente por parte de los bancos centrales. Además, el exceso de gasto de varias economías como las de Estados Unidos y otros países europeos se tradujo en cuantiosos déficit en sus cuentas corrientes de la balanza de pagos, los cuales fueron financiados copiosamente por China, los países exportadores de petróleo y Japón a través de la colocación de sus reservas internacionales en diferentes vehículos de inversión.

Lo anterior produjo una reducción a niveles históricos en las tasas de interés real, la cual se transmitió a empresas e individuos que tomaron deudas en importantes cantidades.

Este ambiente macroeconómico terminó relajando los estándares de colocación de crédito, lo cual se reflejó, entre otros, en la llamada "crisis subprime". Los riesgos de crédito y liquidez no se gestionaron adecuadamente y los activos financieros se expandieron a través de un excesivo apalancamiento.

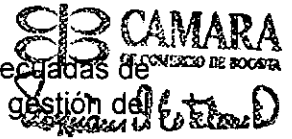
En un contexto en que los agentes económicos buscan retornos mayores y bajo una escasa y pobre regulación y supervisión, se generaron incentivos para el florecimiento de un sector bancario "paralelo" con vehículos financieros por fuera del balance, productos derivados complejos que se transaban en el mercado mostrador, y modelos de riesgo y de valoración de los portafolios que probaron luego su ineficacia.

Lo anterior, sin duda, denota fallas importantes en las economías desarrolladas por falta de regulación y supervisión, o por una excesiva dispersión de ellas. Habría que mencionar, además, que el énfasis tradicional en estas materias se centró en entidades específicas, con una visión que hoy se denomina "micro-prudencial". Esto significa que había poco énfasis en la evaluación de los riesgos que afectan al conjunto de las entidades de la industria y que son susceptibles de rápido contagio, e igualmente de los riesgos que son propios a los conglomerados. Por eso hoy los expertos internacionales hacen énfasis en la importancia de que las autoridades supervisen los riesgos con una visión más "macro-prudencial".

Tampoco existía a nivel internacional una visión sobre lo que debería ser la regulación y supervisión a escala global, ya que tradicionalmente esos derroteros se han fijado a nivel nacional. Muchas dificultades han debido enfrentar autoridades de diferentes países porque sucursales de entidades financieras de otras jurisdicciones no estuvieron en capacidad de cumplir con sus compromisos y por lo tanto los contribuyentes nacionales han debido cubrir al menos temporalmente parte de los costos de la crisis generada por bancos extranjeros.

Las fallas en el gobierno corporativo de las entidades financieras es otro factor que se menciona como determinante de la crisis financiera. De una parte por el escaso conocimiento de los miembros de las Juntas Directivas sobre los riesgos que se estaban tomando y de los productos que se estaban ofreciendo. De otra parte, por los esquemas de remuneración basados en resultados de corto plazo.

Otra de las lecciones de los episodios recientes fue la falta de herramientas adecuadas de control interno, la adopción de políticas débiles en materia de administración y gestión de riesgo y los bajos estándares de compliance.



Ante este diagnóstico de las causas de la crisis, que no resulta exhaustivo, se derivan unas implicaciones sobre el marco regulatorio. Una pregunta que debemos hacernos es cuál es la pertinencia de las recomendaciones que se vienen discutiendo para el caso colombiano. A continuación, expuso una aproximación al tema, reconociendo, nuevamente, la conveniencia de profundizar en más detalle sobre el particular.

En primer lugar habría que señalar que por fortuna nuestra autoridad monetaria en su análisis macro-prudencial permanente detectó, desde principios del 2006, la existencia de un excesivo crecimiento del crédito. Por ello, a través del aumento en las tasas de interés, y luego mediante la imposición de encajes marginales, logró detener los insostenibles aumentos en la dinámica de la actividad crediticia. Además, conjuntamente con el gobierno nacional, se adoptaron otras medidas de restricción al flujo de capitales al país y al endeudamiento externo. Si bien ellas afectaron el mercado de valores local, en perspectiva hay que reconocer que cumplieron su papel al evitar que en la destorcida de liquidez se exacerbara la presión sobre el precio de los activos.

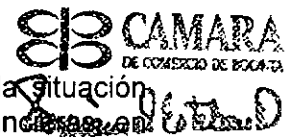
Una de las recomendaciones específicas más relevantes planteadas por autoridades y analistas es la necesidad de extender el perímetro regulatorio a todas las entidades del sector financiero. La llamada banca "paralela" y su excesivo apalancamiento florecieron, efectivamente, por falta de controles regulatorios. En este aspecto conviene resaltar que ese no es el caso en nuestro país ya que todas las entidades financieras que participan en el mercado tienen exigencias de capital, y tal vez más importante, supervisión permanente. No hay tampoco productos financieros o vehículos de importancia sistémica que estén por fuera de los balances de las entidades financieras.

Además, no sobra mencionar que con la unificación de las supervisiones bancaria y de valores en la Superintendencia Financiera el país ganó en un arreglo institucional que permite una visión más integral del negocio financiero, esquema que difiere al de la gran mayoría de países desarrollados.

Otra recomendación generalizada es la necesidad de capitalizar a los holdings bancarios y mejorar la calidad de su capital. Lo paradójico del caso es que si bien se reconoce que ello es deseable y urgente, en el corto plazo su implementación no es posible debido a la escasez de fuentes de financiamiento, lo cual de hecho ha conllevado a la nacionalización de varias entidades. Por el contrario, en el caso colombiano el margen de solvencia de la banca está más de 5 puntos porcentuales por encima de la exigencia regulatoria. Incluso las propias entidades acordaron con las autoridades que de las utilidades generadas en 2008 sólo se distribuyan dividendos en forma parcial, lo cual genera una reserva adicional de capital que fortalece la solvencia.

También es interesante notar que varias recomendaciones para gestionar mejor el riesgo de crédito en los países en desarrollo ya se implementaron en el país a raíz de la experiencia de nuestra crisis de finales de la década pasada. Las normas para la originación de crédito hipotecario en Colombia son estrictas en diversas materias como las relaciones de deuda a garantía, el servicio de la deuda frente al ingreso del deudor y el crecimiento de las cuotas con base en la inflación, entre otras.

En materia de riesgo de crédito es también pertinente anotar que ahora hay un consenso en los países desarrollados sobre la necesidad de adoptar esquemas de provisiones contracíclicas, siguiendo el modelo español. En nuestro caso, la Superintendencia Financiera adoptó desde hace varios años este modelo para las carteras comercial y de consumo y por ello hoy los establecimientos de crédito cuentan con un colchón de capital para atender mayores incumplimientos, ahora que se inició la fase contractiva del ciclo económico.



Los ejemplos mencionados indican que hay un importante contraste entre la situación estructural y los retos que afrontan las autoridades y las entidades financieras en mercados desarrollados y la de nuestro país. Sin duda, Colombia aprendió las lecciones de la crisis que se enfrentó en 1998-2000 y ello se refleja no sólo en una normativa amplia y exigente sino también en una industria consciente de la necesidad de gestionar sus riesgos en forma profesional.

Una clara implicación de la crisis financiera internacional será el cambio de paradigmas regulatorios. Las fallas de mercado pusieron de manifiesto vacíos que conducirán a un replanteamiento sustancial en la estructura regulatoria de los mercados, con el fin de fortalecer los estándares de supervisión y la coordinación entre las diferentes autoridades. No obstante, la búsqueda de un punto medio entre la eficaz protección de los mercados y no frustrar la innovación y el desarrollo de la industria financiera es tal vez el principal reto técnico y político.

Evaluaciones documentadas sobre la crisis financiera, como el Informe Larosiére a la Unión Europea, resaltan la importancia de que el nuevo marco regulatorio considere la utilidad que provee la autorregulación del sector privado. En el caso colombiano AMV es consciente de que puede y debe contribuir en la búsqueda de ese punto medio entre la sostenibilidad de los mercados y la innovación financiera.

Observamos que la reforma financiera podría ser una interesante oportunidad en esta coyuntura para que el Ejecutivo y el Supervisor cuenten con los instrumentos para actuar en forma preventiva o curativa cuando sea necesario. Ello porque la crisis financiera internacional nos recuerda, en forma dolorosa, que la estabilidad de los mercados financieros y de valores puede verse materialmente alterada en cualquier momento y de manera acelerada. Por tal motivo, no debe perderse de vista la asignación de competencias que la Constitución Política señaló para la regulación de las actividades financiera y bursátil.

Debe destacarse, en particular, que al Congreso de la República le compete regular dichas actividades mediante normas de carácter general, que incorporen los objetivos y criterios a los cuales debe sujetarse el gobierno para el ejercicio de su facultad reglamentaria. De otro lado, es al Gobierno Nacional a quien le compete y tiene la facultad privativa y la responsabilidad de expedir la regulación específica mediante la cual se desarrollen los principios establecidos por el legislador, cumpliendo con su deber de intervenir en las actividades ya referidas.

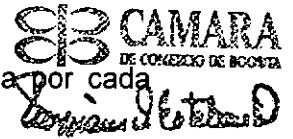
Uno de los avances más significativos que podría alcanzarse con una reforma financiera es, precisamente, el de establecer un marco general de políticas y principios, sin entrar a incorporar normas detalladas que puedan afectar el dinamismo y la responsable flexibilidad que demanda la regulación del mercado. Asegurar y recuperar el espacio regulatorio que debe estar en cabeza del Ejecutivo es una precondition para poder regular oportuna y efectivamente las situaciones que puedan afectar la confianza de los inversionistas.

Los estudios preliminares que ha adelantado AMV con el apoyo de sus Comités asesores, acompañada de una activa participación de la industria a través de los comentarios de sus miembros, ha generado una agenda de trabajo retadora para los próximos meses.

En esta agenda se destaca la necesidad de apoyar al gobierno en la redefinición de las actividades que deben ser objeto de regulación y vigilancia. Dentro de estas actividades debería incluirse cualquier tipo de esquema mediante el cual se ofrezcan rentabilidades a los colombianos mediante activos financieros, independientemente del ropaje comercial o jurídico que se utilice.

Igualmente, se deben revisar las políticas que se venían aplicando para autorizar formalmente el ofrecimiento de servicios financieros y de valores por parte de extranjeros, mediante la utilización de oficinas de representación o corresponsales. La posibilidad del ofrecimiento transnacional de servicios que caracteriza las políticas de libre comercio debe armonizarse con la necesidad de evitar que entidades con pobres estándares

regulatorios, compitan indebidamente con la industria nacional, representada por cada uno de los miembros de AMV.



De otro lado, un reto no menor a los anteriores en materia de autorregulación es la supervisión de la nueva estructura de mercado que durante los últimos meses se ha venido implementando en Colombia. El marco regulatorio expedido el año pasado permite el desarrollo de nuevos escenarios de negociación. Esta estructura de mercado requiere más que nunca un énfasis en la supervisión con el fin de garantizar estándares de transparencia y la debida formación de precios. Igualmente, debemos evitar que dichos principios se afecten por el posible surgimiento de una multiplicidad de foros de negociación. La experiencia internacional es ilustrativa en mostrar que una de las principales falencias en la coyuntura reciente fue, precisamente, no haber considerado de manera comprensiva y oportuna la exposición al riesgo. Por éste motivo, analistas de reconocido prestigio y diversas latitudes no han vacilado en sugerir la creación de un esquema de consolidación de precios que le facilite a la industria realizar un seguimiento sobre los mejores precios observados en cualquier sistema de negociación o de registro.

Otro aspecto que amerita especial mención, es el compromiso que el autorregulador ha asumido en el sentido de adelantar una labor de acompañamiento a la industria, en la implementación de las políticas y procedimientos para el desarrollo de su actividad de intermediación.

La industria nacional tiene hoy en día la posibilidad de adoptar una serie de importantes definiciones estratégicas que permitirían replantear el valor agregado que se ofrece a los clientes. Entre estas definiciones se destaca el alcance del deber de asesoría en el mercado OTC a favor de clientes inversionistas, el esquema de remuneración de operadores y el funcionamiento de pisos financieros. De igual forma, en la regulación se establecieron los lineamientos estratégicos para contar con un esquema de procesamiento de órdenes que sea eficiente para la industria y genere valor a los clientes, y que a su vez cumpla con adecuados estándares de prelación, equidad y revelación.

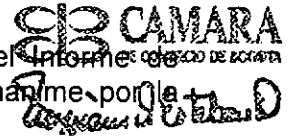
El enfoque de AMV no se limita a expedir la regulación. También está acompañando a la industria en las definiciones estratégicas asociadas, las cuales revisten gran complejidad. A la fecha ya hemos realizado cerca de 50 reuniones de trabajo sobre el particular.

Otro de los retos de la autorregulación es el de contribuir decisivamente para el desarrollo del mercado. Destacamos la excelente disponibilidad del Ministerio de Hacienda y la Superintendencia Financiera para permitirle al autorregulador apoyar activamente el estudio de temas estratégicos, como el ajuste de la regulación aplicable al segundo mercado, de tal manera que se facilite el tránsito de las sociedades privadas hacia el mercado público de valores. También estamos trabajando en la promoción de mecanismos alternativos de solución de conflictos en el mercado de valores a través de la creación de un centro de arbitraje y conciliación especializado en temas financieros y de valores que facilite la solución ágil a los conflictos. De la misma manera, es nuestro compromiso acompañar permanentemente a la industria en el desarrollo e implementación de productos novedosos que puedan profundizar el mercado, como el e-trading.

#### 4.7. CONCLUSIONES

El doctor Sandoval concluyó afirmando que en la coyuntura regulatoria mundial que estamos viviendo por la crisis internacional, la agenda resulta bastante compleja, representa un reto enorme y una oportunidad de primer orden para todos nosotros. Destacó que sin lugar a dudas, la industria debe acompañar este proceso de manera efectiva a través de un organismo que por su esquema de gobierno tenga la credibilidad, los recursos y la competencia para estudiar estas problemáticas, proponer acciones y fijar estándares. Igualmente, reiteró la vocación y disposición de AMV para cumplir este papel como activo estratégico de la industria financiera y de valores.

Acto seguido, el Presidente sometió a consideración de los miembros el Informe de Gestión de AMV para el año 2008, el cual fue aprobado de manera unánime por la Asamblea.



## V. INFORME COMITÉ FINANCIERO Y DE AUDITORÍA

En este estado de la reunión se le dio la palabra al doctor Álvaro Motta Cano, Presidente del Comité Financiero y de Auditoría, quien realizó una exposición del Informe del mencionado Comité, en los siguientes términos:

“El Informe fue preparado por el Comité Financiero y de Auditoría, y considerado, aprobado y acogido por el Consejo Directivo en su reunión ordinaria del mes de febrero de 2009. Igualmente, el informe estuvo a consideración de los miembros y asociados de AMV desde la convocatoria a la Asamblea, en la página Web de la entidad y en las instalaciones de AMV.

### 5.1 PRESENTACIÓN

En el presente informe se incluye la conformación actual que tiene el Comité, así como el informe de la gestión del mismo para el año 2008.

### 5.2 MIEMBROS

El Comité Financiero y de Auditoría está integrado por los siguientes miembros del Consejo Directivo del Autorregulador del Mercado de Valores de Colombia – AMV:

NOMBRE	CONDICIÓN
Álvaro Motta Cano (Presidente Comité)	Miembro Independiente Consejo Directivo
David Wigoda Rinzler	Miembro Independiente Consejo Directivo
Gustavo Morales Cobo	Miembro de la Industria Consejo Directivo

### 5.3 GESTIÓN DEL COMITÉ FINANCIERO Y DE AUDITORÍA DURANTE EL AÑO 2007

Durante el año 2008 el Comité realizó las siguientes actividades:

- a) Revisó el cumplimiento del presupuesto de ingresos y gastos de la entidad, resaltando los esfuerzos que se han realizado para el control de los gastos y observando igualmente que los ingresos fueron superiores a los inicialmente previstos.
- b) Al realizar el seguimiento a la estructura del control interno de la entidad, revisó el estudio elaborado por una firma de auditoría contratada para el efecto, con el fin de rediseñar los indicadores de gestión de AMV, dentro de los cuales se cuenta con indicadores que ayudan a medir la gestión adecuada de los recursos financieros. Así pues, basados en el estudio, se plantearon nuevos indicadores de gestión, para que se continuara con un esquema estratégico para el cumplimiento de los objetivos trazados dentro de las perspectivas de clientes, de procesos, de capital estratégico y financiera.
- c) Veló por que la información financiera y contable preparada por AMV, estuviera revelada adecuadamente.
- d) Evaluó los aspectos metodológicos y financieros de compensación variable adoptada por AMV.
- e) Conoció del informe de auditoría interna en relación con el ejercicio 2007 y se le puso de presente el plan de auditoría para el 2008.
- f) Conoció el informe del oficial de cumplimiento en materia de lavado de activos.
- g) Consideró el concepto de la revisoría fiscal frente al informe de gobierno corporativo de AMV, mediante el cual la revisoría concluyó que la estructura de gobierno corporativo de AMV es robusta.
- h) Recibió de la administración un informe frente a la devolución del impuesto de renta del año 2007.

- i) Sugirió al Consejo Directivo adoptar las recomendaciones efectuadas por la firma de abogados tributaristas contratada por AMV, en relación con las actuaciones que deberían seguir para definir el régimen tributario aplicable a AMV.
- j) Consideró el concepto de la revisoría fiscal frente al informe de suficiencia y adecuación de las medidas de control interno de AMV, que debe presentar a la Asamblea General, de conformidad con el artículo 209 del Código de Comercio".

**CAMARA**  
DE COMERCIO DE BOGOTÁ  
Daniel Mazuera Gómez

Una vez finalizada la exposición del doctor Motta, el Presidente de la Asamblea sometió a consideración de la misma el anterior informe, el cual fue aprobado por unanimidad y solicitó al Secretario dar lectura y continuar con el siguiente punto del orden del día.

## VI. INFORME DE GOBIERNO CORPORATIVO

En este estado de la reunión se le dio la palabra al doctor Daniel Mazuera Gómez, Presidente del Comité de Gobierno Corporativo y Nominaciones, quien realizó una exposición del Informe del mencionado Comité, en los siguientes términos:

"El Informe de Gobierno Corporativo para el año 2009 fue preparado por la Administración y considerado, aprobado y acogido por el Comité de Gobierno Corporativo y Nominaciones y el Consejo Directivo en sus reuniones del mes de febrero de 2009. Igualmente, el Informe de Gobierno Corporativo estuvo a consideración de los miembros y asociados de AMV desde la convocatoria a la Asamblea, en la página Web de la entidad y en las instalaciones del Autorregulador. Con el objeto de ilustrar a la Asamblea sobre los puntos más relevantes del Informe de Gobierno Corporativo hemos preparado el siguiente informe. Señores miembros de AMV:

### 6.1 GOBIERNO CORPORATIVO

En razón a la naturaleza de las funciones que adelanta AMV como organismo de autorregulación, en materia de regulación, supervisión, certificación y disciplina de la actividad de intermediación de valores, resulta de vital importancia que dicha entidad se sujete a los más altos estándares de gobierno corporativo. En tal sentido, la adopción de unos principios y pautas de conducta que orienten la actuación de AMV, constituyen un importante y necesario avance en el modelo de autorregulación, con el fin de garantizar el equilibrio entre la participación de los intermediarios de valores en la gestión de la entidad, y la independencia con que ésta debe cumplir las funciones de autorregulación y de certificación de profesionales del mercado de valores.

### 6.2 MODIFICACIONES AL CÓDIGO DE GOBIERNO CORPORATIVO DURANTE 2008

Con el objetivo de mantener los más altos estándares de Gobierno Corporativo, y contribuir al desarrollo eficiente del área de Control Interno y minimizar el riesgo que implica el manejo de información al interior de la entidad, el Consejo Directivo de AMV aprobó las modificaciones a las normas relacionadas con el área encargada de recibir y evaluar la información personal de sus funcionarios.

La modificación radicó en que dicha información sea remitida directamente a la Auditoría Interna de AMV, que además será quien la consolide y elabore el respectivo informe para el Comité de Gobierno Corporativo y Nominaciones del Consejo Directivo. Así mismo, se adicionó un nuevo artículo en el cual se le otorga al Auditor Interno de AMV la facultad de verificar el cumplimiento de las mencionadas disposiciones en cualquier momento y se introdujeron cambios en relación con la publicación de informes sobre mercados y riesgos.

Igualmente, se modificó la disposición referente a las inhabilidades e incompatibilidades del Presidente de AMV, con el fin de precisar que no podrá ejercer como Presidente de AMV alguien que tenga un antecedente de aquellos que impedirían su certificación como profesional del mercado. En adición a lo anterior, se elimina uno de los impedimentos aplicables a los aspirantes a la Presidencia de AMV, con el propósito de permitir que personas con una importante trayectoria en la industria puedan ser considerados para este cargo.

Actualmente, el Código puede ser consultado por el público en general a través de la página de Internet de la entidad [www.amvcolombia.org.co](http://www.amvcolombia.org.co)





### 6.3 CUMPLIMIENTO DEL CÓDIGO

Dando cumplimiento a los mandatos establecidos en el Código de Gobierno Corporativo de AMV, durante el año 2008 se mantuvo el cumplimiento del Código de Gobierno Corporativo de AMV, para lo cual se adelantaron una serie de actividades entre las cuales se destacan:

-Se llevó a cabo la revelación de la información personal y financiera de los funcionarios de la entidad, requerida para la debida prevención y administración de los conflictos de interés en que puedan verse inmersos en virtud de sus funciones

-Se presentaron los informes de gestión trimestrales al Consejo Directivo.

-Se evaluaron los informes de control interno practicados por el auditor interno y los revisores fiscales, verificando que la administración haya atendido sus sugerencias y recomendaciones.

-Se evaluó si los candidatos postulados al Tribunal Disciplinario y Comités de Miembros cumplen con los requisitos establecidos para tal efecto.

-Se publicaron oportunamente en la página de Internet de AMV los siguientes documentos: (i) Estatutos; (ii) Reglamentos, incluyendo el Código de Gobierno Corporativo; (iii) Estructura y organización de AMV, (iv) Informe Anual de Gobierno Corporativo, (v) Hoja de vida de directivos.

-Se publicó oportunamente en la página de Internet la información financiera semestral y anual establecida por el Código.

-Se publicó oportunamente en la página de Internet de AMV la información no financiera establecida por el Código.

-Se publicaron oportunamente los documentos de estudio, boletines normativos, noticias normativas, carpetas normativas (incluyendo actualizaciones) a través de los medios definidos por el Código.

-Auditoría interna elaboró el informe anual consolidado de los reportes e informes que realicen los funcionarios de AMV en los términos del Código de Gobierno Corporativo

Se presentaron los informes sobre prevención de lavado de activos al Comité Financiero y de Auditoría del Consejo Directivo de AMV.

### 6.4 QUEJAS Y RECLAMOS

Durante el año 2008 no se recibió ninguna queja o reclamo por parte de la industria ni del público en general, en relación con el debido cumplimiento del Código de Gobierno Corporativo.

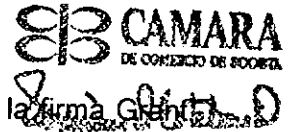
### 6.5 GESTIÓN CUERPOS COLEGIADOS

La conformación de los diferentes órganos colegiados (Consejo Directivo, Tribunal Disciplinario, Comités de Miembros y Comité Académico), las reuniones realizadas durante el año 2008, los principales temas que fueron objeto de consideración en sus reuniones y las conclusiones sobre la autoevaluación de los mismos en ejercicio de sus funciones, quedaron recogidas en el informe de Gobierno Corporativo que está a disposición de la Asamblea.

### 6.6 RESULTADO DEL INFORME DE ANUAL REALIZADO POR LOS FUNCIONARIOS DE AMV

Los datos acerca de la revelación de información de los funcionarios de AMV acerca de revelación de conflictos de interés, en relación con las operaciones permitidas, revelación de información de familiares y personas vinculadas, revelación de información como clientes y en materia de revelación sobre inversiones en valores y oportunidad en la entrega de dicha información, están disponibles en el informe de Gobierno Corporativo que está a disposición de la Asamblea".

Una vez finalizada la exposición del doctor Mazuera, el Presidente de la Asamblea sometió a consideración de la misma el informe de Gobierno Corporativo, el cual fue aprobado por unanimidad y solicitó al Secretario dar lectura y continuar con el siguiente punto del orden del día.

**VII. INFORME DEL REVISOR FISCAL**

El representante de la Revisoría Fiscal de AMV, doctor Germán Saenz de la Haza, hizo la siguiente presentación del informe del Revisor Fiscal suscrito por la doctora Yadeira Cuellar Cuellar, el cual se puso a disposición del público en general desde la fecha de la convocatoria y se adicionó igualmente a la documentación entregada a los asistentes.

"He auditado los balances generales de la CORPORACIÓN AUTORREGULADOR DEL MERCADO DE VALORES DE COLOMBIA – AMV, al 31 de diciembre de 2008 y los correspondientes estados de resultados, cambios en la situación financiera, cambios en el patrimonio y de flujos de efectivo, por el año terminado en esa fecha. La preparación y presentación de dichos estados financieros y sus correspondientes notas explicativas son responsabilidad de la administración de la CORPORACIÓN AUTORREGULADOR DEL MERCADO DE VALORES DE COLOMBIA – AMV, puesto que reflejan el resultado de su gestión. Una de mis funciones consiste en examinarlos y expresar el dictamen sobre ellos. Los estados financieros y las notas explicativas del período terminado el 31 de diciembre de 2007, que se presentan para propósito de comparabilidad, fueron examinados por otro revisor fiscal, quien en su dictamen de fecha 26 de febrero de 2008, expresó una opinión sin salvedades sobre los mismos.

Obtuve las informaciones requeridas para cumplir mis funciones de revisora fiscal y llevé a cabo mi examen de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas en Colombia, las cuales incluyen los procedimientos aconsejados por la técnica de interventoría de cuentas. Tales normas requieren que planifique y efectúe mi examen para cerciorarme de que los estados financieros reflejen razonablemente en todo aspecto material la situación financiera y los resultados de las operaciones del ejercicio. Una auditoría de estados financieros incluye, entre otros procedimientos, el examen, sobre una base selectiva, de la evidencia que respalda las cifras y las revelaciones en los estados financieros. Además, incluye una evaluación de las normas de contabilidad utilizadas, de las estimaciones contables significativas hechas por la administración de la CORPORACIÓN AUTORREGULADOR DEL MERCADO DE VALORES DE COLOMBIA – AMV y de la presentación de los estados financieros en conjunto. Considero que mi examen me proporciona una base razonable para fundamentar la opinión que sobre los estados financieros expreso más adelante.

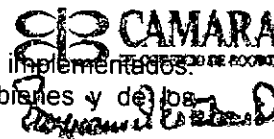
En las notas a los estados financieros, se menciona que la CORPORACIÓN AUTORREGULADOR DEL MERCADO DE VALORES DE COLOMBIA – AMV, debe llevar su contabilidad y presentar sus estados financieros de conformidad con normas e instrucciones impartidas por la Superintendencia Financiera de Colombia y los principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia.

En desarrollo de su objeto social principal la CORPORACIÓN AUTORREGULADOR DEL MERCADO DE VALORES DE COLOMBIA – AMV, se convierte en el organismo de autorregulación del mercado de valores en Colombia en ejercicio de las funciones normativas, de supervisión y disciplina con el alcance que para el efecto establece la ley 964 de 2005. En las notas a los estados financieros se describen las prácticas contables y los derechos y obligaciones originados en ellas. La información está presentada razonablemente y se han cumplido de manera adecuada las normas legales pertinentes.

En mi opinión, los estados financieros mencionados en el primer párrafo, tomados fielmente de los libros de contabilidad y adjuntos a este dictamen, presentan razonablemente, en todo aspecto material, la situación financiera de la CORPORACIÓN AUTORREGULADOR DEL MERCADO DE VALORES DE COLOMBIA – AMV, al 31 de diciembre de 2008, los resultados de sus operaciones, los cambios en su patrimonio, los cambios en su situación financiera, y los flujos de efectivo del año terminado en esa fecha, de conformidad con las normas e instrucciones de la Superintendencia Financiera de Colombia y los principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia aplicados uniformemente.

Además, informo que durante el año terminado el 31 de diciembre de 2008, la contabilidad de la CORPORACIÓN AUTORREGULADOR DEL MERCADO DE VALORES DE COLOMBIA – AMV, se llevó de conformidad con las normas legales y la técnica contable; las operaciones registradas en los libros y los actos de los administradores se ajustaron a los estatutos, reglamentos, decisiones de la Asamblea y del Consejo Directivo; la correspondencia, los comprobantes de las cuentas, los libros de actas y de registro de afiliación se llevaron y conservaron debidamente; se observaron medidas adecuadas de

control interno incluido en este los sistemas de administración de riesgos implementados. También se observaron medidas de conservación y custodia de sus bienes y de los terceros que están en su poder.



La Superintendencia Financiera de Colombia mediante la circular 022 de 2007 exceptuó a los organismos de autorregulación, de diseñar e implementar el Sistema de Administración de Riesgo de Lavado de Activos y Financiación del Terrorismo - SARLAFT. No obstante la CORPORACIÓN AUTORREGULADOR DEL MERCADO DE VALORES DE COLOMBIA – AMV., consideró de vital importancia mantener un programa de control y prevención del riesgo de lavado de activos y en cumplimiento de la normatividad vigente aplica las disposiciones generales contenidas en los artículos 102 a 107 del Estatuto Orgánico del Sistema Financiero, relacionadas con el SIPLA.

La CORPORACIÓN AUTORREGULADOR DEL MERCADO DE VALORES DE COLOMBIA – AMV, ha cumplido las normas mediante las cuales la Superintendencia Financiera de Colombia estableció criterios y procedimientos relacionados con la implementación del sistema de administración del riesgo operativo “SARO”.

De acuerdo con lo indicado en las Leyes 789 de 2002 y 823 de 2003, informo que la CORPORACIÓN AUTORREGULADOR DEL MERCADO DE VALORES DE COLOMBIA – AMV, ha cumplido las obligaciones del Sistema General de Seguridad Social, afiliando a sus empleados, liquidando sobre bases de contratación y pagando oportunamente los aportes. Al 31 de diciembre de 2008 la sociedad se encontraba a paz y salvo con los aportes a la seguridad social.

El informe de gestión de los administradores correspondiente al año 2008, que se presenta a los señores afiliados, contiene las explicaciones necesarias sobre la situación de la CORPORACIÓN AUTORREGULADOR DEL MERCADO DE VALORES DE COLOMBIA – AMV y la evolución de sus operaciones y no forma parte integrante de los estados financieros. He verificado que la información financiera contenida en el citado informe sea concordante con aquella reflejada en los estados financieros. Mi trabajo como revisora fiscal se limitó a la verificación del informe de gestión con el alcance mencionado en este mismo párrafo.

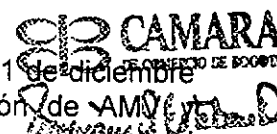
Yadeira Cuellar Cuellar  
Revisora Fiscal  
Tarjeta profesional No 61672 – T

Una vez concluida la exposición del doctor Saenz, representante de la Revisoría Fiscal de AMV, el Presidente de la Asamblea sometió a consideración de la misma el anterior informe, el cual fue aprobado por unanimidad. Posteriormente, agradeció la presencia de los funcionarios de la entidad Grant Thornton Ulloa Garzón, y solicitó al Secretario dar lectura y continuar con el siguiente punto del orden del día.

#### **VIII. CONSIDERACIÓN DE LOS ESTADOS FINANCIEROS A 31 DE DICIEMBRE DE 2008**

El doctor Sandoval informó a la Asamblea que los Estados Financieros y demás anexos, incluidas las notas a los mismos, así como el dictamen emitido por el Revisor Fiscal de AMV correspondientes al ejercicio contable del 1 de enero al 31 de diciembre de 2008, fueron estudiados por la Superintendencia Financiera de Colombia, entidad que señaló mediante oficios remitidos el 25 y 26 de marzo de 2009, que no encontró objeción para que los mismos pudieran someterse a consideración de la Asamblea a celebrarse el 30 de marzo de 2009. Adicionalmente, informó que los Estados Financieros fueron considerados y aprobados por el Consejo Directivo de AMV.

En este estado de la reunión se le dio la palabra al doctor Guillermo Vitola, Director Administrativo, Financiero y Tecnológico de AMV, quien presentó a consideración de los miembros los estados financieros de AMV con cierre a 31 de diciembre de 2008, junto con sus notas en el siguiente sentido:



Explicó el doctor Vitola que los estados financieros de AMV con cierre a 31 de diciembre de 2008, junto con sus notas fueron preparados por la Administración de AMV, considerados, aprobados y acogidos por el Consejo Directivo en su reunión ordinaria del día 23 de febrero de 2009. Igualmente, están acompañados de la correspondiente certificación del representante legal, del contador público de AMV, así como de la respectiva revisión y aprobación de la Superintendencia Financiera de Colombia. Agregó que dichas certificaciones hacen parte del libro de la Asamblea que entregado el día de hoy a los asistentes a la Asamblea. Adicionalmente, estuvieron a consideración de los miembros y asociados de AMV desde la convocatoria a la Asamblea, en la página Web de la entidad y en nuestras instalaciones.

En el Balance General a cierre del ejercicio AMV se observa un Activo Corriente de \$3.481 Millones. Dicho Balance General está compuesto principalmente por el saldo de 2 cuentas principalmente, así:

### Balance general

(Expresado en miles de pesos colombianos)

	Nota	2008
<b>Activos</b>		
<b>Activos corrientes:</b>		
Efectivo y equivalentes en efectivo	3	2.536.612
Inversiones	4	54.466
Deudores, neto	5	599.752
Gastos pagados por anticipado	6	188.046
Impuesto sobre la renta diferido	7 y 22	-
Cargos diferidos	7	102.206
<b>Total activos corrientes</b>		<b>3.481.082</b>
<b>Activos no corrientes:</b>		
Propiedades y equipo, neto	8	291.893
Cargos diferidos	7	213.602
Otros activos	9	3.000
<b>Total activos no corrientes</b>		<b>508.495</b>
<b>Total activos</b>		<b>3.989.577</b>
<b>Pasivos y patrimonio</b>		
<b>Pasivos corrientes:</b>		
Cuentas por pagar	10	505.211
Impuestos, gravámenes y tasas	11	108.735
Obligaciones laborales	12	174.795
Pasivos estimados y provisiones	13	431.723
Ingresos recibidos por anticipado	14	135.305
Otros pasivos	15	277.701
<b>Total pasivos corrientes</b>		<b>1.633.470</b>
<b>Patrimonio</b>		
Aportes de afiliados	16	1.872.296
Excedente (déficit) acumulados		(36.181)
Excedentes netos		519.992
<b>Total patrimonio</b>		<b>2.356.107</b>
<b>Total pasivos y patrimonio</b>		<b>3.989.577</b>
Cuentas de orden deudoras	17	296.661
<b>Total cuentas de orden</b>		<b>296.661</b>

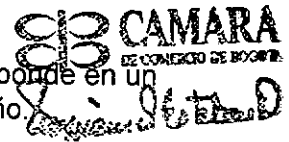
1. La cuenta de efectivo y equivalente en efectivo, con un saldo de \$2 536 millones, que recoge los saldos disponibles en caja y principalmente en las cuentas bancarias a cierre del periodo. En ellas, se cuentan por un lado, las Cuentas Corriente y de Ahorro cuyo propósito es la administración de los recaudos y contribuciones de afiliación, sostenimiento y de los pagos correspondientes servicios de prestación de exámenes de certificación y revisión de antecedentes. De igual forma, el Encargo Fiduciario que se tiene en la Fiduciaria Helm Trust S.A, para la administración de las multas, que asciende actualmente a 320.6 Millones de pesos.

2. La cuenta de Deudores, cuyo saldo de \$599 millones corresponde principalmente a las retenciones practicadas a nuestras facturas, las contribuciones de sostenimiento que al 31 de diciembre no habían sido canceladas y algunas facturas de certificación pendiente de pago.

3. La cuenta Gastos Pagados por Anticipado con un saldo de \$188 Millones, que corresponden en buena medida a los seguros.

4. La cuenta inversiones que asciende a \$ 54 millones de pesos que corresponde a un TIDI expedido por la DIAN como resultado de un proyecto de devolución gestionado ante esa entidad durante el 2008, que fue aprobado por el 100%.

5. La cuenta Cargos Diferidos Corriente, cuyo saldo de \$102 Millones corresponde en un porcentaje del software cuya amortización total se estima en menos de un año.



Por su parte, el Activo No Corriente, cuyo saldo a cierre del 2008 es de \$508 Millones, está representado en dos cuentas principales: La cuenta Propiedad, Planta y Equipo y la cuenta de Diferidos no Corriente.

El Activo no corriente está compuesto por el equipo de oficina y de cómputo que aún está pendiente por depreciar y por el software cuya amortización total se estima superior a un año. Los otros activos representan un derecho adquirido por AMV en el Club de Banqueros por \$3 Millones

En relación con el Pasivo, AMV muestra un saldo total de \$1.633 Millones a cierre de 2008. Las principales cuentas son las siguientes:

1. La cuenta Cuentas por pagar: Con un saldo de \$505 Millones, que se explica principalmente por las obligaciones corrientes, que ascendieron a \$376 millones, la retención en la fuente por \$39 millones y \$87 millones correspondientes a obligaciones de nomina.

2. La cuenta obligaciones laborales, cuyo saldo es de \$174 Millones e incluye básicamente las cesantías, intereses de cesantías y las vacaciones acumuladas.

3. La cuenta Pasivos estimados y provisiones, que a cierre del 2008 tiene un saldo de \$431 Millones. Este saldo incluye principalmente la provisión de la Remuneración Variable, que se paga a principio de cada año y otras provisiones correspondientes a los eventos realizados durante el año 2008. Entre éstas se destaca la "I reunión de Autorreguladores de las Américas".

4. En el Pasivo encontramos también la cuenta denominada otros pasivos, que corresponde principalmente a fondos aportados por el convenio con la BNA para apoyar las actividades de certificación de profesionales.

5. Por último, en el Pasivo tenemos los ingresos recibidos por anticipado, que corresponden a la facturación anticipada por el servicio de revisión de antecedentes y presentación de exámenes de certificación, que al 31 de diciembre de 2008 se habían recaudado pero no se habían prestado.

El Patrimonio, por su parte, refleja principalmente el valor total de las contribuciones de afiliación que a cierre ascendió un total de \$1.872 Millones, y los resultados del ejercicio por \$519,9 Millones

El Patrimonio es el resultado de la ejecución operacional y no operacional, por lo cual incluye el recaudo de multas y sanciones, las cuales no pueden utilizarse para cubrir los gastos operacionales de la entidad.

## Estado de resultados

(Expresado en miles de pesos colombianos)

	Nota	2008
Ingresos operacionales	16	9.740.211
Gastos operacionales	15	(9.357.185)
Excedente - (déficit) operacional		383.026
Ingresos no operacionales	20	332.865
Gastos no operacionales	21	(57.298)
Utilidad antes de provisión para impuesto sobre la renta		658.593
Provisión para impuesto sobre la renta	22	(138.601)
<b>Excedente - (déficit) neto</b>		<b>519.992</b>



En el estado de resultados se registró un excedente operacional de \$383 Millones originados por ingresos operacionales de \$ 9740 millones, cifra superior a la ejecución del gasto operacional de \$9.357 millones. Mientras la ejecución presupuestal del gasto operacional estuvo en el 99%, el ingreso operacional registró una ejecución del 103 % que se originó principalmente en los resultados de la actividad de certificación.

En cuanto a los ingresos no operacionales, éstos se encuentran concentrados principalmente en las multas impuestas y los gastos no operacionales se refieren a gastos financieros, principalmente por el crédito que al inicio del año se tomó para cubrir las necesidades de liquidez mientras se emitía la facturación de los meses de enero y febrero de 2008.

De todo lo anterior, resulta un excedente contable antes de impuesto de \$658 Millones de pesos del cual se debe deducir un derecho tributario por \$138 Millones, que deja de tener efecto en la medida que AMV cambia del Régimen Ordinario al Régimen Contributivo Especial.

De lo anterior se desprende el excedente contable de \$519.9 Millones que se mencionó anteriormente.

Resulta importante resaltar que los excedentes provenientes de multas, en estricto cumplimiento legal del decreto 1565 de 2006 no pueden ser destinados a la financiación de gastos de funcionamiento. Por esta razón, éstos quedan depositados en el fondo fiduciario señalado para el efecto, y a disposición de las determinaciones del Consejo Directivo.

De los 519.9 Millones de pesos que han resultado como excedente del ejercicio del año 2008, 196.6 Millones de pesos (el 37.8% del total) provienen de sanciones y multas y se consignaran el fondo anteriormente mencionado.

Seguidamente, el Presidente de la Asamblea explicó que en razón a que AMV es una entidad sin ánimo de lucro, y de conformidad con sus estatutos y el Decreto 4400 de 2004, los excedentes de la operación no son susceptibles de distribución en dinero ni especie a los asociados o miembros de la entidad.

Explicó que para estos efectos, se considera distribución de excedentes la transferencia de dinero, bienes o derechos a favor de los asociados, miembros o administradores, sin una contraprestación a favor de la entidad.

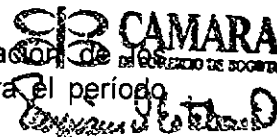
Por este motivo, se propone que los restantes recursos de los excedentes, correspondientes a \$323,3 millones, se destinen a la financiación de los proyectos que determine el Consejo Directivo, entre los cuales podrán encontrarse aquellos relacionados con el fortalecimiento tecnológico de AMV, el desarrollo del programa de educación al inversionista, la implementación del esquema de autorregulación voluntaria, y la promoción de mecanismos alternativos de solución de conflictos en el mercado de valores, en los términos que dicho Consejo establezca.

A continuación, el Presidente de la reunión sometió a consideración de los miembros los estados financieros a 31 de diciembre de 2008, al igual que la propuesta de destinación de excedentes en los términos explicados. Los Estados Financieros presentados, junto con la proposición referida con la destinación de los excedentes, fueron aprobados por unanimidad por los miembros de la Asamblea.

Seguidamente, el Secretario de la reunión dio lectura del siguiente punto del orden del día.

#### **IX. ELECCIÓN DEL REVISOR FISCAL Y FIJACIÓN DE SUS HONORARIOS**

El doctor Sandoval hizo uso de la palabra para presentar a consideración de los miembros las propuestas para la elección del Revisor Fiscal de AMV para el período 2009 - 2010:



Señaló el doctor Sandoval, que con el propósito de seleccionar la Revisoría Fiscal para el período mencionado se invitó a las siguientes entidades a presentar una propuesta:

- ✓ KPMG
- ✓ ERNST & YOUNG
- ✓ DELOITTE
- ✓ GRANT THORNTON

Posteriormente, explicó que dentro del plazo límite que tenían los invitados, se recibieron las propuestas de las firmas GRANT THORNTON y DELOITTE. Las propuestas recibidas se dirigen al cumplimiento de las funciones asignadas por las normas vigentes al Revisor Fiscal, en especial las previstas en el artículo 207 del Código de Comercio, y adicionalmente, a la ejecución de las actividades que se encomiendan al revisor fiscal en los estatutos de AMV.

Seguidamente, informó que la propuesta económica de cada una de las entidades fue la siguiente:

- ✓ DELOITTE & TOUCHE: \$48.000.000 540 horas
- ✓ GRANT THORNTON: \$36.960.000 540 horas

Las propuestas recibidas incluyen auditoría de los estados financieros, prevención en el lavado de activos, revisión del control interno y cumplimiento de las obligaciones tributarias, entre otros.

El Presidente de la Asamblea explicó que las propuestas fueron presentadas a consideración del Consejo Directivo en la reunión llevada a cabo el 23 de febrero de 2009. Igualmente, informó que después de estudiar las características de las dos propuestas, los servicios ofrecidos, y la diferencia económica de las mismas, el Consejo Directivo decidió recomendar a la Asamblea que la firma GRANT THORNTON sea designada como Revisor Fiscal de AMV para el período 2009-2010.

El Presidente de la Asamblea, procedió a poner en consideración a los asistentes las propuestas recibidas así como la recomendación del Consejo Directivo. Seguidamente, los asistentes acogieron por unanimidad la propuesta de designar como Revisor Fiscal a la firma GRANT THORNTON ULLOA GARZON para el período 2009-2010.

Procedió entonces el Secretario de la reunión a dar lectura del siguiente punto del orden del día.

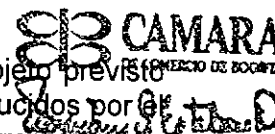
#### **X. CONSIDERACIÓN DE UNA PROPUESTA DE REFORMA ESTATUTARIA**

El doctor Sandoval hizo uso de la palabra para presentar a consideración de los miembros la propuesta de reforma estatutaria, la cual fue puesta a consideración de los miembros del Consejo Directivo en reunión llevada a cabo el 26 de febrero de 2009. Explicó que los miembros del Consejo Directivo otorgaron su concepto favorable en los términos del artículo 18 numeral 7 de los Estatutos de AMV. Igualmente, dicha propuesta fue publicada en la página de Internet de AMV con anterioridad a la reunión, para el conocimiento oportuno de todos los miembros de AMV y su texto hizo parte del libro suministrado a todos los asistentes.

A continuación, el doctor Sandoval procedió a exponer el alcance de la reforma puesta a consideración de la Asamblea, en los siguientes términos:

La propuesta de reforma tiene cinco puntos que se resumen así:

El primer punto de la reforma propuesta corresponde a la ampliación del objeto previsto en los Estatutos de AMV. Esta modificación se deriva de los cambios introducidos por el Decreto 39 de 2009, mediante el cual se autorizó a los organismos de autorregulación a desarrollar actividades de autorregulación voluntaria, así como a llevar a cabo actividades de consolidación de información en el mercado de valores.



De igual forma, se explicó que de acuerdo con los pronunciamientos de la Superintendencia Financiera de Colombia y del Ministerio del Interior y de Justicia, dada su condición de entidad sin ánimo de lucro, AMV se encuentra habilitada legalmente para constituir centros de conciliación.

Así pues, teniendo en cuenta que AMV está evaluando la posibilidad de adelantar actividades de autorregulación voluntaria, consolidación de información y la constitución de un centro de conciliación, es necesario llevar a cabo la reforma estatutaria propuesta. Lo anterior, con el fin de permitir que, en caso de que el Consejo Directivo tome la decisión de autorizar la prestación de estos servicios, se puedan adelantar dichas actividades por parte del autorregulador.

En segundo lugar, se propuso eliminar la figura de los “asociados autorregulados voluntariamente” que prevén los estatutos, pues dicha calidad actualmente resulta innecesaria. Esta categoría se estableció inicialmente para permitir que las personas que estaban afiliadas a los sistemas de negociación o de registro de operaciones sobre valores pudieran autorregularse, aunque no tuvieran la calidad de intermediarios. Posteriormente el Decreto 1121 de 2008 estableció que los afiliados a sistemas de negociación o registro de operaciones sobre valores son intermediarios de valores y por lo tanto, las personas que actualmente tienen la calidad de asociados autorregulados voluntariamente gozan de la calidad de miembros de AMV.

En tercer lugar, explicó que la reforma prevé la posibilidad de contar con personas vinculadas a AMV en calidad de “afiliados”, figura que resultará útil en caso de desarrollar diversos esquemas de autorregulación voluntaria, pues permite que los autorregulados no deban tener necesariamente la calidad de miembros, sino que se vinculen a través de una figura que les otorgue los derechos y les imponga las obligaciones que para cada esquema de autorregulación voluntaria se establezca por parte del Consejo Directivo. Es importante aclarar que la calidad de miembro otorga derechos políticos, como la posibilidad de participar en las Asambleas con derecho de voz y voto, mientras que los afiliados no necesariamente tendrían estos derechos.

En cuarto lugar, mediante la propuesta de reforma se resalta la facultad que tiene el Consejo Directivo para autorizar la prestación de esquemas de autorregulación voluntaria.

Finalmente, la propuesta de reforma contempla que los procesos disciplinarios tengan las etapas que indique el respectivo reglamento, con sujeción a las normas vigentes. Esta previsión se entiende en la medida en que el Decreto 1565 de 2006 reconoce la facultad que tienen los organismos de autorregulación de establecer procesos disciplinarios abreviados que no cuenten necesariamente con dos etapas.

En el siguiente cuadro se presenta la propuesta de reforma a los estatutos en los términos aprobados por los miembros del Consejo Directivo en su reunión llevada a cabo el 23 de febrero, la cual fue publicada en la página de Internet de AMV para el conocimiento oportuno de todos los miembros de AMV.

En la columna izquierda se encuentra el texto actualmente vigente, y en la columna de la derecha se incluye la propuesta de modificación. Las inclusiones que se proponen a los estatutos se muestran con texto en formato de subrayas (ej. inclusión) y las eliminaciones se muestran con formato de texto tachado (ej. ~~eliminación~~).



Norma vigente	Norma propuesta
<p><b>ARTÍCULO 4. OBJETO</b> El objeto del autorregulador es el ejercicio de las funciones normativa, de supervisión y disciplinaria como organismo de autorregulación del mercado de valores, con el alcance que para el efecto establece la Ley 964 de 2005 y las normas que la desarrollen, sustituyan o complementen, en relación con la conducta y la actividad de sus miembros y las personas naturales vinculadas a los mismos, con el propósito de favorecer el desarrollo del mercado de valores y la protección al inversionista.</p> <p>De igual manera, el objeto del autorregulador comprende el ejercicio de las actividades, funciones y servicios que le sean autorizadas por el ordenamiento jurídico si el Consejo Directivo así lo determina.</p> <p>En desarrollo de su objeto, el autorregulador propenderá por el cumplimiento de las siguientes finalidades:</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. Contribuir a la definición de políticas de regulación y autorregulación del mercado de valores, mediante el estudio de los estándares normativos del mercado de valores y la formulación de propuestas o adopción de nuevas regulaciones;</li> <li>2. Establecer políticas normativas que generen un marco institucional apropiado y oportuno para el desarrollo de las actividades de los intermediarios de valores;</li> <li>3. Generar confianza en los inversionistas mediante el establecimiento y la supervisión de altos estándares de conducta en la actividad de intermediación de valores;</li> <li>4. Favorecer la sana competencia de los intermediarios de valores en beneficio de los inversionistas y el mercado;</li> <li>5. Fomentar el fortalecimiento institucional de los intermediarios de valores que se encuentren sometidos a su competencia.</li> <li>6. Fomentar el cumplimiento de estándares de idoneidad por parte de las personas naturales vinculadas a los miembros del autorregulador.</li> <li>7. Fomentar la coordinación de funciones con la Superintendencia Financiera, con el propósito de evitar la duplicidad de</li> </ol>	<p><b>ARTÍCULO 4. OBJETO</b> El objeto del autorregulador es el ejercicio de las funciones normativa, de supervisión, y disciplinaria y de certificación como organismo de autorregulación del mercado de valores, con el alcance que para el efecto establece la Ley 964 de 2005 y las normas que la desarrollen, sustituyan o complementen, en relación con la conducta y la actividad de sus miembros y las personas naturales vinculadas a los mismos, con el propósito de favorecer el desarrollo del mercado de valores y la protección al inversionista.</p> <p><u>AMV también podrá desarrollar las funciones mencionadas en el párrafo anterior, respecto de cualquier actividad, operación, producto o participación en mercados que realicen las entidades sujetas a inspección y vigilancia y control de la Superintendencia Financiera de Colombia o entidades que desarrollen actividades afines al mercado financiero, asegurador y de valores, cuando éstas lo soliciten voluntariamente, de manera individual o colectiva, o cuando la normatividad vigente así lo exija.</u></p> <p>De igual manera, el objeto del autorregulador comprende el ejercicio de las actividades, funciones y servicios que le sean autorizadas por el ordenamiento jurídico si el Consejo Directivo así lo determina.</p> <p>En desarrollo de su objeto, el autorregulador propenderá por el cumplimiento de las siguientes finalidades:</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. Contribuir a la definición de políticas de regulación y autorregulación del mercado de valores, mediante el estudio de los estándares normativos del mercado de valores y la formulación de propuestas o adopción de nuevas regulaciones;</li> <li>2. Establecer políticas normativas que generen un marco institucional apropiado y oportuno para el desarrollo de las actividades de los intermediarios de valores;</li> <li>3. Generar confianza en los inversionistas mediante el establecimiento y la supervisión de altos estándares de conducta en la actividad de intermediación de valores;</li> </ol>

Norma vigente	Norma propuesta
<p>actividades y la mejor utilización de los recursos disponibles para llevar a cabo su gestión.</p> <p>8. Desarrollar la actividad de supervisión de acuerdo a normas de reconocido carácter técnico.</p> <p>9. Llevar a cabo actividades preventivas mediante las cuales se evite la ocurrencia de situaciones o conductas que puedan constituir infracciones a las normas del mercado de valores, reglamentos y circulares de autorregulación, reglamentos de las bolsas y de los sistemas de negociación y de los sistemas de registro.</p> <p>10. Desplegar su actividad disciplinaria con el objeto de verificar la existencia de una violación a las normas del mercado de valores, reglamentos y circulares de autorregulación, reglamentos de las bolsas y de los sistemas de negociación y de los sistemas de registro.</p> <p>11. Realizar, si las disposiciones legales así lo permiten y si Consejo Directivo así lo determina, las actividades de certificación y aplicación de pruebas a los postulantes a ser inscritos en el Registro Nacional de Profesionales del Mercado de Valores.</p>	<p>4. Favorecer la sana competencia de los intermediarios de valores en beneficio de los inversionistas y el mercado;</p> <p>5. Fomentar el fortalecimiento institucional de los intermediarios de valores que se encuentren sometidos a su competencia.</p> <p>6. Fomentar el cumplimiento de estándares de idoneidad por parte de las personas naturales vinculadas a los miembros del autorregulador.</p> <p>7. Fomentar la coordinación de funciones con la Superintendencia Financiera, con el propósito de evitar la duplicidad de actividades y la mejor utilización de los recursos disponibles para llevar a cabo su gestión.</p> <p>8. Desarrollar la actividad de supervisión de acuerdo a normas de reconocido carácter técnico.</p> <p>9. Llevar a cabo actividades preventivas mediante las cuales se evite la ocurrencia de situaciones o conductas que puedan constituir infracciones a las normas del mercado de valores, reglamentos y circulares de autorregulación, reglamentos de las bolsas y de los sistemas de negociación y de los sistemas de registro.</p> <p>10. Desplegar su actividad disciplinaria con el objeto de verificar la existencia de una violación a las normas del mercado de valores, reglamentos y circulares de autorregulación, reglamentos de las bolsas y de los sistemas de negociación y de los sistemas de registro.</p> <p>11. <u>Realizar, si las disposiciones legales así lo permiten y si Consejo Directivo así lo determina, las actividades de certificación y aplicación de pruebas a los postulantes a ser inscritos en el Registro Nacional de Profesionales del Mercado de Valores. Propender por la implementación de mecanismos que faciliten y optimicen el flujo y utilización de la información del mercado, para lo cual podrá entre otras cosas, consolidar información del mercado de valores.</u></p> <p>12. <u>Fomentar el uso de mecanismos alternativos de resolución de conflictos en el mercado de capitales, y en general en el mercado financiero, para lo cual podrá, entre otras cosas, constituir centros de conciliación.</u></p>

Norma vigente	Norma propuesta
<p><b>ARTÍCULO 9. MIEMBROS</b> Son las personas jurídicas que se encuentren inscritas en el Registro Nacional de Agentes del Mercado de Valores como intermediarios de valores, o las personas naturales que sean intermediarios de valores debidamente registrados y sean aceptados como miembros por parte del autorregulador una vez cumplan con los requisitos establecidos para tal efecto.</p>	<p><b>ARTÍCULO 9. MIEMBROS</b> Son las personas jurídicas que se encuentren inscritas en el Registro Nacional de Agentes del Mercado de Valores como intermediarios de valores. <u>También podrán ser admitidos como miembros, si así lo dispone el Consejo Directivo, las demás personas que se autorregulen voluntariamente de conformidad con las normas vigentes, o las personas naturales que sean intermediarios de valores debidamente registrados y sean aceptadas como miembros por parte del autorregulador una vez cumplan con los requisitos establecidos para tal efecto.</u></p>
<p><b>ARTÍCULO 14. ASOCIADOS (...)</b> Parágrafo. Podrá existir otra categoría de asociados que tendrán la calidad de asociados autorregulados voluntariamente y serán aquellas personas que si bien no son intermediarios de valores, las actividades propias de su objeto y su condición de miembros de sistemas transaccionales o de registro les exige la obligación de autorregularse. Este tipo de asociados deberán cumplir con los requisitos que se establezcan para el efecto y ser aceptados por el Consejo Directivo como asociados autorregulados voluntariamente por el autorregulador. Los asociados autorregulados voluntariamente y las personas naturales vinculados a los mismos tendrán los mismos deberes y derechos que en los presentes estatutos se establecen para los miembros y sus funcionarios.</p>	<p><b>ARTÍCULO 14. ASOCIADOS (...)</b> <del>Parágrafo. Podrá existir otra categoría de asociados que tendrán la calidad de asociados autorregulados voluntariamente y serán aquellas personas que si bien no son intermediarios de valores, las actividades propias de su objeto y su condición de miembros de sistemas transaccionales o de registro les exige la obligación de autorregularse. Este tipo de asociados deberán cumplir con los requisitos que se establezcan para el efecto y ser aceptados por el Consejo Directivo como asociados autorregulados voluntariamente por el autorregulador. Los asociados autorregulados voluntariamente y las personas naturales vinculados a los mismos tendrán los mismos deberes y derechos que en los presentes estatutos se establecen para los miembros y sus funcionarios.</del></p>
<p>(Actualmente no existe)</p>	<p><b>ARTÍCULO 14.1 AFILIADOS</b> <u>Además de miembros y asociados, el autorregulador podrá tener afiliados. Sin perjuicio de lo establecido en el artículo 9, la calidad de afiliado podrá otorgarse a personas que decidan autorregularse voluntariamente, siempre que estas cumplan con los requisitos que establezca para el efecto el Consejo Directivo. Los afiliados deberán ser aceptados por el Consejo Directivo y tendrán los deberes y derechos que dispongan dicho órgano y las normas de autorregulación respectivas.</u></p>
<p><b>ARTÍCULO 23 CONSEJO DIRECTIVO Y SUS FUNCIONES.</b> El autorregulador contará con un órgano colegiado denominado Consejo Directivo, el cual estará encargado principalmente: (i) del ejercicio de la función normativa asignada de acuerdo con la ley al autorregulador, (ii) de la adopción de las políticas, estrategias</p>	<p><b>ARTÍCULO 23 CONSEJO DIRECTIVO Y SUS FUNCIONES.</b> El autorregulador contará con un órgano colegiado denominado Consejo Directivo, el cual estará encargado principalmente: (i) del ejercicio de la función normativa asignada de acuerdo con la ley al autorregulador, (ii) de la adopción de las políticas, estrategias</p>

Norma vigente	Norma propuesta
<p>y programas para el ejercicio de las funciones de supervisión y disciplinaria, asignadas de acuerdo con la ley al autorregulador, (iii) de la adopción de las demás políticas, estrategias y programas para el adecuado funcionamiento del autorregulador, y (iv) de aprobar el presupuesto ingresos, inversiones y gastos y verificar su ejecución;</p> <p>En desarrollo de lo anterior, el Consejo Directivo también llevará a cabo las siguientes funciones: (...)</p>	<p>y programas para el ejercicio de las funciones de supervisión y disciplinaria, asignadas de acuerdo con la ley al autorregulador, (iii) de la adopción de las demás políticas, estrategias y programas para el adecuado funcionamiento del autorregulador, y (iv) de aprobar el presupuesto ingresos, inversiones y gastos y verificar su ejecución;</p> <p>En desarrollo de lo anterior, el Consejo Directivo también llevará a cabo las siguientes funciones: (...)</p> <p><u>31. Autorizar los esquemas de autorregulación y certificación voluntarias que decida prestar el Autorregulador y definir el alcance de las funciones de certificación y autorregulación que desarrolle. No podrán existir esquemas de autorregulación voluntaria que permitan ofrecer al público un determinado producto o servicio y/o publicitarlo como autorregulado por parte de AMV, sin que se adelanten funciones de supervisión y disciplina en relación con dicho producto o servicio.</u></p>
<p><b>ARTÍCULO 28. EJERCICIO DE LA FUNCIÓN NORMATIVA POR PARTE DEL CONSEJO DIRECTIVO.</b> En ejercicio de la función normativa asignada por la Ley al Autorregulador, el Consejo Directivo dictará reglamentos de autorregulación acerca de la conducta de los intermediarios del mercado de valores y de las personas naturales vinculadas a éstos, definición de sanos usos, prácticas, aspectos éticos, conflictos de interés 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.</p> <p>De forma previa a la expedición de cualquier reglamento de autorregulación, o a su modificación, se dispondrá su publicación a través de un medio idóneo que permita su difusión entre el público en general, por un período de tiempo razonable, para recibir comentarios de los interesados antes de su aprobación por el Consejo Directivo y su remisión para el trámite respectivo ante la Superintendencia Financiera.</p> <p>Los reglamentos de autorregulación serán publicados en medios que garanticen su adecuada difusión.</p>	<p><b>ARTÍCULO 28. EJERCICIO DE LA FUNCIÓN NORMATIVA POR PARTE DEL CONSEJO DIRECTIVO.</b> En ejercicio de la función normativa asignada por la Ley al Autorregulador, el Consejo Directivo dictará reglamentos de autorregulación acerca de la conducta de los intermediarios del mercado de valores y de las personas naturales vinculadas a éstos, definición de sanos usos, prácticas, aspectos éticos, conflictos de interés 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.</p> <p>De forma previa a la expedición de cualquier reglamento de autorregulación, o a su modificación, se dispondrá su publicación a través de un medio idóneo que permita su difusión entre el público en general, por un período de tiempo razonable, para recibir comentarios de los interesados antes de su aprobación por el Consejo Directivo y su remisión para el trámite respectivo ante la Superintendencia Financiera.</p> <p>Los reglamentos de autorregulación serán publicados en medios que garanticen su adecuada difusión.</p>

Norma vigente	Norma propuesta
	<p><u>Parágrafo: El ejercicio de la función normativa en materia de autorregulación voluntaria se ejercerá de acuerdo con lo que dispongan el Consejo Directivo y las normas aplicables.</u></p>
<p><b>ARTÍCULO 29. EJERCICIO DE LA FUNCIÓN DE SUPERVISIÓN POR PARTE DEL CONSEJO DIRECTIVO.</b> El Consejo Directivo establecerá las políticas, programas y estrategias generales para verificar el cumplimiento de las normas del mercado de valores, los reglamentos de autorregulación y los reglamentos de las bolsas de valores, de los sistemas de negociación y de los sistemas de registro, a través de metodologías y procedimientos de reconocido valor técnico.</p> <p>Parágrafo. El Consejo Directivo se abstendrá de intervenir en casos específicos relacionados con las investigaciones en curso y en los procedimientos disciplinarios.</p>	<p><b>ARTÍCULO 29. EJERCICIO DE LA FUNCIÓN DE SUPERVISIÓN POR PARTE DEL CONSEJO DIRECTIVO.</b> El Consejo Directivo establecerá las políticas, programas y estrategias generales para verificar el cumplimiento de las normas del mercado de valores, los reglamentos de autorregulación y los reglamentos de las bolsas de valores, de los sistemas de negociación y de los sistemas de registro, a través de metodologías y procedimientos de reconocido valor técnico.</p> <p>Parágrafo. El Consejo Directivo se abstendrá de intervenir en casos específicos relacionados con las investigaciones en curso y en los procedimientos disciplinarios.</p> <p><u>Parágrafo Segundo: El ejercicio de la función de supervisión en materia de autorregulación voluntaria se ejercerá de acuerdo con lo que dispongan el Consejo Directivo y las normas aplicables.</u></p>
<p><b>ARTÍCULO 40. REGLAMENTO DISCIPLINARIO.</b> El Autorregulador contará con un reglamento disciplinario en el cual se establecerán todas las reglas relacionadas con la iniciación, trámite y decisión de procesos disciplinarios, con sujeción a los estándares y condiciones requeridos por la normatividad aplicable. En dicho proceso se observarán los principios de proporcionalidad, revelación dirigida, contradicción, efecto disuasorio, oportunidad, economía y celeridad y se respetará el derecho de defensa y el debido proceso.</p> <p>El proceso disciplinario del Autorregulador comprenderá dos etapas, una de investigación y una de decisión.</p>	<p><b>ARTÍCULO 40. REGLAMENTO DISCIPLINARIO.</b> El Autorregulador contará con un reglamento disciplinario en el cual se establecerán todas las reglas relacionadas con la iniciación, trámite y decisión de procesos disciplinarios, con sujeción a los estándares y condiciones requeridos por la normatividad aplicable. En dicho proceso se observarán los principios de proporcionalidad, revelación dirigida, contradicción, efecto disuasorio, oportunidad, economía y celeridad y se respetará el derecho de defensa y el debido proceso.</p> <p>El proceso disciplinario del Autorregulador comprenderá <u>las dos etapas que establezca el reglamento, con sujeción a las normas vigentes, una de investigación y una de decisión.</u></p>

Después de la presentación de la propuesta, el doctor Sandoval preguntó a los asistentes si existía alguna duda sobre el alcance de la reforma. En virtud de lo anterior, la doctora Carolina Cárdenas, que acudió en calidad de apoderada de las sociedades comisionistas Helm Securities S.A., Bolsa y Renta S.A. y Alianza Valores S.A., preguntó que si con el cambio del objeto social de la entidad, debería quedar claro en los estatutos que los modelos de autorregulación voluntaria deben ser auto sostenibles, con el fin de que los recursos de la Autorregulación obligatoria no se destinen para financiar dichos esquemas de autorregulación voluntaria.

En respuesta a este comentario, el doctor Sandoval expuso que es política del Proyecto de Cámara de Comercio de Bogotá de autorregulación voluntaria que el mismo sea auto sostenible, sin embargo, recordó que por disposición estatutaria, el Consejo Directivo de AMV es quien determina la metodología de cálculo de las tarifas de AMV, razón por la cual es a este órgano a quien le compete dicha determinación y por lo tanto no sería procedente incluir una disposición en este sentido en los estatutos.

Acto seguido, pidió la palabra la doctora Karol Avendaño, invitada especial a la Asamblea, quien preguntó si el excedente del año pasado, que se encuentra documentado en la situación financiera de la entidad, podría ser suficiente para poner en funcionamiento el centro de arbitraje y conciliación.

El Presidente de la Asamblea respondió que parte de esos recursos podrían ser destinados a dicho proyecto de conformidad con lo que establezca el Consejo Directivo. No obstante, en razón al grado de desarrollo del proyecto no sería posible realizar una estimación sobre el monto de los recursos que serán necesarios y consecuentemente, sobre la suficiencia de los recursos actualmente disponibles.

Finalizadas las intervenciones, el doctor Sandoval puso a consideración de los miembros de la Asamblea la propuesta de reforma estatutaria en los términos en los que fue aprobada por el Consejo Directivo de AMV y publicada para conocimiento del público desde la fecha de convocatoria. Por unanimidad, los miembros de la Asamblea aprobaron la reforma a los estatutos de AMV en los términos indicados.


Procedió entonces el Secretario de la reunión a dar lectura del siguiente punto del orden del día.

#### XI. PROPOSICIONES Y VARIOS

El Secretario de la Asamblea informó que no se ha hecho llegar ninguna proposición para ser considerada por la Asamblea.

En consideración a lo anterior, el Presidente de la Asamblea preguntó a los representantes de los miembros si desean efectuar alguna proposición o asunto vario adicional, sin que se presentara ninguna intervención.

El Presidente de la Asamblea agradeció a los miembros su asistencia y siendo las 10:50 a.m., dio por terminada la reunión.

  
**CARLOS ALBERTO SANDOVAL**  
 Presidente

  
**FELIPE RINCÓN OSPINA**  
 Secretario

La anterior acta fue aprobada por los doctores Carlos Arturo Gómez Gómez, Elizabeth Prada Mancilla y Jacobo Finkiesztein Pérez, integrantes del Comité de Aprobación del Acta designado por la Asamblea, quienes la suscriben a continuación:

  
**ELIZABETH PRADA MANCILLA**

  
**JACOBO FINKIESZTEIN PÉREZ**

  
**CARLOS ARTURO GÓMEZ GÓMEZ**