

# Función disciplinaria del autorregulador del Mercado de Valores Colombiano

## Propuesta de Investigación

Adrian Ortiz Vesga  
Facultad de Derecho y  
Facultad de Economía  
[Aortiz28@unab.edu.co](mailto:Aortiz28@unab.edu.co)

Susana Caballero  
Facultad de Derecho y  
Facultad de Contaduría  
[lcaballero2@unab.edu.co](mailto:lcaballero2@unab.edu.co)

Mario Torres  
Facultad de Derecho  
[Mtorres20@unab.edu.co](mailto:Mtorres20@unab.edu.co)

Juan Serrano Soto  
Facultad de Derecho y  
Facultad de Contaduría  
[jserrano27@unab.edu.co](mailto:jserrano27@unab.edu.co)

Juan Bravo  
Facultad de Derecho y  
Facultad de Contaduría  
[jbravo@unab.edu.co](mailto:jbravo@unab.edu.co)

Linda Plata  
Facultad de Derecho y  
Facultad de Ingeniería  
Financiera  
[Lplata5@unab.edu.co](mailto:Lplata5@unab.edu.co)

## Universidad Autónoma de Bucaramanga

### Resumen

En este documento se formula una propuesta de investigación que nace en el Semillero de Investigación en Derecho Económico que forma parte del Grupo de Investigación en Ingeniería Financiera. De la propuesta forman parte tema, objetivos, referentes teóricos, fuentes y técnicas de investigación, cronograma y resultados.

### Abstract

In this paper, using the structure of a scientific essay, we formulate a research proposal born in the Law and Economics Research Group part of the Computational Finance Group of the Universidad Autónoma de Bucaramanga. This investigation proposal will include: subject, sources, research techniques, schedule and results.

### Área del conocimiento

Derecho del Mercado de Valores

### Palabras clave

Mercado de Valores, intervención estatal en el mercado de valores, competencias regulatorias, autorregulación.

## 1. Introducción

El Estado colombiano interviene en el mercado de valores mediante la regulación y la supervisión. Corresponde al Congreso de la República expedir la ley marco, y al gobierno nacional expedir los Decretos en los que se desarrolle esta ley. La supervisión es ejercida por la Superintendencia Financiera de Colombia.

La regulación estatal en el mercado de valores se complementa con la figura de la autorregulación. Mediante ésta los agentes del mercado expiden sus reglas de juego, diseñan mecanismos de supervisión, velan por su cumplimiento, crean organismos con funciones disciplinarias. Si bien, la autorregulación puede abarcar emisores, intermediarios, inversionistas; en Colombia,

desde el año 2005<sup>2</sup> la autorregulación se extiende única y exclusivamente a los intermediarios del mercado de valores. Al autorregulador como organismo privado se le han conferido facultades normativas, de supervisión y disciplinarias

La facultad disciplinaria del autorregulador en el mercado de valores colombiano es el objeto de estudio en la presente investigación.

## 2. Contenido

En ejercicio de la facultad disciplinaria, el Autorregulador del mercado de valores en Colombia impone sanciones, ya mediante el trámite de un proceso disciplinario o mediante la firma de acuerdos de terminación anticipada con los intermediarios que infrinjan las normas de conducta en el mercado. Estas funciones las ha ejercido desde el año 2006 hasta la fecha. Sin embargo, esta investigación se desarrollará en dos fases, en la primera se estudiará el periodo comprendido entre 2006 y 2009; y en la segunda los años siguientes. La propuesta que aquí se formula recae únicamente sobre la primera de las etapas.

### 2.1 Objetivo general

Analizar qué busca proteger el Estado colombiano al atribuir al autorregulador del mercado de valores una función disciplinaria.

### 2.2 Objetivos específicos

La investigación está orientada por dos propósitos específicos, uno en el plano teórico, y otro en plano práctico:

2.2.1 En el plano teórico, se identificarán y explicarán los componentes de la autorregulación en el mercado de valores colombiano.

---

<sup>2</sup> Ley 964 de 2005

2.2.2 En el plano práctico, se hará un seguimiento al ejercicio de la facultad disciplinaria del Autorregulador desde su creación en el año 2006 hasta el año 2009.

## 2.3 Metodología

La metodología será descriptiva y analítica y se apoya en el estudio de casos. Estos se extraen de los acuerdos de terminación anticipada y de las resoluciones proferidas en ejercicio de la facultad disciplinaria. Cada caso se someterá a estudio de la siguiente forma: hechos que generaron la investigación; consideraciones de la sala de decisión y sanción impuesta.

Si bien, los pronunciamientos objeto de estudio no son jurisprudencia, la investigación se apoyará en las técnicas de análisis estático y dinámico de jurisprudencia, en lo que resulte pertinente frente a un pronunciamiento administrativo.

## 2.4 Referentes teóricos:

- La metodología diseñada por el profesor Diego López Medina para el análisis de jurisprudencia<sup>3</sup>.
- Estudios realizados por Beck y Levine (2001) conforme a los cuales se ha demostrado que el crecimiento económico depende del desarrollo de los mercados de valores<sup>4</sup>.
- Estudio realizado por Demirguc-Kunt y Levine (2008), conforme al cual los intermediarios y los mercados de capitales impactan favorablemente al crecimiento económico<sup>5</sup>.
- Derecho Regulatorio a partir de los planteamientos del profesor Manuel Calvo García. Conforme a esta línea argumentativa el Estado no utiliza los instrumentos tradicionales para intervenir en el mercado y permite nuevas formas de intervención para atender fines promocionales del mercado<sup>6</sup>.
- Critical legal studies*. Bajo este lineamiento teórico el Derecho es política, se toma como referente al principal exponente de la escuela Duncan Kennedy<sup>7</sup>.

<sup>3</sup> López Medina, Diego. (2006). *El Derecho de los Jueces*. Bogotá. Legis. Capítulos V y VI

<sup>4</sup> Beck, Thorsten y Levine, Ross. (2001). *Stock Markets, Banks, and Growth: Correlation or Causality*. World Bank Mimeo.

<sup>5</sup> Demirguc-Kunt, Asli y Levine, Ross. (2008). *Finance, Financial Sector Policies, and Long-Run Growth, Policy Research Working Paper 4469*. The World Bank

<sup>6</sup> Calvo García, Manuel. (2005). *Transformaciones del Estado y del Derecho*. Bogotá. Universidad Externado de Colombia.

<sup>7</sup> ROEMER, Andrés. *Introducción al Análisis Económico del Derecho*. Fondo de Cultura Económica, México, 1998.

## 2.5 cronograma

Tabla 1. Cronograma de actividades

	Abr. 2012	May. 2012	Jun. 2012	Jul. 2012	Ag. 2012	Sept. 2012	Oct. 2012
Recolección información							
Clasificación información							
Primer informe avances							
Análisis de resultados de la clasificación							
Elaboración segundo informe							
Elaboración informe final							
Correcciones informe final							

## 2.6 Resultados esperados

Como resultado de esta investigación se prevé uno parcial y otro final. El primero, será la elaboración de un documento que presente avances de la investigación, y el final será un documento o informe en el que se reseñe la experiencia investigativa y se presenten los resultados de la investigación.

## 3. Referencias

Autorregulador del Mercado de Valores de Colombia. (2007). *Doctrina de la Autorregulación del Mercado de Valores en Colombia 2001-2006*. Bogotá. Biblioteca Jurídica Dike.

Autorregulador del Mercado de Valores de Colombia. (2010). *Doctrina de la Autorregulación del Mercado de Valores en Colombia 2007-2009*. Bogotá. Biblioteca Jurídica Dike.

Calvo García, Manuel. (2005). *Transformaciones del Estado y del Derecho*. Bogotá. Universidad Externado de Colombia.

López Garavito, Luis y López Angarita, David. (2004). *Estrategias de Regulación Financiera*. Bogotá. Universidad Externado de Colombia.

López Medina, Diego. (2006). *El Derecho de los Jueces*. Bogotá. Legis. Capítulos V y VI

Martínez Neira, Néstor. (1986). *Intervención del Estado en el Mercado Público de Valores*. Bogotá. Temis S.A.  
Roemer, Andrés (1998). *Introducción al Análisis Económico del Derecho*. México. Fondo de Cultura Económica.

Stiglitz, Joseph E. (2002). *La Economía del Sector Público*. Barcelona. Antoni Bosch S.A.  
<http://www.amvcolombia.org.co/>. Consultado 22 de marzo de 2012.

<http://www.superfinanciera.gov.co/>. Consultado 22 de marzo de 2012.