



CONSEJO DE ESTADO

SALA DE LO CONTENCIOSO ADMINISTRATIVO

SECCIÓN CUARTA

Consejera Ponente: CARMEN TERESA ORTIZ DE RODRÍGUEZ

Bogotá, D. C. Veinticinco (25) de febrero de dos mil dieciséis (2016)

Radicación: 110010324000200900048 00
Referencia: 17645
Demandante: LUIS FERNANDO VERGARA MUNARRIZ
Demandada: SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Asunto: Sanción con amonestación por divulgación extemporánea de información eventual al Mercado Público de Valores

FALLO

La Sala decide, en única instancia, la demanda que en acción de nulidad y restablecimiento de derecho interpuso el señor Luis Fernando Vergara Munarriz, representante legal de la sociedad Cementos del Caribe S.A. hoy Cementos Argos S.A., contra la Superintendencia Financiera de Colombia.

ANTECEDENTES

Cementos Argos S.A. es una sociedad dedicada a la explotación de la industria del cemento y a la producción de mezclas de concreto y de cualquier otro material o artículo a base de cemento, cal o arcilla; emisora de valores inscrita en el Registro Nacional de Valores.



El 28 de septiembre de 2005, la Junta Directiva de Cementos Argos S. A. autorizó al presidente y/o suplente para celebrar contratos de compra – venta de acciones emitidas y en circulación de dos empresas productoras de concreto de los Estados Unidos de América.

Del mismo modo, facultó al representante legal para acordar los términos y condiciones, así como para suscribir los documentos necesarios para la obtención de créditos con instituciones financieras internacionales, hasta por USD\$230.000.000 y, por consiguiente, asuma las obligaciones que se derivan de su calidad de deudor en dichos créditos.

El 15 de marzo de 2006, la Superintendencia Delegada para Emisores, Portafolios de Inversión y Otros Agentes, ordenó la práctica de una visita a la sociedad antes mencionada¹, para el día 24 de marzo de 2006.

Del análisis de las actas de instalación de visita² y de suspensión de visita³ y del informe de visita del 31 de enero de 2007⁴, la Superintendencia Financiera formuló, contra el señor Luis Fernando Vergara Munarriz, representante legal de Cementos Argos S.A., el Pliego de Cargos N° 2007005461-000-000⁵ del 31 de enero de 2007, por revelación extemporánea de información eventual que constituía un hecho relevante al Mercado Público de Valores.

¹ Folio 1 del cuaderno de antecedentes

² Folio 2 del cuaderno de antecedentes

³ Folio 3 del cuaderno de antecedentes

⁴ Folios 4 a 21 del cuaderno de antecedentes

⁵ Folios 55 a 62 del cuaderno 1



El 16 de marzo de 2007, el actor respondió el pliego de cargos manifestando su desacuerdo con la sanción propuesta⁶ y, el 1° de agosto de 2007, la Superintendente Delegada para Emisores, Portafolios de inversión y Otros Agentes profirió la Resolución N° 1336, mediante la cual impuso sanción con amonestación al actor⁷.

El 7 de abril de 2008, el señor Luis Fernando Vergara Munarriz, por intermedio de apoderado, interpuso recurso de apelación contra el acto administrativo sancionatorio⁸, que fue resuelto por el Superintendente Financiero, mediante la Resolución 1326 del 19 de agosto de 2008, confirmando la sanción⁹.

LA DEMANDA

El actor, en ejercicio de la acción de nulidad y restablecimiento del derecho consagrada en el artículo 85 del Código Contencioso Administrativo, formuló las siguientes pretensiones¹⁰:

“Primera Pretensión: *Que se declare la nulidad de la Resolución N°. 1336 del 1 de agosto de 2007 proferida por el Superintendente Delegado para Emisores, Portafolio de Inversión y Otros Agentes, mediante la cual se sancionó al doctor Luis Fernando Vergara Munarriz con amonestación.*

Segunda Pretensión: *Que se declare la nulidad de la Resolución N°. 1326 del 19 de agosto de 2008 proferida por el Superintendente Financiero, mediante la cual se resolvió el recurso de apelación interpuesto contra la Resolución N°. 1336 del 1 de agosto de 2007, confirmándola en todas sus partes.*

⁶ Folios 63 a 73 del cuaderno 1

⁷ Folios 28 a 48 del cuaderno 1

⁸ Folios 74 a 92 del cuaderno 1

⁹ Folios 9 a 27 del cuaderno 1

¹⁰ Folios 204 a 234 del cuaderno 1



Tercera Pretensión: *Que como consecuencia de las anteriores declaraciones, y a título de restablecimiento, se condene a la demandada a restablecer el derecho conculcado al actor, para lo cual dejará sin ningún valor ni efecto la sanción a él impuesta, y procederá a la cancelación del registro de la sanción en el Registro Nacional de Valores y Emisores.*

Cuarta Pretensión: *Que se condene a la Superintendencia Financiera al pago de las costas y agencias en derecho”.*

Invocó como normas violadas las siguientes:

- Artículo 29 de la Constitución Política.
- Artículos 1°, 4°, 49 y 50 de la Ley 964 de 2005.
- Artículos 1.1.3.1., 1.1.3.4. y 1.1.3.5 de la Resolución 400 de 1995 de la Superintendencia de Valores.

Para desarrollar el concepto de la violación propuso los siguientes cargos:

Infracción de las normas en que debió fundarse la sanción y falsa motivación.

Manifestó que, según el artículo 49 de la Ley 964 de 2005, la Superintendencia Financiera tiene facultad para imponer, a quienes desobedezcan sus decisiones o a quienes violen las normas que regulen el mercado de valores, la sanción de amonestación cuando incurran en cualquiera de las infracciones previstas en el artículo 50 ibídem, sin que le sea dado invocar el supuesto incumplimiento de deberes de conducta que se encuentren consagrados en otras normas.

Advirtió que, de conformidad con el artículo 1.1.3.1 de la Resolución 400 de 1995, que la definición sobre la existencia o no de un hecho relevante, de un acto u operación extraordinaria, así como la oportunidad de divulgación de la información



susceptible de constituir información eventual, corresponde al Emisor, esto es, a la Junta Directiva de Cementos Argos S.A., y no al representante legal.

Que, en ese contexto, la Superintendencia Financiera atribuyó responsabilidad al representante legal por el cumplimiento de un deber que la Resolución 400 de 1995 atribuye a un sujeto diferente, y pasó por alto que la que a él se le puede imputar está restringida al envío de información.

Afirmó que las apreciaciones de la Superintendencia Financiera son contrarias a los hechos, por cuanto las autorizaciones impartidas por la Junta Directiva de Cementos Argos S.A., en su sesión del 28 de septiembre de 2005, no podían ser calificadas como un hecho relevante, ni su divulgación en ese momento era oportuna.

Vulneración del debido proceso.

Señaló que con la expedición de los actos administrativos demandados se violó el debido proceso del señor Luis Fernando Vergara Munarriz, por la inobservancia del principio de legalidad y tipicidad de las sanciones.

Precisó que el Registro Nacional de Valores es el sistema legal de información sobre los documentos y emisores que conforman el mercado de valores, y su existencia tiene como finalidad el adecuado y oportuno suministro de información a dicho mercado.

Agregó que la existencia del registro y el deber de mantenerlo actualizado se fundamenta en la necesidad de que los accionistas e inversionistas se desenvuelvan en un mercado transparente con información cierta, veraz y oportuna; por ello, la divulgación de la información no es un fin en sí mismo, sino el medio



instrumental para permitir el conocimiento del mercado al público en general, esto es, el garantizar la provisión de información oportuna, completa y exacta del mercado, según lo dispone el artículo 4° de la Ley 964 de 2005.

Según el diccionario de la Real Academia Española, oportuno es lo que se hace o sucede en tiempo a propósito y cuando conviene, así pues la exigencia de divulgar la información de manera oportuna radica en el emisor.

Dijo que el artículo 1.1.3.4 de la Circular 400 de 1995, modificado por el artículo 1° de la Resolución 932 de 2001, impone a las entidades cuyos valores se encuentren inscritos en el Registro Nacional de Valores, la obligación de divulgar como información eventual los hechos relevantes u operaciones o actos extraordinarios o significativos del emisor, sus negocios, los valores registrados y/o la oferta al mercado de dichos valores.

Que, por su parte, el artículo 1.1.3.5., de la misma Circular, establece que, sin perjuicio de los deberes legales que la ley le atribuye a los revisores fiscales, la responsabilidad por el envío de la información corresponde al representante legal de la entidad emisora.

Señaló que el deber de remitir la información eventual se origina en la ocurrencia de hechos relevantes o actos extraordinarios, nociones que no fueron definidas en la Circular antes mencionada, pues en esta se señaló que, según el caso, un hecho relevante o un acto o una operación extraordinaria o significativa corresponde a aquella información que habría sido tomada en cuenta por un experto prudente y diligente al comprar, vender o conservar valores de determinado emisor, así como la que tendría en cuenta un accionista prudente y diligente al momento de ejercer sus derechos políticos en la respectiva asamblea de accionistas.



Expresó que, según la Guía para Emisores de la Superintendencia Financiera, la información será veraz cuando refleje la situación real de la sociedad o del hecho o acto que se reporta; que en el presente caso, el emisor está representado por la Junta Directiva de Cementos Argos S.A., máxima autoridad administrativa de la sociedad y que consideró, frente a las autorizaciones concedidas al representante legal que la transacción debía informarse al mercado público de valores mediante el mecanismo de la información eventual, una vez definieran los diferentes aspectos esenciales, de tal manera que se garantizara la igualdad de acceso a la información y se preservara la confidencialidad de los acuerdos.

Resaltó que el acuerdo de compra de acciones, convenido el 29 de septiembre de 2005, entre Cementos Argos S.A., Piazza Acquisition Corp. y Southern Star Concrete, Inc., se estructuró con el condicionamiento de reunir una serie de requisitos para su cierre, acaecido el primer día hábil del mes tras el cumplimiento de las condiciones establecidas en los contratos y que en caso de incumplimiento se frustraba el negocio, de conformidad con el Acta 1041 de la Junta Directiva.

Indicó que dadas las condiciones del negocio, el emisor, esto es, la junta directiva ordenó al representante legal divulgar la información una vez se definieran los diferentes aspectos esenciales de la operación, de tal manera que se garantizara la igualdad de acceso a la información y se preservara la confidencialidad del acuerdo.

Situación que fue considerada por la Superintendencia Financiera como irrelevante al momento de imponer la sanción al actor, pues afirmó que independientemente de que el acuerdo de compra de acciones reflejara una mera posibilidad, le correspondía al representante legal de la sociedad reportar como información eventual.



Aclaró que la autorización de la Junta Directiva no fue específica para endeudar a la sociedad, sino para que, en caso de ser necesario, se contratara un endeudamiento o se otorgaran avales si ello era requerido para financiar la expansión internacional.

Insiste en que en el momento de otorgarse la autorización no existía certeza respecto a qué monto podría ascender el endeudamiento o si sería necesario otorgar avales; por consiguiente el emisor no podía suministrar una información clara al mercado, pues solo cuando se definiera claramente cual era el endeudamiento o cuales los avales que se iban a otorgar era posible informar.

Que, por lo tanto, la autorización de la Junta Directiva en sí misma no representó, como lo afirmó la entidad demandada, un incremento del pasivo; es más, la sociedad no adquirió un endeudamiento.

CONTESTACIÓN DE LA DEMANDA

En la oportunidad legal, la apoderada de la Superintendencia Financiera, en escrito de contestación, se opuso a las pretensiones de la demanda¹¹.

Propuso que, de manera oficiosa se reconozca cualquier hecho exceptivo que resulte probado en el proceso y que enerve las pretensiones de la parte actora.

Antes de analizar los cargos planteados en la demanda, la entidad demandada plasmó una breve reseña sobre el carácter de interés público de la actividad bursátil,

¹¹ Folios 275 a 330 del cuaderno 1



así como de los principios orientadores aplicables a la materia y de la facultad de la Superintendencia Financiera de Colombia como organismo de supervisión, control y vigilancia de las entidades y personas que hacen parte del mercado de valores.

Advirtió que el señor Luis Fernando Vergara Munarriz jamás ha desconocido la ocurrencia de los hechos que sirvieron de fundamento a los actos administrativos demandados; que en la actuación desplegada en vía gubernativa como en la demanda no desconoce la ocurrencia de los eventos que ocasionaron el incumplimiento ni la configuración objetiva de todos aquellos presupuestos que tienen como consecuencia la aplicación de la sanción que se alega, coadyuvando así los hallazgos que la Superintendencia Financiera evidenció y sancionó en su oportunidad.

Señaló que el reporte de información relevante para el mercado de valores tiene como razón de ser la necesidad de dotarlo de datos suficientes y veraces, de tal manera que cada una de las decisiones que sean tomadas en los escenarios de mercado se hagan con conocimiento suficiente de las situaciones que rodean tales eventos; además, para que sean tenidas en cuenta por un experto prudente y diligente al comprar, vender o conservar valores de determinado emisor, así como por un accionista prudente y diligente al momento de ejercer sus derechos políticos en la respectiva asamblea de accionistas.

Señaló que, de conformidad con la Resolución 400 de 1995, las entidades cuyos valores se encuentren inscritos en el entonces Registro Nacional de Valores e Intermediarios y los agentes de procesos de titularización deben comunicar a la Superintendencia de Valores (hoy Financiera) y a la bolsa respectiva, al día siguiente de su ocurrencia o al día siguiente de su conocimiento, cualquier hecho jurídico, económico y financiero, que sea de trascendencia respecto de ella misma,



de sus negocios, o para la determinación del precio o para la circulación en el mercado de los valores que tengan inscritos en el Registro.

La información deberá presentarse por escrito en forma clara, completa y objetiva, indicando en cuanto sea posible, las probables consecuencias que puedan generar los respectivos actos o hechos sobre el emisor o sus negocios y sobre la determinación del precio o la circulación en el mercado de los títulos que tenga inscrito en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios.

Que basado en lo anterior, constituye objeto de información eventual cualquier hecho jurídico, económico y financiero que sea de trascendencia para los sujetos obligados a suministrar dicha información, para los negocios de los mismos o para la determinación del precio o en forma disyuntiva para la circulación en el mercado de los valores que tengan inscritos en el registro.

Adujo que según el Acta 1.041 de reunión de la Junta Directiva de Cementos Argos S.A., celebrada el 28 de septiembre de 2005, el señor Luis Fernando Vergara asistió a la reunión, como se evidencia de su firma en el mencionado documento, tuvo pleno conocimiento de los hechos inmediatamente se produjeron y, por lo tanto, como representante legal, le correspondía divulgar al Mercado Público de Valores de forma inmediata y completa, las decisiones relevantes de la sesión de la junta directiva, sin importar lo preliminar o no de las operaciones o si estas llegasen a concretarse.

Explicó que la información relevante es desagregada, no se relacionan todos los elementos del negocio del emisor y no contiene el insumo esencial que es la perspectiva de negocios de la administración del emisor; por lo tanto, los hechos que motivaron la sanción de amonestación debió ser revelada por tratarse de una



información eventual de carácter relevante, cierta y suficiente lo que potencialmente incidía en las decisiones sobre la conveniencia de las distintas opciones de inversión en la sociedad emisora de valores representada por el señor Vergara Munarriz.

En cuanto Infracción de las normas en que debió fundarse la sanción y falsa motivación, indicó que la actuación administrativa, que dio lugar a la sanción personal de amonestación al señor Luis Fernando Vergara Munarriz, quien para la época de los hechos, esto es, el 28 de septiembre y el 4 de octubre de 2005, se desempeñaba como representante legal de Cemento Argos S.A., se motivó en debida forma, no infringió la Ley 964 de 2005 y garantizó los principios de legalidad y de tipicidad de la sanción, en consecuencia, se respetó el debido proceso del actor, además se fundamentó en hechos ciertos y verdaderos.

Refirió que las normas que motivaron la amonestación son los artículos 1.1.3.1 y 1.1.3.4 de la Resolución 400 de 1995, que señalaban que la información eventual debía divulgarse inmediatamente el emisor entre en conocimiento del respectivo hecho, y el literal g) del artículo 50 de la Ley 964 de 2005, vigentes para la época de los hechos.

Que, la Corte Constitucional en la sentencia C- 053 de 1995, en la que estudio la constitucionalidad del artículo 322 numeral 3° del Decreto 663 de 1993 "por medio del cual se actualiza el Estatuto Orgánico del Sistema Financiero y se modifica su titulación y numeración", precisó que la información constituye una herramienta fundamental para la toma de decisiones de quienes intervienen en el manejo y el destino del ahorro público, por lo cual la información se reviste de importancia en la medida en que la misma sea divulgada entre el público como instrumento para la adopción de decisiones.



La confianza en el mercado público de valores se edifica en la garantía de un flujo permanente de información de alta calidad que suministre en igualdad de condiciones y con total transparencia a todos los participantes en el mismo; así las cosas, al emisor de valores, a través del representante legal le es exigible, en virtud de los principios de publicidad y transparencia, suministrar toda la información que resulte relevante para la fijación del valor intrínseco de las acciones.

Aseguró que todas las personas tenían acceso a la información jurídica, económica y financiera de la sociedad Cementos Argos S.A. (antes Cementos del Caribe S.A.) que reposaba en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios que se llevaba en la entonces Superintendencia de Valores, pero desconocían la información de los contratos de compra venta de acciones (*stock purchase agreement*) para la adquisición del 100% de las acciones emitas y en circulación de Piazza Acquisition Corp. hasta por la suma de USD\$245.000.000, así como del contrato de compraventa de acciones (*stock purchase agreement*) para la adquisición del 100% de las acciones emitadas y en circulación de Concrete Express Inc. Empresa productora de concreto de los Estados Unidos de América, hasta por la suma de USD\$12.500.000.

Agregó que tan veraz, clara y suficiente fue la autorización impartida por la junta directiva al representa legal, que la compra de acciones de Piazza Acquisition Corp. y Concrete Express Inc., se perfeccionó el 1 de julio y el 29 de septiembre de 2005, respectivamente.

Aseguró que el representante legal no es ningún comisionado del emisor, es responsable de los actos de la sociedad; que en el presente caso, la infracción sancionada es la autorización que la junta directiva confirió al actor en calidad de



representante legal, para celebrar los contratos antes aludidos, que de ninguna manera pueden considerarse como información insuficiente, preliminar irrelevante y totalmente etérea.

Que, en consecuencia, el señor Luis Fernando Vergara Munarriz comprometió su responsabilidad personal al haber omitido informar oportunamente al mercado sobre la decisión impartida por la Junta Directiva de Cementos Argos S.A., en la cual autorizaba a su presidente a celebrar dos contratos de compra de acciones con dos compañías extranjeras; aunado a lo anterior, comprometió su responsabilidad por divulgar extemporáneamente al mercado la decisión de la junta que facultaba al representante legal para acordar los términos y condiciones, así como para suscribir los documentos necesarios para que la aludida sociedad obtuviera créditos con instituciones financieras internacionales hasta por USD\$230.000.000.

ALEGATOS DE CONCLUSIÓN

El **demandante**¹² reiteró los argumentos planteados en la demanda y agregó que la información que debe remitirse de manera eventual no tiene establecida una periodicidad, esto es, no existe una norma que establezca, por ejemplo, que la misma deba enviarse mensualmente, sino que la obligación de remisión no se condiciona en función del tiempo, sino precisamente, en función de que se den las condiciones para su envío.

La **entidad demandada**¹³ insistió en los argumentos expuestos en la contestación de la demanda.

¹² Folios 810 a 826 del cuaderno principal

¹³ Folios 827 a 845 del cuaderno principal



El **Ministerio Público** no intervino en esta etapa procesal.

CONSIDERACIONES DE LA SALA

Corresponde a la Sala decidir sobre la legalidad de las Resoluciones 1336 del 1° de agosto de 2007 y 1326 del 19 de agosto de 2008, proferidas por la Superintendencia Financiera, por medio de las cuales sancionó con amonestación al señor Luis Fernando Vergara Munarriz.

Las razones de la ilegalidad, manifestadas en la demanda, se concretan en afirmar que los actos vulneran los artículos 29 de la Constitución Política; 1°, 4°, 49 y 50 de la Ley 964 de 2005; 1.1.3.1. y 1.1.3.4 de la Resolución 400 de 1995 de la Superintendencia de Valores.

Según el artículo 335 de la Constitución Política, la actividad financiera, bursátil y aseguradora, en la medida en que implica el manejo, aprovechamiento e inversión de recursos de captación, es una actividad de interés público; por ello, es una actividad que solamente puede ser ejercida con previa autorización del Estado, según lo establezca la ley.

En armonía con la anterior norma, el literal d) del numeral 19 del artículo 150 ibídem, faculta al Congreso para dictar las leyes que regulan la actividad financiera, bursátil, aseguradora y cualquiera otra relacionada con el manejo, aprovechamiento e inversión de los recursos captados del público.

El numeral 24 del artículo 189 de la Constitución Política dispone, como una de las atribuciones del Presidente de la República, la de ejercer, de acuerdo con la ley, la



inspección, vigilancia y control sobre las personas que realicen la actividad financiera, bursátil, aseguradora o cualquier otra relacionada con el manejo, aprovechamiento o inversión de recursos captados del público.

Para tal efecto, el Gobierno Nacional, mediante el Decreto 4327 de 2005, creó la Superintendencia Financiera de Colombia, resultado de la fusión de la Superintendencia Bancaria y la Superintendencia de Valores.

El artículo 93 del decreto en mención determinó que a partir de su entrada en vigencia, todas las referencias que hicieran las disposiciones legales vigentes a la Superintendencia Bancaria, a la Superintendencia Bancaria de Colombia o a la Superintendencia de Valores se entenderían efectuadas a la Superintendencia Financiera de Colombia.

La Superintendencia Financiera tiene por objeto supervisar el sistema financiero colombiano con el fin de preservar su estabilidad, seguridad y confianza, así como promover, organizar y desarrollar el mercado de valores colombiano y la protección de los inversionistas, ahorradores y asegurados.

La estabilidad del sistema financiero es un asunto de interés público, por cuanto dicha actividad se centra en el manejo de recursos del público, bien sea a través de la intermediación tradicional de recursos, la intermediación en el mercado de valores o la actividad aseguradora.

En consecuencia, le corresponde a la Superintendencia Financiera velar por el buen funcionamiento, la equidad, la transparencia, la disciplina y la integridad del mercado de valores y, en general, la confianza del público en el mismo.



Entre las normas de carácter legal que rigen la actividad del mercado de valores, está la Ley 964 de 2005¹⁴, por la cual se dictan normas generales y se señalan los objetivos y criterios a las cuales debe sujetarse el Gobierno Nacional para regular las actividades de manejo, aprovechamiento e inversión de recursos captados del público que se efectúen mediante valores.

El artículo 4° de la ley 964, dispone que el Gobierno Nacional intervendrá en las actividades del mercado de valores, así como en las demás actividades relacionadas, para dictar las normas relacionadas con la organización y funcionamiento del Sistema Integral de Información del Mercado de Valores, SIMEV, y establecer los requisitos de inscripción, actualización de la información y cancelación voluntaria o de oficio. En desarrollo de esta facultad podrá, entre otros, ordenar la inscripción de participantes del mercado en el sistema, excluir de la obligación de inscripción a algunos de los participantes del mercado, disponer la delegación en terceros de la administración del sistema y disponer la información que hará parte del mismo.

Así también, para establecer las normas dirigidas a la divulgación de información que se deba suministrar a la Superintendencia Financiera, al público, a los inversionistas o a los accionistas, así como aquellas destinadas a la preservación de secretos industriales y de la información de carácter similar, así como dictar normas en materia de uso indebido de información privilegiada dirigidas a los participantes del mercado y servidores públicos con acceso a dicha información.

El Sistema Integral de Información del Mercado de Valores, SIMEV, es el conjunto de recursos humanos, técnicos y de gestión que utilizará la Superintendencia

¹⁴ Ley marco en materia del mercado de valores



Financiera para permitir y facilitar el suministro de información al mercado y estará compuesto por el Registro Nacional de Valores y Emisores – RNVE, el Registro Nacional de Agentes del Mercado de Valores – RNAMV y el Registro Nacional de Profesionales del Mercado de Valores – RNPMV.

El Registro Nacional de Valores y Emisores – RNVE tiene por objeto inscribir las clases y tipos de valores, así como los emisores de los mismos y las emisiones que estos efectúen, y certificar lo relacionado con la inscripción de dichos emisores y clases y tipos de valores¹⁵.

Los representantes legales de los emisores de valores serán responsables del establecimiento y mantenimiento de adecuados sistemas de revelación y control de la información financiera, para lo cual deberán diseñar procedimientos de control y revelación y asegurar que la información financiera les es presentada en forma adecuada¹⁶.

Los representantes legales deberán verificar la operatividad de los controles establecidos al interior del correspondiente emisor de valores. El informe a la asamblea general de accionistas deberá contener la evaluación sobre el desempeño de los mencionados sistemas de revelación y control¹⁷.

Igualmente, los representantes legales de los emisores de valores serán responsables de presentar ante el comité de auditoría, el revisor fiscal y la junta directiva todas las deficiencias significativas presentadas en el diseño y operación de los controles internos que hubieran impedido a la sociedad registrar, procesar,

¹⁵ Artículo 7° de la Ley 964 de 2005

¹⁶ Artículo 47 de la Ley 964 de 2005

¹⁷ Ídem



resumir y presentar adecuadamente la información financiera de la misma. También deberán reportar los casos de fraude que hayan podido afectar la calidad de la información financiera, así como cambios en la metodología de evaluación de la misma¹⁸.

Toda la regulación de información del mercado de valores se encuentra en la Resolución 400 del 22 de mayo de 1995, vigente para la época de los hechos analizados, mediante la cual el Gobierno Nacional, a través de la Sala General de la entonces Superintendencia de Valores, adoptó y recopiló las normas de intervención en el mercado de valores, en la medida en que la Sala General de la Superintendencia de Valores había quedado facultada para señalar las operaciones que se podían realizar, entidades como las sociedades comisionistas de bolsa, entre otros intermediarios de valores.

La resolución a que se ha hecho alusión definió el Sistema Integral de Información del Mercado de Valores, SIMEV, es el conjunto de recursos humanos, técnicos y de gestión que utilizará la Superintendencia Financiera de Colombia para permitir y facilitar el suministro de información al mercado, la información que allí repose será pública y cualquier persona podrá consultarla.

Según el artículo 1.1.2.14. de la resolución 400 de 1995, los emisores de valores deberán mantener permanentemente actualizado el Registro Nacional de Valores y Emisores -RNVE remitiendo a la Superintendencia Financiera las informaciones periódicas y relevantes, las cuales deberán igualmente ser enviadas a los sistemas de negociación en los cuales se negocien dichos valores, cuando a ello haya lugar.

¹⁸ *Ídem*



Por su parte, el artículo 1.1.2.21. *ibídem*, establece que la responsabilidad por el envío de la información relevante corresponde al representante legal de la entidad emisora; en los casos en los que exista pluralidad de representantes legales, deberá designarse a uno de estos como funcionario responsable por el suministro de la información. Dicha designación, así como cualquier modificación temporal o definitiva de la misma, deberá ser comunicada al RNVE, en la forma establecida para la divulgación de información relevante.

El artículo 1.1.3.4. de la Resolución 400 de 1995 precisó que las entidades cuyos valores se encuentren inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios y los agentes de manejo de procesos de titularización deben comunicar a la Superintendencia de Valores y a las bolsas respectivas, al día siguiente de su ocurrencia o al día de su conocimiento, cualquier hecho jurídico, económico o financiero, que sea de trascendencia, respecto de ella misma, de sus negocios, o para la determinación del precio o para la circulación en el mercado de valores que tengan inscritos en el Registro.

Son objeto de información eventual los actos o hechos, incluidas decisiones, que tengan la potencialidad de afectar al emisor y sus negocios o de influir en la determinación del precio o la circulación en el mercado de los valores inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios¹⁹.

Por consiguiente, los actos materia de información eventual no corresponden necesariamente a decisiones formalmente adoptadas por el órgano competente para el efecto. En tal sentido, la decisión de la Junta Directiva o del Representante Legal de una entidad de convocar al órgano competente de la misma para que

¹⁹ Circular Externa 012 de 1995 de la Superintendencia de Valores



delibere y decida sobre un tema trascendente respecto de ella misma o de sus negocios o que pueda influir en la determinación del precio o la circulación en el mercado de los valores que tenga inscritos en el Registro, debe ser comunicada como información eventual.

Por su parte, la Resolución 932 de 2001, por la cual se modifica la Resolución 400 de 1995, señaló en el artículo 1.1.3.4. *“que las entidades cuyos valores se encuentren inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios y los agentes de manejo de procesos de titularización deberán divulgar como información eventual, en forma veraz, clara, suficiente y oportuna, tanto a la Superintendencia de Valores como a las bolsas donde tengan inscritos sus valores a cotización y a los sistemas centralizados de negociación donde dichos valores se negocien, todo hecho relevante u operación o acto extraordinario o significativo respecto del mismo emisor, sus negocios, los valores registrados y/o la oferta al mercado de dichos valores, en la forma establecida en esta resolución.*

Así mismo, dispone el artículo en cita que *“para efectos del inciso anterior se considera que aquélla que habría sido tomada en cuenta por un experto prudente y diligente al comprar, vender o conservar valores de determinado emisor, así como la que tendría en cuenta un accionista prudente y diligente al momento de ejercer sus derechos políticos en la respectiva asamblea de accionistas constituirá, según el caso, un hecho relevante o un acto o una operación extraordinaria o significativa.*

En todo caso serán objeto de información eventual, entre otros, los siguientes:

1. Hechos relevantes:

1.1 *Convocatorias a reuniones de las asambleas de accionistas u órganos equivalentes, y las decisiones adoptadas por las mismas.*



- 1.2 *Decisiones relevantes de la junta directiva o del órgano equivalente.*
- 1.3 *Cambios en la situación de control del emisor.*
- 1.4 *Cambios en las políticas contables.*
- 1.5 *Modificación de las cifras contenidas en los estados financieros transmitidos previamente al Registro Nacional de Valores e Intermediarios.*
- 1.6 *Nuevos productos o servicios, licencias o permisos de explotación otorgados o su cancelación, descubrimientos y otros desarrollos.*
- 1.7 *Situaciones de crisis empresarial: Concordatos, tomas de posesión, liquidaciones obligatorias, procesos de reestructuración o eventos que puedan conducir a alterar en cualquier forma las actividades del emisor, su continuidad o llevar a la disolución de la empresa.*
- 1.8 *Cambios relevantes en las relaciones contractuales, comerciales y de colaboración con entidades y personas vinculadas.*
- 1.9 *Hechos y situaciones que puedan afectar los activos titularizados, su flujo de caja, el vehículo base del proceso de titularización y los valores emitidos.*
- 1.10 *Cambios significativos en la composición de los activos.*
- 1.11 *Cambios significativos en la composición del patrimonio.*
- 1.12 *Cambios en el objeto social del emisor, en su actividad principal o en el término de duración de la sociedad.*
- 1.13 *Situaciones laborales que comprometan la continuación de las actividades del ente o afecten de forma material los pasivos que de ella se deriven*
- 1.14 *Incumplimiento de obligaciones representadas en valores, y cualquier otro incumplimiento de una obligación de pagar una suma de dinero,*
- 1.15 *Iniciación de procesos relevantes, judiciales o administrativos, por parte del emisor o en su contra, y providencias que se dicten y que puedan afectar al emisor de manera significativa.*



Parágrafo primero.- La información deberá divulgarse inmediatamente el emisor entre en conocimiento del respectivo hecho. Cuando quiera que dicho conocimiento ocurra en un horario por fuera de la jornada de trabajo habitual del emisor, o en un día sábado o feriado, el emisor deberá divulgarla tan pronto como sea posible dentro del día hábil siguiente al de su conocimiento”.

Con esta disposición, la Superintendencia Financiera busca que el mercado público de valores sea transparente, en el que los inversionistas dispongan de la información necesaria y estén en igualdad de condiciones, en cuanto a información se refiere, para determinar si conservan, compran o venden los títulos que forman parte de él; así mismo, permite que puedan tener un movimiento continuo y preciso de la información sobre todos aquellos actos o hechos que puedan afectar al emisor y sus negocios o que afecten en la determinación del precio y la circulación de los valores que emita.

Según el Diccionario Financiero, la información de hechos relevantes corresponde a aquella de carácter obligatorio sobre la situación de la empresa emisora y suministrada por ella misma al público inversionista. El resultado podría ser favorable o no para la empresa; lo importante en todo caso es hacerlo del conocimiento público y de la manera más oportuna²⁰.

Por otro lado, la Circular Externa 12 de 1995 precisó, respecto de la forma y oportunidad para la presentación de la información eventual, que deberá ser presentada a la Superintendencia de Valores y a las bolsas de valores donde los títulos se encuentren inscritos, al día siguiente de ocurrido el acto o hecho, o de que el emisor lo haya conocido.

²⁰<http://www.diccionario-financiero.com/definicion-significado/informacion-de-hechos-relevantes-448.htm>



Así mismo, advierte que deberá presentarse por escrito en forma clara, completa y objetiva, indicando, en cuanto sea posible, las probables consecuencias que puedan generar los respectivos actos o hechos sobre el emisor o sus negocios y sobre la determinación del precio o la circulación en el mercado de los títulos que tenga inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios.

La misma Circular determina los actos y hechos que obligatoriamente se deben comunicar, como información eventual a la Superintendencia Financiera, entre los cuales están las decisiones adoptadas por los órganos sociales competentes, así como la decisión de la Junta Directiva del emisor que conllevan un cambio significativo o que afecten en forma importante la situación del emisor.

De lo expuesto, concluye la Sala que para establecer la información a suministrar a la Superintendencia Financiera, el obligado debe tener en cuenta todos los hechos jurídicos, económicos o financieros que influyan en la situación del emisor y en los sujetos vinculados al mercado de valores, así como las posibles consecuencias que puedan generar en el mercado.

El Título Sexto de la Ley 964 de 2005, bajo el nombre de “Infracciones y sanciones administrativas”, determina las facultades que le atañe al Gobierno Nacional en materia sancionatoria en relación con el mercado de valores, regulando entre otros, lo siguiente: (i) el ámbito de aplicación de las competencias sancionatorias, las sanciones a que se refiere el título, cuando incurran en las infracciones previstas en el artículo 50 de la ley²¹; (ii) el tipo de infracciones determinadas; iii) los principios

²¹ El Artículo 49 de la [Ley 964 de 2005](#) señala lo siguiente: “Ámbito De Aplicación. La Superintendencia de Valores tendrá la facultad de imponer, a quienes desobedezcan sus decisiones o a quienes violen las normas que regulen el mercado de valores las sanciones a que se refiere el presente título, cuando incurran en



de la facultad sancionadora autorizados a la Superintendencia Financiera; (iv) los criterios para la graduación de sanciones; (v) los tipos de sanciones a imponer ante las infracciones; (vi) los límites a las multas y (vii) el procedimiento administrativo correspondiente.

El artículo 49 de la Ley 964 de 2005 establece que la Superintendencia Financiera tendrá la facultad de imponer, a quienes desobedezcan sus decisiones o a quienes violen las normas que regulen el mercado de valores sanciones administrativas.

Según el artículo 50 ibídem, se consideran infracciones, entre otras, el no divulgar en forma veraz, oportuna, completa o suficiente información que pudiere afectar las decisiones de los accionistas en la respectiva asamblea o que, por su importancia, pudiera afectar la colocación de valores, su cotización en el mercado o la decisión de los inversionistas de vender, comprar o mantener dichos valores; omitir el deber de informar sobre participaciones de capital y sobre movimientos de compra, venta o disposición de acciones, o incumplir cualquier otro deber de información a las autoridades, al mercado o a los inversionistas, incluyendo los inversionistas potenciales, o los deberes especiales de información que establezcan las normas aplicables.

Dentro de estas infracciones se encuentran aquellas conductas que implican una ausencia de suministro o suministro defectuoso de información a las autoridades, a los inversionistas o al mercado en general.

cualquiera de las infracciones previstas en el artículo siguiente de la presente ley. //Las sanciones administrativas impuestas por la Superintendencia de Valores se aplicarán sin perjuicio de que se adelanten las demás acciones establecidas en la ley”.



La misma ley, en el artículo 53 dispuso que quienes incurran en cualquiera de las infracciones descritas en el artículo 50 de la Ley en cita, estará sujeto a una o algunas de las siguientes sanciones, que serán impuestas por la Superintendencia de Valores: a) amonestación; b) multa a favor del Tesoro Nacional; c) suspensión o inhabilitación hasta por cinco (5) años para realizar funciones de administración, dirección o control de las entidades sometidas a la inspección y vigilancia permanente de la Superintendencia Financiera; d) remoción de quienes ejercen funciones de administración, dirección o control o del revisor fiscal de las entidades sometidas a la inspección y vigilancia permanente de la Superintendencia Financiera; e) Suspensión de la inscripción en cualquiera de los registros a que se refiere la presente ley; f) cancelación de la inscripción en cualquiera de los registros a que se refiere la presente ley; y g) multa por el equivalente al 3.5% del defecto patrimonial que presenten durante el respectivo período de control, sin exceder, respecto de cada incumplimiento, del 1.5% del patrimonio requerido para dar cumplimiento a dichas relaciones.

De la disposición aludida se advierte que constituye una infracción a las normas que regulan el mercado de valores y sancionable administrativamente no divulgar en forma veraz, oportuna, completa o suficiente la información que pueda afectar las decisiones de los accionistas en la respectiva asamblea u omitir el deber de informar sobre participaciones de capital y sobre movimientos de compra, venta o disposición de acciones.

Por su parte, el artículo 211 del Estatuto Orgánico del Sistema Financiero, establece el régimen sancionatorio administrativo aplicable a las entidades vigiladas por la Superintendencia Financiera, así como a los directores, administradores, representantes legales, revisores fiscales u otros funcionarios o empleados de esas



cuando incumplan los deberes o las obligaciones legales que les correspondan en desarrollo de sus funciones.

Así pues, quienes desobedezcan las decisiones del Gobierno en la materia o a quienes violen las normas que regulen el mercado de valores, estarán sometidos a las sanciones establecidas en la Ley 964 de 2005, que regula tanto la parte sustancial como la procedimental de las sanciones, y al Estatuto Orgánico del Mercado Público de Valores.

Bajo las condiciones descritas, la Sala analizará el caso concreto.

Cementos del Caribe S.A. fue establecida de acuerdo con las leyes colombianas el 14 de agosto de 1944. El 16 de diciembre de 2005, por Escritura Pública N° 3.114 cambió su razón social a Cementos Argos S.A; su objeto social es la explotación de la industria del cemento, la producción de mezclas de concreto y de cualquier otro material o artículo a base de cemento, cal o arcilla; la adquisición y la enajenación de minerales o yacimientos de minerales aprovechables en la industria del cemento y similares, de derechos para explorar y explotar minerales de los indicados, ya sea por concesión, privilegio, arrendamiento o cualquier otro título. El domicilio principal es la ciudad de Barranquilla.

Según el artículo 50 de los Estatutos de Cementos Argos S.A., es función de la Junta Directiva autorizar la celebración de cualquier acto o contrato cuya cuantía exceda de un valor equivalente a cinco mil (5.000) salarios mínimos legales mensuales moneda legal colombiana. El Presidente no podrá ejecutar ningún acto, ni celebrar ningún contrato que supere esta cuantía sin el voto previo y favorable de la Junta Directiva.



El artículo 52 de los mismos estatutos establece que el gobierno, la administración directa y la representación legal de la Sociedad están a cargo del Presidente y doce (12) representantes legales principales que podrán actuar separadamente, según la distribución de funciones que ordene el presidente.

Así mismo, indicó que el presidente debe suministrar al mercado la información oportuna, completa y veraz sobre la situación financiera y sobre los riesgos inherentes a la actividad de la sociedad.

En efecto, la Junta Directiva de Cementos Argos S.A., para la reunión realizada el 28 de septiembre de 2005, estaba conformada por las siguientes personas:

“(...)

Miembros:

<i>Dr. Jose Alberto Vélez</i>	<i>Presidente Junta Directiva</i>
<i>Dr. Eric Flesch</i>	<i>Director principal</i>
<i>Dr. Mario Scarpetta</i>	<i>Director principal</i>
<i>Dr. Hernán Martínez</i>	<i>Director suplente</i>
<i>Dr. Arturo Sarabia</i>	<i>Director suplente</i>

Invitados:

<i>Dr. Carlos Raúl Yepes</i>	<i>Vicepresidente Jurídico Argos</i>
<i>Dr. Ricardo Sierra</i>	<i>Vicepresidente Financiero Argos</i>

Administración

<i>Dr. Luis Fernando Vergara</i>	<i>Presidente de la sociedad</i>
<i>Dr. Eduardo Bettín</i>	<i>Gerente Jurídico - Secretario</i>

En dicha reunión se dispuso lo siguiente:

“3. PROPOSICIONES Y VARIOS

3.1. PROYECTO COWBOY



El Dr. Eric Flesch, en su calidad de Vicepresidente Internacional de Compañía de Cementos Argos S.A., hizo una amplia descripción del denominado Proyecto Cowboy.

La Junta Directiva autorizó por unanimidad al Presidente y/o sus suplentes para celebrar un contrato de Compraventa de Acciones (“Stock Purchase Agreement”) para la adquisición del 100% de las acciones emitidas y en circulación de PIAZZA ACQUISITION CORP., hasta por la suma de USD \$245.000.000, sujeto a ajustes en cuanto al capital de trabajo de la empresa. PIAZZA ACQUISITION CORP. quien es dueña del 100% de SOUTHERN STAR CONCRETE INC., empresa productora de concreto en los Estados Unidos de América.

El contrato de Compraventa de Acciones (“Stock Purchase Agreement”) contemplará el cumplimiento de las autorizaciones necesarias bajo la Ley aplicable y el traspaso del 100% de las acciones de PIAZZA ACQUISITION CORP. a favor de la empresa subsidiaria que COMPAÑÍA DE CEMENTOS ARGOS S.A. determine, previas unas declaraciones y garantías de los vendedores a favor de la compañía.

La Junta Directiva autoriza por unanimidad al representante legal de la compañía para:

- 1. Determinar la estructura general de la transacción, incluyendo sus términos y condiciones, garantías y compromisos que se deban otorgar a favor de CEMENTOS DEL CARIBE S.A. (Luego de la fusión, CEMENTOS ARGOS S.A.) o a sus subsidiarias;*
- 2. Negociar y acordar los términos, condiciones, declaraciones, compromisos, cláusulas y anexos del Contrato de Compraventa de Acciones (“Stock Purchase Agreement”);*
- 3. Fijar la forma de pago del 100% de las acciones de PIAZZA ACQUISITION CORP.;*
- 4. Suscribir el Contrato de Compraventa de Acciones (“Stock Purchase Agreement”);*
- 5. Otorgar y suscribir todos los documentos y acuerdos que sean necesarios o convenientes para llevar a cabo la transacción;*
- 6. Otorgar poderes especiales, tanto en Colombia como fuera del país, para llevar a cabo la transacción, incluyendo, entre otros, firmar el Contrato de Compraventa de Acciones (“Stock Purchase Agreement”) y demás documentos necesarios o convenientes.*
- 7. Adquirir, directamente o por intermedio de una subsidiaria, las deudas que se requieran para la transacción, mediante cualquier modalidad de crédito pudiendo otorgar las garantías o avales que sean necesarios, con los cual se contará con las más amplias facultades.*



La transacción deberá ser informada al mercado público de valores mediante el mecanismo de información eventual, una vez se definan los diferentes aspectos esenciales, de tal manera que se garantice la igualdad de acceso a la información y se preserve la confidencialidad de los acuerdos.

3.2. CONCRETE EXPRESS INC. – CONEX

Asimismo el Dr. Flesch presentó los resultados finales de la evaluación para la adquisición de la firma Concrete Express Inc, en el estado de Georgia, Estados Unidos.

La Junta Directiva autorizó por unanimidad al Presidente y/o sus suplentes para celebrar un contrato de Compraventa de Acciones (“Stock Purchase Agreement”) para la adquisición del 100% de las acciones emitidas y en circulación de CONCRETE EXPRESS INC., empresa productora de concreto en los Estados Unidos de América, hasta por la suma de USD \$ 12.500.000.

El contrato de Compraventa de Acciones (“Stock Purchase Agreement”) contemplará el cumplimiento de las autorizaciones necesarias bajo la Ley aplicable y el traspaso del 100% de las acciones de CONCRETE EXPRESS INC., a favor de la empresa subsidiaria que CEMENTOS DEL CARIBE S.A. (La cual luego de la fusión será CEMENTOS ARGOS S.A.) determine, previas unas declaraciones y garantías de los vendedores a favor de la compañía.

- 1. Determinar la estructura general de la transacción, incluyendo sus términos y condiciones, garantías y compromisos que se deban otorgar a favor de CEMENTOS DEL CARIBE S.A. (Luego de la fusión, CEMENTOS ARGOS S.A.) o a sus subsidiarias;*
- 2. Negociar y acordar los términos, condiciones, declaraciones, compromisos, cláusulas y anexos del Contrato de Compraventa de Acciones (“Stock Purchase Agreement”);*
- 3. Fijar la forma de pago del 100% de las acciones de CONCRETE EXPRESS INC.*
- 4. Suscribir el Contrato de Compraventa de Acciones (“Stock Purchase Agreement”);*
- 5. Otorgar y suscribir todos los documentos y acuerdos que sean necesarios o convenientes para llevar a cabo la transacción;*
- 6. Otorgar poderes especiales, tanto en Colombia como fuera del país, para llevar a cabo la transacción, incluyendo, entre otros, firmar el Contrato de*

Compraventa de Acciones (“Stock Purchase Agreement”) y demás documentos necesarios o convenientes.

7. Adquirir, directamente o por intermedio de una subsidiaria, las deudas que se requieran para la transacción, mediante cualquier modalidad de crédito pudiendo otorgar las garantías o avales que sean necesarios, con los cual se contará con las más amplias facultades.

(...)

3.3. Contratación de Créditos bilaterales

En desarrollo de lo establecido en los artículos 35 y 57 en su literal o) de los Estatuto Sociales se autoriza al representante legal para que suscriba los documentos necesarios para que CEMENTOS DEL CARIBE S.A. contrate o avale, uno o varios créditos con bancos internacionales, hasta por doscientos treinta millones de dólares (USD \$ 230.000.000) con el fin de financiar la expansión internacional de la compañía. Igualmente se autoriza a la administración para que acuerde los términos fundamentales de las obligaciones contraídas como deudor o avalista, tales como plazo, tasa de interés, y demás condiciones que deban acordarse en desarrollo de la contratación de dichas obligaciones para el momento mencionado anteriormente.

(...)”

Los hechos a que se ha hecho alusión fueron informados a la Superintendencia Financiera, el miércoles 4 de octubre de 2005, mediante el mecanismo de información eventual, según consta en el Folio 255 del cuaderno de antecedentes.

El 24 de marzo de 2006, en la ciudad de Barranquilla los funcionarios de la Superintendencia Financiera instalaron la visita ordenada mediante Oficio 2006013789-000-000 del 15 de marzo de la misma anualidad²², con el fin de

²² Folio 4 del cuaderno de anexos



corroborar que la información financiera transmitida al Registro Nacional de Valores y Emisores, desde enero de 2005 a marzo de 2006, coincidiera con los libros oficiales de contabilidad; verificar el cumplimiento dado por la sociedad a las normas vigentes en materia de suministro de información relevante, a partir de enero de 2005 y hasta marzo de 2006; y verificar el informe de fin de ejercicio que presentaría la sociedad a la asamblea general de accionistas realizada el 27 de marzo de 2006.

El 31 de enero de 2007, la comisión visitadora presentó el informe, en el que advirtió que la sociedad no cumplió con las normas vigentes al momento de los hechos antes descritos, toda vez que las autorizaciones impartidas por la Junta Directiva no fueron comunicadas en forma oportuna al mercado público de valores.

En la misma fecha, el Superintendente Delegado para Emisores, Portafolios de Inversión y otros agentes, mediante el Acto de Formulación de Cargos N° 2007005461-000-000, solicitó rendir explicaciones al señor Luis Fernando Vergara Munarriz, en calidad de representante legal, por divulgación extemporánea de información eventual al mercado público de valores por hechos relevantes.

Mediante oficio radicado el 13 de marzo de 2007, el actor respondió el mencionado acto de formulación de cargos, manifestando que la autorización conferida por la Junta Directiva, a él en condición de representante legal de Cementos Argos S.A., para celebrar un contrato de compra – venta del 100% de las acciones emitidas y en circulación de PIAZZA ACQUISITION CORP., dueña de SOUTHERN STAR CONCRETE INC., hasta la suma de USD\$245.000.000 y de CONCRETE EXPRESS INC., hasta por la suma de USD\$12.500.000, no puede considerarse como una información eventual, pues en ese momento no se había materializado la negociación.



El 1° de agosto de 2007, el Superintendente a que se ha hecho alusión, mediante la Resolución 1336 impuso sanción con amonestación al señor Luis Fernando Vergara Munarriz, por cuanto consideró que era administrativamente responsable por no divulgar un hecho eventual configurado por hechos relevantes.

Al respecto, la Sala considera, contario a lo expuesto por el actor que las inversiones autorizadas para adquirir las sociedades Southern Star Concrete Inc. y Concrete Express Inc., por valor total de USD\$257.000.000, y la decisión relacionada con la adquisición de créditos hasta por USD\$ 230.000.000, cumplen con la definición de hecho relevante, por cuanto modificó la situación de la sociedad Cementos Argos S.A., razón por la cual era necesario que ese hecho eventual se diera a conocer al público de la manera más oportuna.

La autorización impartida al representante de la sociedad, cumple con las características de un hecho eventual porque, así no corresponda a una decisión formalmente adoptada por la Junta Directiva, es un tema trascendental respecto de Cementos Argos S.A. o de sus negocios, que a su vez influye en la determinación del precio o la circulación en el mercado de los valores que tenga inscritos en el Registro, razón por la cual debía ser comunicada como información eventual.

Así mismo, generaba un cambio significativo en la composición no solo del activo sino también del patrimonio de Cemento Argos S.A, razón por la cual le correspondía al representante legal, según lo dispuesto en el artículo 1.1.3.4. de la Resolución 400 de 1995 y la Circular Externa 007 del 10 de diciembre de 2001, informar ese hecho relevante.

La Circular Externa 007 de 2001, de la Superintendencia Financiera, dispone que los emisores de valores deben enviar la información eventual, a partir del 17 de



diciembre de 2001, de manera inmediata con el objeto de que el mercado de valores permanezca informado; por su parte, la Resolución 932 de 2001, determina que se deberá divulgar inmediatamente el emisor entre en conocimiento del respectivo hecho y que si esto ocurre en un horario fuera de la jornada habitual del emisor, o en un día sábado o feriado, deberá divulgarla el día hábil siguiente al de su conocimiento.

La Junta Directiva de Cementos Argos S.A. se reunió el miércoles 28 de septiembre de 2005 y hasta el martes 4 de octubre de la misma anualidad el representante legal suministró la información al Registro Nacional de Valores y Emisores – RNVE.

En ese contexto, la información se suministró en forma extemporánea, independientemente de que en el Acta de la Junta Directiva se haya determinado que la negociación se informaría al público de valores una vez se definieran los diferentes aspectos esenciales de los contratos; los acuerdos entre particulares no modifican las disposiciones legales.

Por otro lado, advierte el actor que la información debía divulgarla el emisor y no el representante legal.

Al respecto, la Sala precisa:

La persona jurídica como sujeto de derechos y obligaciones patrimoniales necesita de un representante que lleve a cabo su proyecto de negocios. En tal condición, el artículo 633 del Código Civil, al otorgar a la persona jurídica capacidad patrimonial le reconoce, simultáneamente la facultad de ser representada judicial y extrajudicialmente a través de una persona física o natural con aptitud jurídica para

obrar libremente a efectos de que ejerza los derechos y contraiga las obligaciones tendientes a la ejecución de la empresa social.

El representante legal en materia societaria obedece a aquél órgano capaz de dirigir, actuar y comprometer a la sociedad, es decir, los actos que gestiona el representante producen efectos de una manera directa en el patrimonio o en la esfera jurídica del ente social. En otras palabras "*(...) tiene el encargo de celebrar o ejecutar todos los actos y contratos comprendidos dentro de la capacidad de la sociedad como una persona jurídica*"²³

El artículo 440 del Código de Comercio establece que la sociedad anónima tendrá por lo menos un representante legal, con uno o más suplentes, designados por la junta directiva para períodos determinados, quienes podrán ser reelegidos indefinidamente o removidos en cualquier tiempo. Los estatutos podrán deferir esta designación a la asamblea.

Por otro lado, el emisor es la sociedad que crea, emite y difunde valores negociables²⁴.

Observa la Sala, en los folios 333 a 358 de los antecedentes lo siguiente:

Artículo 50. *Son funciones de la Junta Directiva:*

(...)

²³ PINZÓN, Gabino. *Sociedades Comerciales, Volumen I, Quinta Edición, Editorial Temis, p. 236.*

²⁴ <http://www.definicion-de.es>



14. Autorizar la celebración de cualquier acto o contrato cuya cuantía exceda de un valor equivalente a cinco mil (5.000) salarios mínimos legales mensuales moneda legal colombiana. El Presidente no podrá ejecutar ningún acto, ni celebrar ningún contrato que supere esta cuantía sin el voto previo y favorable de la Junta Directiva.

(...)

Artículo 52. *El gobierno, la administración y la representación legal de la Sociedad están a cargo del Presidente y doce (12) Representantes Legales Principales que podrán actuar separadamente, según la distribución de funciones que ordene el Presidente.*

(...)

Artículo 54. *Son funciones del Presidente.*

- 1. Representar a la Sociedad judicial y extrajudicialmente.*
- 2. Ejecutar los acuerdos de la Asamblea General de Accionistas y de la Junta Directiva.*

(...)

5. Ejecutar los actos y celebrar los contratos que tiendan a llenar los fines sociales, sometiendo previamente a la Junta Directiva los que sean de la exclusiva competencia de dicha Junta, según los estatutos, entre ellos los negocios cuya cuantía exceda de un valor equivalente a cinco mil (5.000) salarios mínimos legales mensuales moneda legal colombiana.

(...)



11. Suministrar al mercado información oportuna, completa y veraz sobre la situación financiera y sobre los riesgos inherentes a la actividad de la sociedad.

(...)"

Observa la Sala que en el momento de la reunión de la Junta Directiva, esto es, el 28 de septiembre de 2005, el señor Luis Fernando Vergara Munarriz fungía como Presidente de la sociedad Cementos Argos S.A., como antes se evidenció, razón por la cual era responsable de suministrar la información eventual y relevante en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, no solo porque así lo establecían los estatutos de la sociedad sino por expresa disposición de los artículos 1.1.3.1 de la Resolución 400 de 1995, 1.1.3.4 de la Resolución 932 de 2001 y 47 de la Ley 964 de 2005.

Así las cosas, el responsable por el suministro de la información era el representante legal y no la sociedad emisora.

El suministrar la información de forma extemporánea, relacionada con la autorización para la adquisición de acciones de las sociedades Southern Star Concrete Inc. y Concrete Express Inc., dificultó que el público del mercado de valores pudiera conocer el origen del negocio.

Los contratos de compra de acciones fueron acordados así:



- Entre Cementos Argos S.A. y Concrete Express Inc., el 1° de julio de 2005, por valor de USD\$ 12.500.000²⁵.
- Entre Cementos Argos S.A. y Piazza Acquisition Corp. – Southern Star Concrete Inc., el 29 de septiembre de 2005, por valor de USD\$245.000.000²⁶.

Los anteriores acuerdos contractuales demuestran que la autorización otorgada al señor Vergara Munarriz no eran meras expectativas de negocios; el día de la reunión de la Junta Directiva era claro para la sociedad Cementos Argos S.A. la operación a realizar pues ya había elaborado, a través del Vicepresidente Internacional, una amplia descripción del denominado Proyecto Cowboy, relacionado con la compra de SOUTHERN STAR CONCRETE INC. y una evaluación para la adquisición de la firma CONCRETE EXPRESS INC, en el estado de Georgia, Estados Unidos, al punto que con esta última ya había firmado el acuerdo de compraventa de acciones.

En ese contexto, la obligación de informar no dependía del perfeccionamiento de los contratos de compra venta, sino de la veracidad, calidad y suficiencia de la información a reportar, pues esta incidía en las decisiones, que sobre la conveniencia de la operación podían tomar los operadores, inversionistas o accionistas al momento de comprar, vender o conservar valores de esa sociedad.

De acuerdo con lo anteriormente expuesto y valoradas en conjunto las pruebas obrantes en el expediente, la Sala encuentra establecida la responsabilidad que le asiste al Presidente de la sociedad Cementos Argos S.A. por el incumplimiento a las disposiciones contenidas en la Ley 964 de 2005, la Resolución 400 de 1995 de la

²⁵ Folios 366 a 459 del cuaderno 1

²⁶ Folios 518 a 635 del cuaderno 1



entonces Superintendencia de Valores, hoy Superintendencia Financiera de Colombia, la Resolución 932 de 2001, vigentes para la época de los hechos, en la medida que para el tiempo de ocurrencia de los hechos objeto del presente proceso, no informó el hecho eventual y relevante relacionado con la adquisición de las sociedades extranjeras PIAZZA ACQUISITION CORP., dueña de SOUTHERN STAR CONCRETE INC. y de CONCRETE EXPRESS INC., que generó desconfianza del público del mercado de valores.

Informar es una obligación que debe cumplirse con miras a permitir un efectivo control en el desarrollo de la actividad de intermediación de valores, para que ésta se ejecute bajo el respeto de las normas y deberes a los que se encuentran sujetos los emisores.

Así las cosas, el señor Luis Fernando Vergara Munarriz, como representante legal del emisor Cementos Argos S.A., le correspondía suministrar en forma clara, completa u objetiva la información eventual al mercado de valores, esto es, al Registro Nacional de Valores y Emisores -RNVE.

Por las razones anteriormente expuestas, la Sala no dará prosperidad a la demanda interpuesta contra los actos administrativos mediante los cuales la Superintendencia Financiera sancionó al señor Luis Fernando Vergara Munarriz.

En mérito de lo expuesto, el Consejo de Estado, por medio de la Sección Cuarta de su Sala de lo Contencioso, administrando justicia en nombre de la República y por autoridad de la ley,



F A L L A :

Primero: DENIÉGANSE las pretensiones de la demanda.

Cópiese, notifíquese, comuníquese, devuélvase al Tribunal de origen. Cúmplase.

La anterior providencia se estudió y aprobó en la sesión de la fecha.

MARTHA TERESA BRICEÑO DE VALENCIA

Presidenta

HUGO FERNANDO BASTIDAS BÁRCENAS



CARMEN TERESA ORTIZ DE RODRÍGUEZ

JORGE OCTAVIO RAMIREZ RAMIREZ