



REPUBLICA DE COLOMBIA
MINISTERIO DE HACIENDA Y CREDITO PUBLICO
SUPERINTENDENCIA DE VALORES

RESOLUCION NUMERO **0881** DE
(DIC. 18 2003)

Por la cual se impone una multa

EL SUPERINTENDENTE DELEGADO PARA EMISORES

En uso de sus facultades legales, y en especial de la prevista en el numeral 4 del artículo 1 del Decreto 1609 de 2000,

I. CONSIDERANDO

PRIMERO.- Que de conformidad con lo establecido en el artículo 4 del Decreto 1608 de 2000, corresponde a la Superintendencia de Valores velar por la calidad, oportunidad y suficiencia con que los emisores de valores deben suministrar y presentar su información al público y porque quienes participen en el mercado público de valores ajusten sus operaciones a las normas que lo regulan.

SEGUNDO.- Que para efectos de cumplir con las funciones asignadas por la norma citada, el artículo 6, ibídem, otorga precisas facultades con relación a los emisores de valores, entre las cuales se encuentran la de imponer multas a las sociedades emisoras de valores, administradores y funcionarios de las mismas cuando no se observen las disposiciones por cuyo cumplimiento debe velar la Superintendencia de Valores.

TERCERO.- Que de acuerdo con el parágrafo del artículo 4 del Decreto 1608 de 2000, se entiende que son emisores de valores aquellas entidades que tengan títulos inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios.

CUARTO.- Que la sociedad Compañía Colombiana de Tabaco S.A., en adelante Compañía Colombiana de Tabaco S.A. o simplemente COLTABACO S.A., adquirió la calidad de emisor de valores al inscribir sus títulos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios de la Superintendencia de Valores, mediante Resolución 259 del 7 de octubre de 1981.

QUINTO.- Que COLTABACO S.A. desde el 7 de octubre de 1981 también cuenta con sus títulos inscritos en la Bolsa.

SEXTO.- Que la Superintendencia de Valores conoció directamente, a través de una queja presentada el 16 de octubre de 2001 por Suramericana de Valores, en adelante SUVALOR, contra la Bolsa de Valores de Colombia, en adelante la Bolsa de Valores de Colombia o simplemente la Bolsa, que presuntamente COLTABACO S.A. no había informado a los agentes del mercado el cambio registrado en el valor patrimonial de sus acciones, el cual se había producido como resultado de la escisión efectuada por dicha sociedad, dentro del plazo legal establecido para el efecto, es decir a más tardar el 9 de octubre de 2001, día siguiente al de la protocolización de la escritura pública de escisión ante la Cámara de Comercio de Medellín.

Por la cual se impone una multa

SÉPTIMO.- Que SUVALOR en la queja presentada el 16 de octubre de 2001 expresó, entre otras cosas, lo siguiente:

"3. El día diez (10) de octubre a las 8:30 a.m. el Doctor Juan Rafael Pérez, Representante Legal de esta sociedad, se comunicó con el Doctor Edgar Peña, encargado de la rueda de acciones en la Bolsa de Valores de Colombia, para ratificar los efectos de la escisión de la Cía. Colombiana de Tabaco S.A. y la fecha en la cual comenzarían a tenerse en cuenta los efectos de esta escisión. El consultado manifestó desconocer la respuesta.

Este mismo día, un cliente nuestro colocó una orden de compra de 5.000 acciones de COLTABACO al precio y en las condiciones en las cuales se venia (sic) negociando la acción.

Por la falta de información en contrario por parte de la Bolsa de Valores de Colombia y de acuerdo con las condiciones de mantenimiento del registro del valor patrimonial de COLTABACO sin reflejar la escisión, las acciones se adquirieron bajo el supuesto (sic) de anteriores a la escisión.

Aclaremos que el precio de negociación al inicio de la rueda fue el mismo de cierre de la rueda anterior con un ligero decremento.

Al observar la suspensión de la acción en el mercado, al momento de ratificar con la Bolsa de Valores de Colombia la operación, nos enteramos que las acciones de COLTABACO negociadas el día diez (10) de Octubre de 2001 correspondían a las de la sociedad ya escindida, la cual tiene el valor patrimonial equivalente al 30%, aproximadamente, de la sociedad no escindida. (...)

Es importante resaltar que la Bolsa de Valores de Colombia no reflejó esta situación en el sistema, tal como aparece en la impresión de pantalla que anexamos (anexo 1). Aun en el día de ayer el valor patrimonial de la acción permanecía sin reflejar el cambio presentado en esa sociedad, efecto para el cual anexamos la impresión de pantalla (anexo 2).

El cliente rechazó justificadamente la operación celebrada al conocer las circunstancias reales de negociación de las acciones de COLTABACO, es decir, por el mismo valor pero correspondientes al 30% del valor patrimonial de la anterior.

Por efectos del rechazo justificado por parte de nuestro cliente de la operación realizada, las acciones debieron ser registradas a nombre de esta sociedad como una operación por cuenta propia.

Esta situación presentada a su consideración, produjo una pérdida injustificada de Quince Millones de Pesos (\$15.000.000,00), aproximadamente, para nuestra sociedad y una ganancia injustificada equivalente a nuestra pérdida, para la contraparte."

OCTAVO.- Que con ocasión de la queja presentada por SUVALOR, la Superintendencia de Valores a través de la Delegatura para Inspección y Vigilancia del Mercado, en ejercicio de sus atribuciones legales, adelantó una investigación cuyos resultados fueron presentados a este Despacho el 20 de febrero de 2003, señalando que "(...) La Delegatura para Inspección y Vigilancia del Mercado, dentro del marco de su competencia, evaluó la queja presentada por la Comisionista SUVALOR, concluyendo la no existencia de responsabilidad por parte de la Bolsa.

Sin embargo, en aras de determinar si presumiblemente existió conducta omisiva por parte del emisor al no reportar el valor intrínseco de la acción en la oportunidad prevista, es decir al día siguiente de la escisión, (...) se encuentra procedente trasladar las presentes diligencias para que sean evaluadas por la Delegatura para Emisores."

Por la cual se impone una multa

NOVENO.- Que al analizar este Despacho la información recopilada con motivo de la mencionada investigación, encuentra lo siguiente:

9.1. Que el 5 de julio de 2001, mediante comunicación 20017-3606, COLTABACO S.A. informó como información eventual a esta Superintendencia y a la bolsa de valores que *"(...) la Junta Directiva de esta Compañía reunida el 5 de julio de 2001, ha decidido convocar a la Asamblea General de Accionistas a una reunión extraordinaria que se realizará el próximo 31 de julio de 2001, con el fin de someter a su consideración el proyecto de escisión de la Compañía Colombiana de Tabaco S.A. y la reforma de sus estatutos.*

Dentro de los quince(15) días anteriores a la reunión, estarán a disposición de los señores accionistas el proyecto de escisión y sus respectivos anexos exigidos por la ley.

Como consecuencia de la escisión y una vez perfeccionada la reforma estatutaria correspondiente, la sociedad Compañía Colombiana de Tabaco S.A. destinará una parte de su patrimonio, que corresponde a la actividad inversionista, a la constitución de una nueva sociedad denominada Compañía Colombiana de Inversiones y, conservará en su patrimonio, la parte relacionada con la actividad industrial, actividad a la que se continuará dedicando.

Con el fin de no vulnerar los derechos patrimoniales de los accionistas de Compañía Colombiana de Tabaco S.A. y mantener su participación proporcional en el capital de la nueva sociedad, a cada accionista de Compañía Colombiana de Tabaco S.A. se le entregará una acción de la nueva sociedad, por acción que posean en aquella en la fecha de perfeccionarse la escisión.

Adicionalmente, a fin de proteger la negociabilidad de las acciones de la nueva sociedad en el Mercado Público de Valores se solicitará el registro anticipado del valor en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios y en las Bolsas de Valores, de tal forma que al tiempo de perfeccionamiento de la reforma estatutaria y creación de la nueva sociedad, las acciones puedan negociarse en las bolsas sin restricciones o limitaciones.

La escisión de la Compañía Colombiana de Tabaco S.A. se realizará tomando como base de valuación de sus activos, pasivos y patrimonio de la sociedad, los valores registrados en sus libros de contabilidad, cortados a treinta de (30) de junio de dos mil uno (2001)."

9.2. Que el 9 de julio de 2001, mediante comunicación 20017-3733, el representante legal de COLTABACO S.A. informó a la Superintendencia de Valores que había convocado a una asamblea extraordinaria de accionistas, a realizarse el día 31 de julio de 2001, para someter a su consideración el proyecto de escisión.

9.3. Que mediante fax del 31 de julio de 2001, COLTABACO S.A. informó a la Superintendencia de Valores como información eventual *"(...) que la Asamblea General Extraordinaria de accionistas de esta compañía, reunida en la fecha, aprobó con el lleno de las formalidades legales y estatutarias pertinentes, el proyecto de Escisión de la sociedad.*

Como consecuencia de la Escisión aprobada y una vez perfeccionada la reforma estatutaria correspondiente, la sociedad COMPAÑÍA COLOMBIANA DE TABACO S.A. destinará una parte de su patrimonio, que corresponde a la actividad inversionista, a la constitución de una nueva sociedad denominada COMPAÑÍA COLOMBIANA DE INVERSIONES S.A. y, conservará en su patrimonio, la parte relacionada con la actividad industrial, actividad a la que se continuará dedicando.

La Escisión de COMPAÑÍA COLOMBIANA DE TABACO S.A. se realizará tomando como base de valuación de sus activos, pasivos y patrimonio de la sociedad, los valores

Por la cual se impone una multa

registrados en sus libros de contabilidad, cortados a treinta (30) de junio de dos mil uno (2001)."

9.4. Que según consta en el acta No. 137 del 31 de julio de 2001, enviada a esta Superintendencia el 24 de agosto de 2001 bajo el número de radicación 20018-1456, como parte de la solicitud presentada para que se autorizara a COLTABACO S.A. para solemnizar la reforma estatutaria consistente en la escisión de dicha sociedad, la asamblea facultó al Representante Legal *"(...) para realizar las operaciones que demande la actividad de las futuras Sociedad Escindida y de la Beneficiaria, con posterioridad al treinta (30) de junio del 2001 y hasta la fecha de perfeccionamiento de la Escisión y para realizar los ajustes correspondientes en los patrimonios, de acuerdo con las variaciones que se presenten en dicho período, dentro de los términos del proyecto de Escisión aprobado por la Asamblea.*

*La fecha a partir de la cual la Escisión de **COMPAÑÍA COLOMBIANA DE TABACO S.A. COLTABACO S.A.** (Sociedad Escidente) surtirá efectos contables entre las sociedades resultantes de la Escisión, **será la del perfeccionamiento de la Escisión, es decir la fecha de registro de la escritura pública en la Cámara de Comercio del domicilio social.** (...)"*

"(...) A partir del perfeccionamiento de la Escisión, esto es, desde el día en que sea registrada la escritura de Escisión en la Cámara de Comercio de Medellín, cada acción: la de la Sociedad Escindida (COMPAÑÍA COLOMBIANA DE TABACO S.A.) y la de la Beneficiaria (COMPAÑÍA COLOMBIANA DE INVERSIONES S.A.) serán negociables en forma independiente, de suerte que la enajenación de la una no comporta la de la otra". (el resaltado no corresponde al texto original).

9.5. Que COLTABACO S.A. el día 8 de octubre de 2001 registró ante la Cámara de Comercio de Medellín la escritura pública de escisión, mediante la cual fraccionó su patrimonio y dio origen a la sociedad beneficiaria Compañía Colombiana de Inversiones S.A.

9.6. Que el 9 de octubre del mismo año mediante oficio radicado bajo el número 200110-162, el doctor Ramiro Vélez Vélez, en su calidad de Vicepresidente y Representante Legal de COLTABACO S.A., comunicó a la Superintendencia de Valores lo siguiente: *"(p)or medio de la presente nos permitimos enviarle como **información eventual**, que con fecha 8 de octubre de 2001 ha sido inscrita en la Cámara de Comercio de Medellín, la escritura pública número 2.912 del 4 de octubre de 2001, otorgada en la Notaría Veinte de Medellín, por medio de la cual se protocolizaron los estatutos de la COMPAÑÍA COLOMBIANA DE INVERSIONES S.A., surgida dentro del proceso de escisión de Cía. Colombiana de Tabaco S.A."* En el mencionado oficio no se suministró ninguna información ni documentación adicional respecto de las consecuencias que generaba la referida inscripción sobre el emisor ni sobre la determinación del precio de sus acciones en el mercado bursátil.

9.7. Que el 9 de octubre de 2001 la doctora María Luisa Mesa, en su calidad de apoderada especial de COLTABACO S.A., presentó a la Bolsa de Valores de Colombia la siguiente información: *"(...) En atención a lo solicitado en su comunicación de fecha 26 de Septiembre de 2001 me permito adjuntar los siguientes documentos, con el fin de continuar con el trámite de inscripción de las acciones de **COMPAÑÍA COLOMBIANA DE INVERSIONES S.A.**"*

Copia notarial de la Escritura pública No. 2912 otorgada el día cuatro (4) de Octubre de 2001, en la Notaria Veinte del Circulo de Medellín, mediante la cual se solemniza la reforma estatutaria consistente en la Escisión de COMPAÑÍA COLOMBIANA DE TABACO S.A. y surge como consecuencia de dicho proceso, la sociedad beneficiaria COMPAÑÍA COLOMBIANA DE INVERSIONES S.A.

Por la cual se impone una multa

Copia del certificado de existencia y representación legal de la sociedad COMPAÑÍA COLOMBIANA DE INVERSIONES S.A. expedido por la Cámara de Comercio de Medellín, en el cual consta que la escisión quedó perfeccionada el día 8 de octubre de 2001.

Copia de la comunicación mediante la cual se radicaron ante la Superintendencia de Valores, los documentos a que se refiere el parágrafo del artículo 5to de la Resolución 0683, proferida el 3 de octubre pasado, en la cual la Superintendencia autorizó la inscripción de acciones de COMPAÑÍA COLOMBIANA DE INVERSIONES S.A. en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios. (...) De conformidad con lo dispuesto en la mencionada Resolución, con la radicación de esos documentos, surte efectos la inscripción en el Registro Nacional de Valores."

"(...) Como quiera que la escisión sólo se perfeccionó el día 8 de Octubre pasado, el balance correspondiente a la sociedad COMPAÑÍA COLOMBIANA DE INVERSIONES S.A. se presentará el día 17 de Octubre próximo. (...) No obstante, lo anterior dentro del Proyecto de escisión se incluyeron los Estados financieros con corte a junio 30 de 2001, con base en los cuales se adoptó la decisión y el balance de la sociedad beneficiaria a esa fecha."(el subrayado no corresponde al texto original).

En el mencionado oficio, que se entregó como parte del trámite de inscripción de las acciones de la sociedad beneficiaria, no se suministró a la Bolsa de Valores de Colombia ninguna información ni documentación adicional respecto de las consecuencias que generaba la referida inscripción sobre el emisor ni sobre la evolución financiera de COLTABACO S.A. entre el 30 de junio de 2001 y el 8 de octubre del mismo año, por lo cual la Bolsa no contó con la información mínima indispensable para informar al mercado el nuevo valor intrínseco de la acción de la referida sociedad, dato que resultaba necesario para que éste pudiera determinar el nuevo precio que asignaría a dichos títulos.

9.8. Que el día 8 de octubre de 2001 el precio en Bolsa de la acción de COLTABACO S.A. fue de \$3.200, para cuya determinación el mercado había tomado como referencia el último valor intrínseco reportado con los estados financieros al corte de 30 de junio de 2001, que era de \$8.250,28.

9.9. Que sólo hasta el 17 de octubre de 2001 COLTABACO S.A. reportó a la Bolsa el valor intrínseco estimado de la acción tras la escisión, manifestando que: "(...) Los suscritos, Representante Legal, Revisor Fiscal y el Contador de CIA COLOMBIANA DE TABACO S.A., certificamos que el valor intrínseco de la acción **estimado** para después de la escisión a Junio 30 de 2001 y de acuerdo con el proyecto de escisión era de \$2.537,55. (...) Certificamos que a la fecha no se presentan variaciones significativas diferentes de la operación normal durante este periodo". (el resaltado no corresponde al texto original).

Es decir, que como resultado de la escisión el valor intrínseco de la acción de la Compañía Colombiana de Tabaco S.A. se redujo en más de un 69%, pasando de \$8.250,28 a \$2.537,55.

af Resulta pertinente advertir que a la fecha señalada el mercado público de valores no conocía todavía los estados financieros de COLTABACO S.A. a 30 de septiembre de 2001, los cuales solamente fueron reportados a la Superintendencia de Valores el 19 de octubre.

9.10. Que el 17 de octubre de 2001 el precio promedio en bolsa de la acción de COLTABACO S.A. bajó a \$1.494, cifra que resulta inferior en un 53.3% respecto al precio promedio vigente antes de la escisión.

9.11. Que por no informar COLTABACO S.A. oportunamente el valor ajustado de la acción después de la protocolización de la escisión, las personas que compraron las acciones emitidas por COLTABACO S.A. entre el 8 y el 17 de octubre de 2001, entre

Por la cual se impone una multa

quienes se encontraba SUVALOR, sufrieron un perjuicio económico significativo, dado que el precio en bolsa durante el periodo citado no había sido ajustado para reflejar la reducción de más del 60% que se había presentado en el valor patrimonial de dicha acción como producto de la escisión. Lo anterior llevó a dichos compradores a pagar un precio muy superior al que correspondía de acuerdo con el nuevo patrimonio social, por lo cual sufrieron pérdidas que, para el caso de SUVALOR, alcanzaron la cifra de quince millones de pesos (\$15'000.000). Esta pérdida fue asumida por SUVALOR, en razón a la negativa de su cliente a aceptar la compra de las acciones al precio al cual fueron transadas.

9.12. Que mediante auto de archivo No. 0089 del 17 de octubre de 2002 esta Superintendencia ordenó el archivo de la investigación adelantada contra el doctor Darío Múnera Arango, en su calidad de representante legal de COLTABACO S.A., por cuanto consideró el despacho que "(...) (C)oltabaco informó de manera oportuna el hecho relativo a la inscripción de la escritura pública de escisión en el registro mercantil de la Cámara de Comercio de Medellín (...)".

9.13. Que la investigación adelantada, en virtud de la cual se expidió el auto de archivo mencionado en el numeral anterior, recayó sobre si se suministró o no a tiempo la información consistente en la protocolización de la reforma estatutaria, de acuerdo con lo estipulado por la Resolución 683 del 3 de octubre de 2001 expedida por esta Superintendencia, y no sobre si se suministró o no a tiempo el nuevo valor intrínseco de la acción de COLTABACO S.A. y de la sociedad beneficiaria, aspecto este necesario para que el mercado público de valores funcione adecuadamente.

DÉCIMO.- Que mediante oficio radicado bajo el número 200110-162 del 8 de julio del presente año, esta Superintendencia formuló pliego de cargos al doctor Darío Múnera Arango, en su calidad de representante legal de COLTABACO S.A. al momento de ocurrencia de los hechos, por el presunto incumplimiento de las normas sobre información eventual contenidas en el artículo 1.1.3.4. de la Resolución 400 de 1995 y la Circular Externa No. 12 del mismo año, teniendo como fundamento los hechos anteriormente descritos, con el fin que en ejercicio del derecho de defensa presentara las explicaciones de índole personal que considerara pertinentes y solicitara las pruebas del caso con base en los hechos relacionados en el oficio antes mencionado.

DÉCIMO PRIMERO.- Que mediante escrito radicado en este Despacho bajo el número 200110-162 el 29 de julio de 2003, el doctor Darío Múnera Arango, en su calidad de Representante Legal de la sociedad COLTABACO S.A. al momento de ocurrencia de los hechos, presentó las siguientes explicaciones de índole personal a esta Superintendencia en relación con los cargos efectuados por medio del oficio número 200110-162 del 8 de julio del año en curso:

1. PRINCIPIO DE LEGALIDAD

1.1. CONSIDERACIONES DEL DOCTOR MÚNERA ARANGO:

"1. ASPECTOS JURÍDICOS DEL REGIMEN (sic) SANCIONATORIO

Como ya se indicó pretende esa Superintendencia sancionarme por la supuesta violación del artículo 1.1.3.4 de la Resolución 400195 y del numeral 2° de la Circular 12/95. Tal acción es jurídicamente improcedente por las siguientes consideraciones:

A. ASPECTOS GENERALES DEL PRINCIPIO DE LEGALIDAD

El Derecho Administrativo ha surgido y se ha desarrollado, porque se ha estimado éste, como el medio más idóneo para salvaguardar los derechos y las libertades ciudadanas surgidos y contruidos a partir de la Revolución Francesa. (...)

Por la cual se impone una multa

(...) Es claro pues que uno de los fines primordiales del Derecho Administrativo es la protección jurídica de los administrados frente a la acción del Estado. Uno de los instrumentos con que cuenta el ciudadano para obtener esa protección es el establecimiento de los procedimientos administrativos, los cuales se constituyen en las "Reglas de Juego" de las relaciones Estado - particulares y que permiten a este enfrentarse o relacionarse con aquel en un plano de equilibrio y de respeto.

La acción administrativa desarrollada a través de los procedimientos debe estar impregnada del principio de legalidad en razón de lo dicho inicialmente.

El Constituyente de 1991 elevó a norma Constitucional el principio de legalidad (o del debido proceso) en la actuación administrativa (Artículo 29) y reforzó ésta, con el establecimiento de la acción de tutela (Artículo 86).

B. EL PRINCIPIO DE LEGALIDAD EN LOS PROCESOS ADMINISTRATIVOS SANCIONATORIOS

El principio de legalidad explicado en las consideraciones que anteceden, es enteramente aplicable a aquellos procesos administrativos que tienen por objeto la imposición de una sanción. Y es aplicable de una manera más estricta, pues en estos casos el administrado está sometido a la eventualidad de la pérdida de derechos de suma importancia para él, como pueden ser los patrimoniales, el buen nombre, el empleo, etc.

Por todo ello es que tanto la Corte Constitucional como el Consejo de Estado, han aceptado incluso la introducción de algunos principios del Derecho Penal, en el proceso sancionatorio. Y esto se ha hecho partiendo de la idea de que el Derecho Penal tiene más afinados sus criterios y métodos en orden a una exigencia de justicia personalizada, y de operantes garantías para el ciudadano.

Y también se ha aceptado la introducción de algunos principios del Derecho Penal al proceso sancionatorio, con el fin de ir quitándole al Derecho Administrativo sancionatorio el peso de una crítica que señala que este es un derecho "... represivo primario y arcaico, donde seguían teniendo cabida las antiguas y groseras técnicas de la responsabilidad objetiva,... de supuestos estimativos y no tipificados legalmente de las infracciones sancionables,... de los procedimientos sancionatorios no contradictorios..." y de que "... es un derecho represivo pre-beccariano" (Eduardo García Enterría - Curso de Derecho Administrativo Tomo II - Editorial Civitas 1977 pág. 157).

La mayor exigencia de legalidad en los procesos sancionatorios ha sido puntualizada por la Corte Constitucional en los siguientes términos:

"El constituyente colombiano hizo extensivo el derecho al debido proceso a toda clase de actuaciones judiciales y administrativas aplicables, con algunas atenuaciones, a las actuaciones administrativas sancionatorias. En materia sancionatoria de la administración, la estimación de los hechos y la interpretación de las normas son expresión directa de la potestad punitiva del Estado, cuyo ejercicio legítimo debe sujetarse a los principios mínimos establecidos en garantía del interés público y de los ciudadanos, entre ellos, los principios de legalidad, imparcialidad y publicidad, la proscripción de la responsabilidad objetiva, nulla poena sine culpa-, la presunción de inocencia, las reglas de la carga de la prueba, el derecho de defensa, la libertad probatoria, el derecho a no declarar contra sí mismo, el derecho de contradicción, la prohibición del non bis in ídem y de la analogía in malam partem, entre otras.

La no total aplicabilidad de las garantías del derecho penal al campo administrativo obedece a que mientras en el primero se protege el orden social en abstracto y su ejercicio persigue fines retributivos, preventivos y resocializadores, la potestad sancionatoria de la administración se orienta más a la propia protección de su organización y funcionamiento, lo cual en ocasiones justifica la aplicación restringida de

Por la cual se impone una multa

estas garantías- quedando a salvo su núcleo esencial - en función de la importancia del interés público amenazado o desconocido.

El principio de legalidad que inspira el derecho penal y administrativo comprende una doble garantía: la seguridad jurídica y la preexistencia de preceptos jurídicos (lex previa) que establezcan de manera clara (lex certa) las conductas infractoras y las sanciones correspondientes. Así sean admisibles en el ámbito administrativo algunas restricciones en el ejercicio de los derechos, dada la especial relación de sujeción del particular frente al Estado -v. gr. exigencia de facultades exorbitantes o poder disciplinario -, los principios constitucionales del debido proceso (CP art. 29) deben ser respetados en su contenido mínimo esencial, particularmente en lo relativo a los requisitos de legalidad formal y tipicidad.

Los principios contenidos en el artículo 29 de la Constitución tienen como finalidad preservar el debido proceso como garantía de libertad del ciudadano (...) Las garantías materiales que protegen la libertad de la persona priman sobre las meras consideraciones de la eficacia de la administración.

Si al procedimiento judicial, instancia imparcial por excelencia, son aplicables las reglas de un proceso legal justo, a fortiori deben ellas extenderse a las decisiones de las autoridades administrativas, en las cuales el riesgo de arbitrariedad es más alto y mayor la posibilidad de "manipular" - mediante la instrumentación personificada - el ejercicio del poder..."

Sentencia N.T-145 de abril 21 de 1993 - Magistrado Ponente: Eduardo Cifuentes M. Tomado de Jurisprudencia y Doctrina No.259 julio de 1993 - Pág. 703.(subrayado fuera de texto)

C. ALGUNOS ASPECTOS DERIVADOS DEL PRINCIPIO DE LEGALIDAD EN EL DERECHO ADMINISTRATIVO SANCIONATORIO

Del principio de legalidad se desprenden otros de enorme importancia e inquebrantable aplicación en tratándose del ámbito del derecho administrativo sancionatorio, baste mencionar los siguientes:

- a. El principio de la individualidad de la responsabilidad y de la sanción (Imputabilidad)
- b. El principio de determinación (Tipicidad)
- c. El principio de la cosa juzgada
- d. El principio de la inocencia
- e. El principio de la defensa

af No obstante la evidente trascendencia procesal de los citados principios como argumentos de defensa, me ocuparé únicamente el (sic) principio de determinación (Tipicidad), que es el que aquí interesa.

El principio de tipicidad es una aplicación del de legalidad y exige como es sabido, la limitación concreta de las conductas que sean reprochables a efectos de su sanción.

Este principio emana directamente del artículo 28 de la Constitución Nacional cuando señala que nadie podrá ser penado sino "... por motivo previamente definido en la ley."

Una de las exigencias que se deriva de este principio es el de CERTEZA. Por eso se dice que no hay sanción sin ley cierta. Esto impone que toda norma sancionadora debe ser

DIC. 18 2003

9

Por la cual se impone una multa

clara y precisa. Tales requisitos deben ser contenidos y respetados en los "supuestos de hecho" de la norma y en las "consecuencias" de la misma.

"El supuesto de hecho de la norma, pues, no puede ser redactado en términos ambiguos, equívocos, gaseosos; dicho en otras palabras: no puede tener contornos borrosos que permitan, no sin sacrificar la seguridad jurídica, incluir cualquier clase de comportamientos". Fernando Velásquez V. "Principios rectores del Derecho Penal Colombiano" - Artículo publicado en Revista Facultad de Derecho U.P.B. Tomo 81 Primer Semestre del 988.

"No caben, pues cláusulas generales o indeterminadas de infracción que "permitan al órgano sancionador actuar con un excesivo arbitrio y no con el prudente y razonable que permitiría una especificación normativa". (Aparte de una sentencia Constitucional Española de Marzo 29/90, citada por el autor Eduardo García de Enterría en su obra Curso de Derecho Administrativo Tomo II, Pág. 176. Ed. Civitas 1993).

En el mismo sentido otro autor Español (sic), José Garberí LL. en su libro "El Procedimiento Administrativo Sancionador" (ED. Tirant lo Blanch, Valencia 1998, pág. 114) expresa que "También han de reputarse vulneradoras del principio (de tipicidad) todas las infracciones administrativas..., e idéntico tratamiento deben recibir las tipificaciones imprecisas y ambiguas, con formulas abiertas, cláusulas de extensión analógica y conceptos jurídicos indeterminados."

Se transgrede entonces el principio que se estudia, en lo tocante a la indeterminación del "supuesto de hecho", cuando, entre otros casos, "no se delimita claramente la prohibición o el mandato. Este evento se presenta, básicamente en los llamados TIPOS ABIERTOS, o tipos que no contienen todos los elementos del tipo, y que no individualizan la conducta mandada o prohibida, atentando así contra la seguridad jurídica; o como se ha precisado "aquellos preceptos penales en los que falta una guía objetiva para completar el tipo, de modo que en la práctica resultaría imposible la diferenciación del comportamiento prohibido y del permitido, con la sola ayuda del texto legal" (Jescheck - Tratado de Derecho Penal - Ed. Bosch 1981" (citado por Fernando Velásquez op. Citada - Pág. 28).

Este género de disposiciones terminan constituyéndose en verdaderas cláusulas generales, violatorias también del principio de igualdad de las personas ante la ley, consagrado en el artículo 13 de la Carta Magna.

Este principio de tipicidad fue señalado particularmente por la Corte Constitucional, como de suma importancia en el Derecho Administrativo sancionador, como se dejó visto en la sentencia transcrita.

D. VIOLACIÓN DEL PRINCIPIO EXPUESTO

Se imputa la infracción del artículo 1.1.3.4 de la Resolución 400/95, cuyo texto expresa que los emisores de valores tienen la obligación de "(...) comunicar a la Superintendencia de Valores y a las Bolsas respectivas, al día siguiente de la ocurrencia o al de su conocimiento, cualquier hecho jurídico, económico o financiero, que sea de trascendencia respecto de ellas, 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 (...)"

Se imputa también la infracción del numeral 2° de la Circular 12 de 1995 que dice:

"(...) La información eventual 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.

La información deberá presentarse por escrito en forma clara, completa y objetiva, indicando, **en cuanto sea posible, las probables consecuencias que puedan generar**

Por la cual se impone una multa

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. (..)"

Las anteriores normas contienen una descripción vaga, genérica, equívoca e indefinida que cuando se toman en consideración como normas infringidas para efectos de imponer una sanción, violan los artículos 28 y 29 de la Constitución Nacional que exigen que el ciudadano sea juzgado y condenado "conforme a leyes preexistentes al acto que se le imputa" y por "... un motivo previamente definido en la ley "

Digo que la descripción contemplada en el artículo 36 (sic) es vaga, genérica, equívoca e indefinida, pues el texto subrayado "en cuanto sea posible, las probables consecuencias que puedan generar" es una excelente muestra de todo lo contrario a lo exigido por el principio de legalidad. Básteme decir que la norma está confeccionada de manera que no puede producir efectos, como quiera que si la Superintendencia alega su incumplimiento cuando el emisor efectivamente informa las que él cree pueden ser las probables consecuencias de un determinado hecho, la entidad de control podrá estimar que esas no eran las probables consecuencias, o que faltaron otras probables consecuencias, etc. Del otro lado, si el emisor no informa ninguna probable consecuencia puede argumentar válidamente que no lo hizo por cuanto para él no era posible saber cuáles serían las probables consecuencias del hecho jurídico o económico que había informado.

Conviene preguntarse entonces, en esa norma supuestamente transgredida: ¿Qué es lo sancionado en el caso de información eventual originada en una escisión?

- *No presentar nuevos Estados Financieros tan pronto ocurra la escisión?*
- *Presentarlos incompletos?*
- *No Presentar un informe de la evolución de los negocios?*
- *No informar todos y cada uno de los indicadores económicos y financieros de la sociedad?*
- *No informar algunos de ellos?*
- *No informar las novedades ocurridas durante el trámite de la escisión?*
- *¿Qué tipo de novedades se informan? Etc. etc.*

No se sabe a ciencia cierta y aquí está lo grave, pues queda al arbitrio del funcionario establecerlo, o más exactamente, integrar la tipicidad del numeral 2° de la Circular 12/95 y del artículo 1.1.3.4 de la Resolución 400/95 exigiendo requisitos no establecidos en forma precisa por norma alguna.

Todo esto hace en realidad imprevisible para el ciudadano saber cuando su conducta puede ser considerada infracción."

1.2. CONSIDERACIONES DEL DESPACHO:

En el memorial de explicaciones se sostiene que el artículo 1.1.3.4. de la Resolución 400 de 1995 no presenta un supuesto de hecho claramente determinado, lo cual en opinión del memorialista vulnera el principio de tipicidad.

A este respecto el Despacho considera importante precisar que, en materia sancionatoria administrativa, el principio de tipicidad, que es originario del derecho penal, está referido a la preexistencia de una norma e igualmente de la sanción para aquellas conductas que se consideran violatorias de dicha norma, de manera que se respeten los principios constitucionales de legalidad y del debido proceso.

En tal sentido, la Corte Constitucional señaló que el derecho penal, a pesar de ser solo una de las especies del derecho sancionador, posee unos principios que son aplicables,

Por la cual se impone una multa

con ciertos matices, "a todas las formas de actividad sancionadora del Estado"¹. Entre los principios esenciales del derecho sancionador² se encuentra "el de la legalidad, según el cual las conductas sancionables no sólo deben estar descritas en norma previa (tipicidad) sino que, además, deben tener un fundamento legal (...). Además, es claro que el principio de legalidad implica también que la sanción debe estar predeterminada ya que debe haber certidumbre normativa previa sobre la sanción a ser impuesta pues, como esta Corporación ya lo había señalado, las normas que consagran las faltas deben estatuir 'también con carácter previo, los correctivos y sanciones aplicables a quienes incurran en aquéllas'".³ (Subrayado por fuera del texto).

Igualmente, el Consejo de Estado señala que, en el derecho administrativo, el principio de legalidad es el equivalente al principio de tipicidad del derecho penal: ⁴"los principios rectores de la ley penal como el de TIPICIDAD tienen su propia versión en el Derecho Administrativo que no es otro que el principio de 'la legalidad' en el sentido de que la actividad de los funcionarios públicos está ceñida a la ley (competencia, procedimiento, forma, etc.) y que implícitamente abarca otro como el de la irretroactividad de la ley; el DERECHO DE DEFENSA (...) según este último, los particulares tienen oportunidad de conocer y controvertir las decisiones 'por los medios legales' esto es por los procedimientos establecidos en la ley (...)"

Bajo el anterior entendido, esta Superintendencia no observa la alegada "atipicidad" del artículo 1.3.3.4 de la Resolución 400 de 1995, que fue la norma por cuyo presunto incumplimiento se formuló el cargo. Por el contrario, bajo los parámetros jurisprudenciales antes expuestos, se constata lo siguiente:

- a) La preexistencia de la norma que se reputa violada.
- b) La existencia de una pena previamente establecida en el ordenamiento legal en caso de violación de la norma.
- c) La garantía del derecho de defensa y del debido proceso.

Lo anterior por cuanto, en primer lugar, en relación con la legalidad y preexistencia de la norma que se reputa violada, la conducta objeto de reproche se encuentra descrita en norma previamente expedida por la Sala General de la Superintendencia de Valores (tipicidad), como es el artículo 1.3.3.4. de la Resolución 400 de 1995, norma expedida en desarrollo de las atribuciones que le confirió el inciso 3 del artículo 33 de la Ley 35 de 1993.

En este orden de ideas, mientras los valores de un emisor se encuentren inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, éstos hacen parte del mercado público de valores, por lo cual el emisor respectivo estará sujeto a la obligación de suministrar información eventual al mercado, en forma oportuna, confiable y suficiente, tal y como exigen las normas al respecto.

¹ Al respecto pueden consultarse las sentencias C-599 de 1992, C-390 de 1993, C-259 de 1995, C-244 de 1996 y C-690 de 1996, entre otras.

² Corte Constitucional. Sentencia C-1161 del 6 de septiembre de 2000, magistrado ponente Alejandro Martínez Caballero.

³ Sentencia C-417/93. MP José Gregorio Hernández Galindo. Consideración de la Corte No 3. En el mismo sentido, ver sentencia C-280 de 1996.

⁴ Consejo de Estado. Sala de lo Contenciosos Administrativo, Sección Cuarta, expediente 2875 del 12 de abril de 1991, magistrado ponente Jaime Abella Zárate.

Por la cual se impone una multa

En segundo lugar, con respecto a la sanción y su preexistencia, mediante la Ley 27 de 1990, artículo 6, el legislador estableció el régimen sancionatorio que puede imponer la Superintendencia de Valores, entre otros eventos, *cuando se violen las normas legales que regulan el mercado de valores*, entre las cuales se encuentra la referida a información eventual. Así, la norma citada establece que *"(l)a Comisión Nacional de Valores, sin perjuicio de las funciones que le asignan las leyes vigentes, tendrá además las siguientes:*

Imponer, a quienes desobedezcan sus decisiones o violen las normas legales que regulen el mercado de valores o las entidades sujetas a su inspección y vigilancia, multas sucesivas hasta por cinco millones de pesos o hasta por un monto igual al valor de la operación realizada, si este último fuere superior a cinco millones de pesos. Para efectos de determinar la sanción se tendrá en cuenta la gravedad de la infracción y/o el beneficio pecuniario obtenido; (...)"

Al respecto, el artículo 4 de la Ley 242 de 1995 establece que la cuantía de las sanciones mencionadas *"se ajustará anualmente en el mismo sentido y porcentaje en que varíe el índice de precios al consumidor que suministre el Departamento Nacional de Estadística, DANE."*

En tercer lugar, en relación con la garantía del derecho de defensa y del debido proceso, si bien este aspecto no se encuentra en debate, es importante resaltar que esta Superintendencia ha adelantado la presente investigación con estricta sujeción al trámite consagrado en el artículo 7 del Decreto 1169 de 1980. En desarrollo del trámite, se dio oportunidad al doctor Darío Múnera Arango, en su calidad de representante legal de COLTABACO S.A. al momento de ocurrencia de los hechos, para presentar las explicaciones correspondientes, y para ello la Superintendencia de Valores ha indicado en sus providencias en forma clara y precisa los hechos objeto de investigación y la norma aparentemente violada.

De acuerdo con lo anteriormente expuesto, este Despacho considera que el artículo 1.1.3.4. de la Resolución 400 de 1995, expedida por la Sala General de la Superintendencia de Valores, brinda certeza a los emisores y cumple con el principio de tipicidad. En efecto, dicha norma delimita claramente las obligaciones del emisor en relación con la información eventual que debe presentar al mercado, las cuales fueron aclaradas mediante la Circular Externa 12 de 1995; así mismo, dicha norma tipifica qué hechos deben ser objeto de información eventual y la forma como ésta debe suministrarse al mercado público de valores.

Resulta del caso recordar que cuando una sociedad inscribe sus títulos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, lo hace o bien para negociar sus títulos en las bolsas de valores, o bien para realizar una oferta pública sobre los mismos. Por ello y en razón a que éstos van dirigidos al mercado público de valores, con la inscripción surgen para el emisor de los títulos una serie de obligaciones, dentro de las cuales se encuentra la de tener permanentemente informado al mercado, con el objeto de que éste se desarrolle en las más amplias condiciones de transparencia, competitividad y seguridad.

De conformidad con el artículo 1.1.3.4. de la Resolución 400 de 1995, *"(l)as entidades cuyos valores se encuentren inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios y los agentes de manejo de los procesos de titularización, deben comunicar a la Superintendencia de Valores y a las bolsas respectivas, al día siguiente de su ocurrencia o al de su conocimiento, cualquier hecho jurídico, económico o financiero, que sea de trascendencia respecto de ellas mismas, de sus negocios, o para la determinación del precio o para la circulación en el mercado de los valores que tenga inscritos en el registro. (...)"* (Subrayado fuera del texto).

Por su parte, el numeral 2 de la Circular Externa 12 de 1995 establecía que *"(...) (l)a información eventual 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."*

Por la cual se impone una multa

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 inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios. (...)

Adicionalmente, La Ley 27 de 1990, artículo 6 literal a), faculta a la Comisión Nacional de Valores (hoy Superintendencia de Valores) para imponer a quienes violen las normas legales que regulen el mercado público de valores, multas sucesivas hasta por cinco millones de pesos (\$5.000.000), o hasta por un monto igual a la operación realizada, si este último fuere superior a tal valor; sumas que son objeto de reajuste anual en un porcentaje igual a la meta de inflación fijada para el respectivo año. Entre dichas normas legales que regulan el mercado público de valores se encuentra precisamente el artículo 1.3.3.4. de la Resolución 400 de 1995, cuyo contenido fue desarrollado mediante las instrucciones consagradas en la Circular Externa No. 12 de 1995 de la Superintendencia de Valores.

Según lo establecido por la mencionada resolución, vigente a la fecha de ocurrencia de la escisión de COLTABACO S.A., los emisores de valores tenían la obligación de informar como información eventual a esta Superintendencia y a la bolsa de valores donde tuvieran sus títulos inscritos, al día siguiente de su ocurrencia o al de su conocimiento, cualquier hecho económico, jurídico o financiero, de trascendencia respecto de ellos, sus negocios, o la determinación del precio o para la circulación en el mercado de los valores que tuvieran inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios. Dicha información debía ser presentada por escrito en forma clara, completa y objetiva por el emisor, indicando las probables consecuencias que los actos objeto de información eventual podían generar sobre el emisor, sobre sus negocios, y así mismo sobre la determinación del precio o la circulación de los títulos inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, y no dejando estos aspectos librados simplemente a la investigación o las deducciones que pudieran hacer los agentes del mercado.

Es por esta razón que la Resolución 400 de 1995, en su artículo 1.3.3.5., radica en cabeza del representante legal la responsabilidad por el suministro de información eventual al mercado público de valores, y nadie más calificado que dicho representante, quien debe actuar con la buena fe, lealtad y diligencia de un buen hombre de negocios según corresponde en los términos del artículo 23 de la Ley 222 de 1995, para saber qué hechos pueden afectar en forma significativa a la empresa y/o a los títulos emitidos por ella.

De acuerdo con todo lo anterior, encuentra este Despacho que el supuesto de hecho sí se encuentra definido y existe certeza sobre lo que deben informar los emisores como información eventual, sobre cuál debe ser el contenido de dicha información, así como sobre las consecuencias de no suministrar la información eventual en la forma y oportunidad debidas. En resumen, considera esta Superintendencia que las normas anteriormente citadas efectivamente cumplen con el principio de tipicidad.

2. CONTENIDO Y EFECTOS DE LA ESCISIÓN

2.1. CONSIDERACIONES DEL DOCTOR MÚNERA:

"(...) Expresa la ley comercial que habrá escisión cuando:

"1. Una sociedad sin disolverse, transfiere en bloque una o varias partes de su patrimonio a una o más sociedades existentes o las destina a la creación de una o varias sociedades.

Por la cual se impone una multa

2. Una sociedad se disuelve sin liquidarse, dividiendo su patrimonio en dos o más partes, que se transfieren a varias sociedades existentes o se destinan a la creación de nuevas sociedades." (Artículo 3° de la Ley 222/95)

Y agrega la misma norma en su artículo 9°: **"Efectos de la escisión.** Una vez inscrita en el registro mercantil la escritura a que se refiere el artículo anterior, operará, entre las sociedades intervinientes en la escisión y frente a terceros la transferencia en bloque de los activos y pasivos de la sociedad escidente a las beneficiarias, sin perjuicio de lo previsto en materia contable."

Se infiere nítidamente que un proceso escisorio conlleva la **DIVISIÓN PATRIMONIAL** de un ente jurídico llamado sociedad y el **TRASPASO EN BLOQUE** de activos y pasivos de la sociedad escidente a las beneficiarias.

Al dividirse pues una unidad económica, los entes resultantes necesariamente tendrán un valor patrimonial inferior al de la unidad mayor que les dio vida por el sencillo principio lógico de que las partes son menores que el todo. De este mismo principio también se deriva que el todo es igual a la suma de sus partes.

Estos principios de plena validez en el mundo económico rigen para los procesos de escisión. Y estos principios tan elementales deben ser conocidos por los participantes del mercado, pues son axiomas lógicos de validez universal.

Muestra de ello es el siguiente concepto rendido por el doctor Francisco Reyes Villamizar en su obra "Reforma al Régimen de Sociedades y Concursos" (Ed. Temis -Bogotá. 1999 -pág. 50)"

"En la medida que la sociedad escidente no se extingue, es lógico que su patrimonio y en ocasiones también su capital resulten reducidos en una cuantía equivalente a la porción patrimonial segregada por efecto de la escisión" (Subrayo)

Es preciso recordar que la escisión es un proceso jurídico y económico complejo, el cual está regulado íntegramente en la ley 222/95 (artículos 3 a 11); regulaciones que buscan proteger a los accionistas, a los acreedores, a los trabajadores y en general a los terceros.

En estos preceptos se establece que la escisión se efectúa sobre unos determinados Estados Financieros, que son los que sirven de base para todo el proceso (artículo 4 numeral 7). Son de carácter extraordinario (artículo 29 Decreto 2649/93). Y son los mismos que sirven además para culminar el proceso (artículo 8 numeral 4 de la Ley 222/95), con todos los efectos económicos, patrimoniales y contables que indica el artículo 9 de dicha Ley.

Los Estados Financieros requeridos por la ley fueron realizados por Cía. Colombiana de Tabaco S.A. Para ello basta ver (sic) Acta No. 137 de julio 31 de 2001 remitida a esa Superintendencia el 24 de agosto bajo el número de radicación 20018-1456 y la escritura pública No.2912 de octubre 4 de 2001 otorgada en la Notaría 20 de Medellín.

Por la cual se impone una multa

En tales Estados Financieros, específicamente en los balances, se encuentran los datos patrimoniales tanto de la sociedad escindida como de la escidente y por último, de la beneficiaria.

Los datos patrimoniales eran los siguientes.

	COMPANÍA COLOMBIANA DE TABACO S.A. (Escidente)	COMPANÍA COLOMBIANA DE TABACO S.A. (Escindida)	COMPANÍA COLOMBIANA DE INVERSIONES S.A. (Beneficiaria)
Activos	\$ 718.146.646.528	\$ 304.831.146.898	\$ 413.315.499.630
Pasivos	193.924.021.527	143.595.509.302	50.328.512.225
Patrimonio	524.222.625.001	161.235.637.596	362.986.987.405
Capital Autorizado	300.000.000	300.000.000	300.000.000
Capital suscrito pagado	158.849.992	158.849.992	158.849.992

En los expresados Estados Financieros figura además el número de acciones suscritas. Este dato es además de público conocimiento, pues aparece en los títulos de las acciones, en el Registro Nacional de Valores, en el registro de la acción de la sociedad en la Bolsa de Valores de Colombia, en el Registro Mercantil de la Sociedad, en el Deceval, etc.

Adicionalmente en las notas a los Estados Financieros (información suplementaria) se consignó el valor patrimonial intrínseco de la acción de la escidente.

Así pues en la información contenida en los Estados Financieros que sirvieron de base para realizar y culminar la escisión estaban dados todos los elementos para establecer el valor patrimonial tanto de la sociedad escidente, como de la escindida y de la beneficiaria.

Además, COLTABACO S.A. en cumplimiento de lo ordenado por el artículo 5 de la Ley 222/95, el día 2 del mes agosto del año 2001, publicó en los diarios de circulación nacional El Colombiano, El Tiempo y El Mundo un aviso que contenía los requisitos previstos en el artículo 174 del Código de Comercio.

En él se puede ver, entre otras informaciones, la siguiente:

	COMPANÍA COLOMBIANA DE TABACO S.A. (Escidente)	COMPANÍA COLOMBIANA DE TABACO S.A. (Escindida)	COMPANÍA COLOMBIANA DE INVERSIONES S.A. (Beneficiaria)
Activos	718.146.646.528	304.831.146.898	413.315.499.630
Pasivos	193.924.021.527	143.595.509.302	50.328.512.225
Patrimonio	524.222.625.001	161.235.637.596	362.986.987.405
Capital Autorizado	300.000.000	300.000.000	300.000.000
Capital suscrito y pagado	158.849.992	158.849.992	158.849.992

Así, y de acuerdo con las cifras contenidas en los Estados Financieros que sirvieron de base a la escisión, los valores patrimoniales de las acciones que operaron para la escisión fueron:

Valor intrínseco de la acción

Por la cual se impone una multa

	Compañía Colombiana de Tabaco S.A. (Escidente)		Compañía (sic) Colombiana de Tabaco S.A. (Escindida)		Compañía Colombiana de Inversiones S.A. (Beneficiaria)	
Junio 30/2001	100%	\$8.250,28	30%	\$2.537,55	70%	\$5.712,73

Era pues de dominio y conocimiento público el hecho de que Coltabaco se iba a escindir y que su patrimonio sería fraccionado. Además, que las sociedades resultantes de la escisión tendrían un patrimonio inferior que el de la sociedad escidente y que haciendo un sencillo cálculo (regla de tres) el patrimonio de la escindida sería aproximadamente el 30% del de la escidente y el de la beneficiaria sería el 70% del de ésta última. Y que en estas mismas proporciones se reflejarían en el valor intrínseco de la acción de las nuevas sociedades (escindida y beneficiaria).

Destaco aquí que, se aprecian y se corroboran sin ningún esfuerzo los axiomas previamente enunciados de que "el todo es la suma de las partes" y que "las partes son inferiores o menores que el todo".

Las informaciones de los Estados Financieros que sirvieron de fundamento a la escisión fueron conocidas por los accionistas; por esa Superintendencia, pues hacían parte de la información que se le suministró para que aprobase la escisión; y por la Bolsa de Valores de Colombia, toda vez que estaban incluidos en la documentación requerida para inscribir las acciones de Compañía Colombiana de Inversiones S.A. (Sociedad Beneficiaria de la escisión).

Culminada entonces la escisión sobre la base de los Estados Financieros dispuestos por la ley e informada oportunamente al mercado a través de la información eventual del día 9 de octubre de 2001, acompañada de la escritura pública en la cual se perfeccionó la escisión y en la cual se anexó una copia de dichos estados financieros, correspondía a la Bolsa de Valores de Colombia, establecer el PRECIO BASE de la acción para efectos de su cotización en Bolsa, tanto de la de Coltabaco escindida como de la de Cía. Colombiana de Inversiones S.A. (Beneficiaria) en cumplimiento de lo ordenado en el artículo 3.2.2.4 de la Resolución No. 1200 de 1995.

En desarrollo de esta actuación la Bolsa de Valores de Colombia estableció los siguientes valores:

Para la acción de Cia. Colombiana de Tabaco S.A.:

- En Octubre 8/01: \$3.248,80
- En Octubre 9/01: \$3.200,00

Para la acción de Cia Colombiana de inversiones S.A.:

- En Octubre 8/01: \$ 5.712.73

No conoce el suscrito qué criterio de los señalados en la norma utilizó la Bolsa para la fijación del "Precio Base"; tampoco sabe qué información consideró para dicho efecto.

De todas maneras es claro que la fijación de dichos precios base era de competencia exclusiva de la Bolsa, no del EMISOR.

Con fundamento en la certificación expedida por la Bolsa de Colombia queda la impresión de que el precio base de la acción de Cia. Colombiana de Tabaco S.A (sic) dado para el día 9 de Octubre de 2001 no incorporó y reflejó el cambio producido por el hecho anunciado de la escisión.

En cuanto al Corredor de Bolsa SUVALOR es forzoso concluir que debía conocer y saber:

Por la cual se impone una multa

- Que se realizaba la escisión de Coltabaco por la información eventual que en su momento se dio (julio 31 de 2001).
- Que dada la información eventual de julio 31/01, era claro que las acciones de las sociedades resultantes de la escisión tendrían un valor patrimonial inferior al de la sociedad escidente. Ella misma lo reconoce así en su queja (ver punto No.6).
- Que tal valor patrimonial podría obtenerse de las informaciones existentes en la Superintendencia de Valores, en la Bolsa de Valores de Colombia o en la publicación hecha el día 2 de agosto de 2001 en los periódicos El Colombiano, El Tiempo y El Mundo.
- Que el día 8 de Octubre de 2001 quedó perfeccionada la escisión de Coltabaco
- Que a partir de ese día el valor de la acción no era, ni podía ser, el mismo valor de la acción antes de la fecha de perfeccionarse la escisión.

Y es forzosa tal conclusión porque:

1. Coltabaco cumplió con las disposiciones sobre publicidad ordenadas por la Ley 222/95 y por las normas de la Superintendencia de Valores; o sea: La información estaba en el mercado!
2. La citada firma es un corredor de Bolsa, cuya actividad profesional le obliga a conocer los pormenores del mercado, la estructura de precios de los distintos valores, los hechos económicos y jurídicos conocidos que inciden en los valores, la información disponible sobre un determinado valor, etc.
3. Era y es accionista de Coltabaco: posee 1 acción
4. Los principios lógicos enunciados son de conocimiento general

Por todo lo anterior resulta sorprendente e inexplicable la actuación de SUVALOR en el caso de la queja que presentó a la Supervalores y que da origen a estas diligencias.

INFORMACIÓN SOBRE CONSECUENCIAS DE LA ESCISIÓN

En cuanto a la información que echa de menos la Supervalores, relativa a que además del acto de escisión se debieran informar **"las probables consecuencias que puedan generar"** sobre la sociedad emisora y sobre la determinación del precio de las acciones, es necesario recalcar, conforme lo ya explicado, que las consecuencias o efectos de la escisión son, de una parte, los que la misma ley determina (artículo 9 Ley 222/95) y que no pueden ser ignorados por nadie, o al menos nadie puede alegar su desconocimiento (artículo 9 Ley 153/1887); y de otra, ya concretamente en el ámbito particular de la sociedad eran los explicados por el suscrito en la Asamblea Extraordinaria de Accionistas de julio 31 de 2001 en el informe denominado "Proyectos y Motivos de la Escisión" y además los señalados en los anexos Nos. 2, 3 y 4 (Balances de Coltabaco escindida, balance de la sociedad beneficiaria - Cía. Colombiana de Inversiones y la discriminación de los activos y pasivos que integrarían la sociedad beneficiaria) presentados a esa misma Asamblea, pues en ellos se determinó, en forma clara y precisa, cómo quedarían conformadas las sociedades resultantes de la escisión; y cómo serían distribuidos sus activos, sus pasivos, su patrimonio, dando además la discriminación de unos y otros, etc.

Así las cosas bastaba a los interesados en conocer las consecuencias de la escisión, consultar dichas piezas que estaban en poder no sólo de la sociedad, sino de la Supervalores; la Bolsa de Colombia, la Cámara de Comercio de Medellín, la Notaria Veinte de Medellín.

Por la cual se impone una multa

De ellos, como ya se ha dicho, se extraen sin dificultad alguna los valores que tendrían las acciones una vez formalizada la escisión y otras variables económicas que podían incidir en la determinación del precio de la acción.

Esas eran pues las consecuencias conocidas y determinables por la Administración de la Sociedad escidente. Ahora bien, otras circunstancias distintas de los anteriores, de carácter futuro, no son hechos sino hipótesis, presupuestos, proyecciones sobre las cuales no es lógico ni jurídico exigir a ningún emisor información, dado precisamente su carácter incierto, aleatorio e hipotético y subjetivo.

2.2. CONSIDERACIONES DEL DESPACHO:

En su calidad de representante legal de COLTABACO S.A. al momento de ocurrencia de los hechos, el doctor Darío Múnera Arango ha manifestado que, en los estados financieros presentados a esta Superintendencia para la aprobación de la escisión, se encontraban los datos suficientes para el establecimiento del valor intrínseco de la acción, y que por consiguiente éste era de conocimiento de la Superintendencia de Valores y de la Bolsa de Valores; y ha manifestado así mismo que era del dominio público el hecho que la escisión de COLTABACO S.A.. implicaba una reducción en el valor intrínseco de la acción.

Al respecto, este Despacho considera necesario precisar que las normas que regulan el asunto aquí tratado claramente distinguen, de un lado, el trámite de remisión de documentos encaminado a obtener la autorización de la Superintendencia de Valores para realizar una operación como la escisión y, del otro, el suministro oportuno de la información contentiva de los hechos y actos objeto de información eventual. De esta manera, el suministro de la información eventual en relacion con una operación como la escisión, no se entiende surtido con el envío de la documentación necesaria para la obtención de autorización por parte de esta Superintendencia con miras a la formalización de la misma operación.

En tal sentido y tal como se mencionó anteriormente, el numeral 2 de la Circular Externa No. 12 de 1995, la cual precisó el alcance de la obligación que tienen los emisores de valores de suministrar al mercado información eventual, de conformidad con lo establecido en el artículo 1.1.3.4. de la Resolución 400 de 1995, señalaba específicamente que "(l)a información eventual 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. () 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 inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios (...)

En consecuencia, cuando la norma en mención establece que la información debe ser suministrada de manera clara, completa y objetiva, está indicando que la misma debe ser específica, explícita, manifiesta y evidente, de tal manera que los inversionistas y demás agentes del mercado puedan obtener directamente del emisor toda la información que resulte relevante o material para la adopción de sus decisiones respecto a comprar, vender o mantener los títulos emitidos por la respectiva entidad y el precio correspondiente.

Este Despacho no encuentra fundamento en la pretensión del representante legal de COLTABACO S.A., en el sentido de trasladar a los inversionistas y demás agentes del mercado público de valores la carga de buscar e investigar en los diferentes documentos producidos por el emisor, la información que les permitiera hacer los cálculos, análisis y deducciones necesarios para determinar, en últimas, cuáles serían las consecuencias,

Por la cual se impone una multa

efectos o repercusiones que tendría o podría tener el hecho u operación respectivos en el precio o negociabilidad del título, o en la situación del emisor.

Así, para esta Superintendencia no son admisibles las explicaciones dadas por el doctor Darío Múnera Arango, en su calidad de representante legal de COLTABACO S.A. al momento de ocurrencia de los hechos, cuando indica que los datos necesarios para deducir el valor patrimonial de la acción de COLTABACO S.A. y de la sociedad beneficiaria después de la escisión, ya reposaban en los archivos de la Superintendencia de Valores y de la Bolsa, como parte de la información que fue remitada por la sociedad para efectos de la autorización de la reforma estatutaria y la inscripción de la acción de la sociedad beneficiaria.

Como se señaló anteriormente, una cosa es el proceso que se adelanta con ocasión del trámite de la autorización para solemnizar una reforma estatutaria consistente en una escisión o la inscripción de una acción en el Registro y en Bolsa, y otra es la obligación de suministro de información eventual, a cargo de la entidad emisora, que se genere como consecuencia del mencionado proceso.

El estudio que realiza la Superintendencia de Valores en un proceso de reorganización empresarial está orientado primordialmente a garantizar la legalidad de los mismos y, en particular, a proteger los intereses de accionistas, demás inversionistas y acreedores, lo cual incluye el control sobre el cumplimiento de todas las normas legales aplicables a cada caso en particular y el examen de los métodos financieros y contables utilizados, de manera que exista equidad en la determinación de la relación de intercambio.

Por su parte, el propósito de las normas de información eventual es exclusivamente suministrar a los participantes del mercado información oportuna, suficiente y de calidad que les permita contar con todos los elementos de juicio necesarios para que tomen sus decisiones de inversión.

Es por lo anterior que la autorización de la Superintendencia de Valores para solemnizar la escisión o para la inscripción de las acciones de la sociedad beneficiaria en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, no implica que el representante legal de la respectiva entidad emisora se encuentre eximido de la obligación de suministrar la información eventual generada con ocasión de la reforma, y mucho menos que dicha responsabilidad se traslade a la Bolsa o a esta Superintendencia.

De ahí que el control que realiza la Superintendencia de Valores esté encaminado al mantenimiento ordenado y justo del mercado, y a la protección de los inversionistas, mediante el requerimiento a los emisores de valores de una revelación completa y justa de toda aquella información que potencialmente pueda incidir en las decisiones sobre la conveniencia de las distintas opciones de inversión.

La calidad, oportunidad, veracidad, suficiencia y en general la credibilidad de la información que se revela al público, constituyen la esencia de la transparencia como principio medular de los mercados de valores.

La transparencia así entendida, garantiza que se proporcione a los inversionistas y al mercado, en igualdad de condiciones, información oportuna sobre los datos y hechos relevantes que permitan una adecuada formación de precios. De esta manera, se disminuye el riesgo de desigualdad de oportunidades para negociar en el mercado de valores derivado del manejo de información privilegiada.

En aras de preservar la transparencia del mercado, se hace necesario contar con un régimen estricto de revelación de información que impone a los emisores de valores obligaciones específicas, como es el caso de las establecidas en la resolución 400 de 1995, expedida por la Sala General de la Superintendencia de Valores, sobre información eventual.

Por la cual se impone una multa

De acuerdo con lo anterior, el fin perseguido por las normas sobre información eventual es totalmente diferente, al de las normas sobre autorización de solemnización de la reformas estatutarias.

Dicha obligación comprendía desde luego el deber de comunicar el nuevo valor patrimonial de la acción de la sociedad escindida como resultado de la escisión, atendiendo el hecho que corresponde a la entidad emisora de valores el suministro de la información eventual de manera precisa y oportuna, indicando como bien se mencionó antes, las probables consecuencias que genera el respectivo acto o hecho, de tal suerte que el envío de dicha información se cumpla bajo los presupuestos básicos de oportunidad, suficiencia y calidad de la misma.

Como premisa general, debe tenerse en cuenta que, conforme a lo establecido en el artículo 4° del Decreto 1608 de 2000, corresponde a esta entidad velar por "(...) la calidad, oportunidad y suficiencia con que los emisores de valores deben suministrar y presentar su información al público y porque quienes participen en el mercado público de valores ajusten sus operaciones a las normas que los regulan". Lo anterior significa que la finalidad primordial que orienta la actividad de la Superintendencia frente a los emisores de valores es garantizar que la información suministrada por estos se ajuste a los requisitos legales.

Como ha manifestado en forma reiterada esta Superintendencia, la utilidad de la información que se suministra al mercado público de valores depende fundamentalmente de su oportunidad, calidad y suficiencia. Por lo cual el suministro de información incompleta o tardía causa un grave perjuicio a los agentes del mercado, impidiéndoles contar con todos los elementos de juicio necesarios para la adopción de sus decisiones.

Así las cosas, si bien el mercado conoció la decisión de la asamblea general de accionistas de COLTABACO S.A. de escindirse y la inscripción en el registro mercantil de la escritura pública de escisión, éstas no eran las únicas informaciones que COLTABACO S.A. debió suministrar al mercado de valores. Es claro que el mercado no contó con información suficiente y oportuna, pues sólo hasta el 17 de octubre de 2001, es decir nueve (9) días después de perfeccionada la escisión, se informó el valor intrínseco "estimado" de la acción de COLTABACO S.A.

Adicionalmente, cabe recordar que el propósito de las normas sobre información eventual en el mercado público de valores no es otro distinto que el de asegurar que los inversionistas tomen decisiones informadas. De ahí que el control que realiza la Superintendencia de Valores esté encaminado al mantenimiento ordenado del mercado y a la protección de los inversionistas, mediante el requerimiento a los emisores de valores de una revelación completa de toda aquella información que potencialmente pueda incidir en las decisiones sobre la conveniencia de las distintas opciones de inversión.

La calidad, oportunidad, veracidad, suficiencia y en general la credibilidad de la información que se revela al público, constituyen la esencia de la transparencia como principio medular de los mercados de valores. La transparencia así entendida, garantiza que se proporcione a los inversionistas y al mercado, en igualdad de condiciones, información oportuna sobre los datos y hechos relevantes que permitan una adecuada formación de precios. De esta manera, se disminuye el riesgo de desigualdad de oportunidades para negociar en el mercado de valores, derivado del manejo de información privilegiada.

En aras de preservar la transparencia del mercado, se hace necesario contar con un régimen estricto de revelación de información que impone a los emisores de valores obligaciones específicas, como es el caso de las establecidas en la Resolución 400 de 1995 sobre información eventual.

Es así como de conformidad con lo dispuesto en el artículo 1.1.3.4. de la Resolución 400 de 1995, antes de su modificación, las entidades cuyos valores se encontraban inscritos

Por la cual se impone una multa

en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios debían comunicar a la Superintendencia de Valores a más tardar al día siguiente de su ocurrencia o al de su conocimiento, cualquier hecho jurídico, económico o financiero, que fuera de trascendencia respecto de ellas mismas, de sus negocios, o para la circulación en el mercado público de valores de los títulos que tuvieran inscritos en el Registro.

Tal obligación fue explicada por esta entidad en la Circular Externa No. 12 de 1995, de acuerdo con las facultades atribuidas a la Superintendencia de Valores, en especial en la señalada en el parágrafo 2º del artículo 1.1.3.4. de la mencionada Resolución 400 de 1995.

En conclusión, los datos suministrados como información eventual no fueron suficientes, por cuanto se omitió incorporar en ellos el valor intrínseco de la acción, que se constituye en un hecho económico de trascendencia para la determinación del precio y la circulación de los títulos valores de COLTABACO S.A. inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios. Tampoco fueron oportunos, pues sólo hasta el 17 de octubre de 2001, o sea nueve (9) días después de perfeccionada la escisión, se informó el valor intrínseco "estimado" de la acción de COLTABACO S.A. tras la escisión.

En relación con las supuestas fallas de la Bolsa en el ejercicio de su función de establecer el precio base de negociación de las acciones después de la escisión, a las cuales alude el doctor Darío Múnera Arango en su escrito de explicaciones, este Despacho reitera que, como se manifestó en el oficio No. 200110-162 del 8 de julio de 2003, la Delegatura para Inspección y Vigilancia del Mercado de esta Superintendencia concluyó que no existía responsabilidad por parte de dicha entidad, ni encontró hechos que pudieran dar lugar a una investigación de la conducta desarrollada por el comisionista de bolsa SUVALOR S.A. en este caso.

De acuerdo con lo anterior, no son de recibo los argumentos presentados en torno a este punto por el doctor Darío Múnera Arango, en su calidad de representante legal de COLTABACO S.A. al momento de ocurrencia de los hechos.

3. LA INFORMACIÓN EVENTUAL DEBE INCORPORAR EL VALOR INTRÍNSECO DE LA ACCIÓN.

3.1. CONSIDERACIONES DEL DOCTOR MÚNERA ARANGO:

"SOBRE LA EXIGENCIA DE ESTADOS FINANCIEROS CORTADOS A LA FECHA DE LA ESCISIÓN

En el pliego de cargos se indica que perfeccionada la escisión, la información eventual que ella generaba debía incorporar (sic) el valor intrínseco de la acción en esa fecha. Esta exigencia es: 1. un error, pues la escisión se perfecciona y opera con fundamento en los Estados Financieros que le sirvieron de base, como ya se dejó demostrado y 2. Imposible de cumplir, pues el valor patrimonial se obtiene con base en unos Estados Financieros. Y es sabido que es técnicamente imposible tener unos Estados Financieros enteramente al día y sobre todo cuando ese día no corresponde a fechas de cierre. ¿Cómo puede una entidad como Coltabaco tener toda la información contable disponible para el día 8 de octubre y presentar un balance al día siguiente? ¿Cómo consigue informes bancarios a 8 de octubre? ¿Cómo los concilia ese mismo día? ¿Cómo obtiene el informe de ventas de operaciones de correrías que se llevan a cabo en lugares apartados y sin comunicación?, etc., etc.

La elaboración de unos Estados Financieros requiere de tiempo para recopilar la información. Por ello la misma Supervalores para la transmisión de informes trimestrales da más de 20 días luego de cerrado el período (ver Circular No.2/98 -Capítulo V No.2 -

Por la cual se impone una multa

expedida por esa Superintendencia) y si es el del fin del ejercicio concede un plazo de 2 meses.

Pregunto entonces: si para los informes trimestrales correspondientes al tercer trimestre del año que terminaba el 30 de septiembre de 2001 había plazo para presentarlos hasta finales del mes de octubre, ¿con fundamento en que (sic) disposición viene a exigirse que los Estados Financieros cortados a 8 de octubre debían presentarse el día 9 de octubre y con base en ellos suministrar una serie de informaciones deducidas de los mismos? ¿Cuál es el respaldo normativo a esta exigencia?

Existe un principio universal de derecho que viene desde el derecho Romano que enseña que "ad impossibilia nemo tenetur" (a lo imposible nadie está obligado)."

3.2. CONSIDERACIONES DEL DESPACHO:

Como se señaló en el pliego de cargos, dentro de los hechos trascendentes para el mercado de valores se destacan los procesos de reorganización empresarial, tales como la fusión y la escisión, dado que los mismos con frecuencia implican no solamente cambios significativos en el funcionamiento de las sociedades participantes en el proceso, sino también en el valor de sus activos, pasivos y patrimonio, y en consecuencia en el precio de sus acciones.

Es por ello que cuando se presentan dichas reorganizaciones se exige que los emisores de valores comuniquen en forma inmediata al mercado, a través de la Superintendencia de Valores y de la Bolsa, no solamente la inscripción en el registro mercantil de la escritura por medio de la cual se protocolice la correspondiente reforma estatutaria, sino también las consecuencias derivadas de tal hecho, entre las cuales se cuentan la variación resultante en el activo, el pasivo y el patrimonio, así como el nuevo valor patrimonial de la acción, dato este que resulta indispensable para que el mercado bursátil proceda a ajustar los precios de negociación de tales títulos.

Por consiguiente, se causaron perjuicios económicos a los participantes del mercado bursátil, al no reportar el nuevo valor intrínseco en la oportunidad debida, por cuanto, al no conocer la magnitud de la disminución en el mismo, pagaron un precio sustancialmente mayor en la adquisición de las acciones de COLTABACO S.A.

Entre la información que se omitió revestía especial importancia la referente el nuevo valor patrimonial de la acción tras la escisión, dado que, contrario a lo que sostiene el doctor Darío Múnera Arango en su escrito de explicaciones, la asamblea extraordinaria de accionistas de COLTABACO S.A. efectuada el 31 de julio de 2001 estableció que la escisión surtiría efectos contables entre las sociedades resultantes a partir del perfeccionamiento de la reforma, es decir desde la fecha de registro de la escritura pública en la Cámara de Comercio del domicilio social, hecho que ocurrió el 8 de octubre de 2001, y no desde el 30 de junio de 2001, fecha de corte de los estados financieros presentados a la asamblea para su aprobación.

Habiendo transcurrido más de tres meses desde el 30 de junio de 2001, fecha de corte de los estados financieros con que se aprobó la escisión, el mercado público de valores no conocía cuál había sido la evolución de la situación financiera de COLTABACO S.A. desde la fecha mencionada, dado que los estados financieros a 30 de septiembre solamente se divulgaron el 19 de octubre de 2001, y con anterioridad a dicha fecha la sociedad no había revelado como información eventual ninguna información que le permitiera a los inversionistas ni al mercado en general determinar el nuevo valor intrínseco que tendría la acción de COLTABACO S.A. como resultado de la escisión.

Precisamente previendo los cambios que se presentarían en la situación patrimonial de la sociedad y la necesidad de efectuar los ajustes necesarios para efectos del perfeccionamiento de la escisión, la asamblea de accionistas de COLTABACO S.A.

Por la cual se impone una multa

facultó al representante legal de la sociedad para "realizar las operaciones que demande la actividad de las futuras Sociedad Escindida y de la Beneficiaria, con posterioridad al treinta (30) de junio del 2001 y hasta la fecha de perfeccionamiento de la Escisión y para realizar los ajustes correspondientes en los patrimonios, de acuerdo con las variaciones que se presenten en dicho período, dentro de los términos del proyecto de Escisión aprobado por la Asamblea."

4. RELACIÓN DEL VALOR INTRÍNSECO DE LA ACCIÓN CON EL VALOR DE MERCADO.

4.1. CONSIDERACIONES DEL DOCTOR MÚNERA ARANGO:

"RELACIÓN DEL VALOR INTRÍNSECO CON EL VALOR DE MERCADO

Desde otro aspecto, el valor patrimonial intrínseco de la acción de Coltabaco, no tiene relación directa y determinante con el precio de la acción en el mercado público como se puede deducir de los cuadros comparativos de estas variables que se anexan. En el caso concreto de Coltabaco se observa que el valor de mercado de la acción ha subido mientras ha bajado el valor intrínseco.

Debo agregar también que no existe norma alguna que imponga expresamente el deber de informar el valor intrínseco de la acción o cualquier otro indicador económico o financiero actualizado a la fecha de la formalización de la escisión. Adicionalmente, la Superintendencia de Valores en la Resolución que autorizó la escisión (Resolución 683 de octubre 3 de 2002) no fijó esta obligación. Igualmente, la Bolsa de Valores de Colombia al realizar el proceso de inscripción de la acción de Compañía Colombiana de Inversiones S.A. no estableció o pidió este requisito."

4.2 CONSIDERACIONES DEL DESPACHO:

Respecto a este argumento del doctor Darío Múnera Arango, en el sentido que el valor patrimonial o intrínseco de la acción no tiene ninguna relación directa y determinante con el precio de la acción en el mercado público de valores, el Despacho observa que esta afirmación puede ser cierta en ciertas condiciones, especialmente cuando la acción lleva algún tiempo en el mercado bursátil y no se ha producido ningún cambio significativo en la situación patrimonial del emisor. Sin embargo, la afirmación no es cierta en otros casos, como cuando la acción comienza a cotizarse en bolsa o cuando el título no ha tenido una cotización oficial en Bolsa en los últimos seis meses, casos en los cuales, de conformidad con lo establecido en el artículo 3.2.2.4 de la Resolución 1200 de 1995, el precio base será el valor patrimonial según el último estado financiero que haya suministrado el emisor. Así mismo, cuando se produce un cambio en el valor nominal o en el valor intrínseco de la acción como producto de una reforma estatutaria, éste debe informarse inmediatamente para que la Bolsa y el mercado efectúen los ajustes pertinentes en el precio.

Es evidente que el precio de la acción de COLTABACO S.A. efectivamente resultaba afectado por la reducción en su valor intrínseco al producirse la escisión. De hecho, el precio de la acción se redujo en más de un 54% entre el 5 de octubre de 2001, fecha de la última transacción anterior al perfeccionamiento de la escisión, y el 17 de octubre del mismo año, fecha en que COLTABACO S.A. divulgó el estimativo del nuevo valor patrimonial de la acción, pasando el precio promedio ponderado de \$3.249,6 a \$1.494. Con lo anterior se desvirtúa claramente el argumento formulado por el doctor Darío Múnera Arango en su escrito de explicaciones.

Como resultado de la omisión en el suministro oportuno y completo de la información eventual relacionada con la variación en el valor intrínseco de las acciones de COLTABACO S.A., las transacciones con dichas acciones efectuadas en la bolsa de

Por la cual se impone una multa

valores entre el 8 y el 16 de octubre de 2001 se realizaron a un precio que excedía sustancialmente al que le hubiera asignado el mercado de haber conocido en forma oportuna el nuevo valor patrimonial de la acción. Por consiguiente, ante esta falta de información, se causaron perjuicios a quienes compraron acciones de la mencionada sociedad durante el periodo señalado.

En consecuencia, este Despacho encuentra que el doctor Darío Múnera Arango, en su calidad de representante legal de COLTABACO S.A. al momento de ocurrencia de los hechos, no observó las normas relacionadas con la oportunidad, contenido y suficiencia del suministro de **información eventual** que debía remitir al mercado público de valores, la cual debía transmitir a través de la Bolsa de Valores de Colombia y de esta Superintendencia, puesto que no les informó, al día siguiente del registro de la escisión en la Cámara de Comercio, las consecuencias de la mencionada operación para la sociedad ni para las condiciones de negociación de las acciones de dicha sociedad en bolsa, entre las cuales se destaca el nuevo valor patrimonial de la acción.

En relación con otro de los argumentos formulado en el escrito de explicaciones, en el sentido que en la Resolución 683 de octubre 3 de 2002 expedida por esta Superintendencia, resolución que autorizó la escisión, no se fijó a COLTABACO S.A. la obligación de informar el valor intrínseco de la acción, considera este Despacho que independientemente de que se hubiera o no fijado esta obligación en la resolución antes citada, COLTABACO S.A. en virtud de una norma legal vigente (Resolución 400 de 1995, artículo 1.3.3.4.) tenía en todo caso la obligación de informar, como información eventual, el cambio en el valor intrínseco de la acción, dato que sólo fue recibido por esta entidad el 17 de octubre de 2001, 9 días después de haberse perfeccionado la escisión de la compañía, hecho que evidentemente trajo consecuencias negativas al mercado.

Por consiguiente, no son de recibo las explicaciones esbozadas en este punto por el doctor Darío Múnera Arango, en su calidad de representante legal de COLTABACO S.A. al momento de ocurrencia de los hechos.

5. OBLIGACIONES DE LA ADMINISTRACIÓN.

5.1. CONSIDERACIONES DEL DOCTOR MÚNERA ARANGO:

"Finalmente la obligación de dar información eventual tiene por finalidad proteger a los inversionistas y mantener la integridad y estabilidad del mercado público de valores, tal como expresamente lo señalan las Circulares Externas Nos.12/95 (hoy derogada) y 932/01.

Esta finalidad se cumple con la intervención tanto de los emisores como de las autoridades, concretamente de la Supervalores. Los primeros transmitiendo los hechos relevantes y las operaciones o actos extraordinarios o significativos y los segundos verificando el contenido, extensión, calidad y detalles de la información recibida.

La función de la Supervalores no puede ser pasiva, por el contrario es activa y dinámica, y es derivada de los fines del Estado consagrados en el artículo 2° de la Constitución Nacional y de manera concreta de los principios rectores de la Administración Pública, señalados en el artículo 209 de la Carta Fundamental.

Y esta obligación de acción y de eficacia tiene que ser más exigente en casos como el presente, en que la norma contenida en el numeral 2° de la Circular No.12 de 1995 impone una obligación genérica, abstracta, equívoca y vaga, que se presta a muy diversas interpretaciones tanto por parte del emisor como de la Superintendencia.

La Superintendencia en ejercicio de sus funciones, si consideraba desde su óptica que la información eventual suministrada por Coltabaco el 9 de octubre de 2001 era incompleta,

Por la cual se impone una multa

debió requerir inmediatamente su complementación. Y no venir al cabo de 21 meses a echar de menos lo que en su momento debió, desde su interpretación, exigir.

No se puede entonces pretender sancionar al administrado por la omisión de las obligaciones de la administración y mucho menos por la incompetencia, descuido o error profesional de un Corredor de Bolsa o de la Bolsa de Valores."

5.2. CONSIDERACIONES DEL DESPACHO.

Considera este Despacho que los datos transmitidos por COLTABACO S.A. no fueron suficientes, por lo cual el emisor incumplió, como se ha reiterado a lo largo del presente escrito, el artículo 1.3.3.4 de la Resolución 400 de 1995. Esta omisión no puede excusarse en el hecho que la Superintendencia, la Bolsa o los comisionistas no hubieran solicitado esa información, pues el deber de divulgar la información y de transmitirla en forma completa, confiable y objetiva es del emisor, a través de su representante legal, y no de los otros agentes del mercado.


Por otro lado, debe recordarse que de conformidad con lo dispuesto en el artículo 38 del Código Contencioso Administrativo, salvo disposición en contrario, la facultad que tienen las autoridades administrativas para imponer sanciones caduca a los tres (3) años de ocurridos los hechos.

De acuerdo con lo anterior, en este punto tampoco son de recibo las explicaciones formuladas por el doctor Darío Múnera Arango.

DÉCIMO SEGUNDO.- Que de conformidad con el literal a) del artículo 6 de la Ley 27 de 1990, la Superintendencia de Valores podrá imponer a quienes desobedezcan sus decisiones o violen las normas legales que regulen el mercado público de valores, multas sucesivas hasta por cinco millones de pesos (\$5.000.000) o hasta por un monto igual a la operación realizada, si este último fuere superior a tal valor. Estas sumas conforme con lo dispuesto en el artículo 4 de la Ley 242 de 1995 son objeto de reajuste anual en un porcentaje igual a la meta de inflación fijada para el respectivo año, por lo cual, para el año 2002 las multas pueden ser hasta por la suma de treinta y ocho millones novecientos cincuenta mil doscientos treinta y seis pesos moneda corriente (\$38'950.236 m/cte).

RESUELVE

ARTICULO PRIMERO. Imponer una multa de diez millones de pesos moneda legal (\$ 10'000.000) al doctor DARÍO MÚNERA ARANGO, quien al momento de la ocurrencia de los hechos era representante legal de COLTABACO S.A., por las razones expuestas en la parte motiva de esta providencia.

 **ARTICULO SEGUNDO.** La multa a que hace referencia el artículo primero de la presente Resolución, deberá cancelarse mediante consignación en el Banco Popular, en formato de consignación nacional, a la cuenta No. 050-00123-9 en Bogotá, a favor de la Dirección del Tesoro Nacional, código 5006-04, en efectivo o por medio de cheque de gerencia, dentro de los diez (10) días hábiles siguientes a la ejecutoria de la presente Resolución.

El respectivo pago deberá acreditarse ante la Superintendencia de Valores dentro de los quince (15) días hábiles siguientes a la fecha de ejecutoria de este acto administrativo. Transcurrido el término señalado sin que el pago se acredite, se remitirá copia de la

Por la cual se impone una multa

actuación a la Oficina Asesora Jurídica de la Superintendencia de Valores con el fin de que ella proceda a su cobro.

ARTICULO TERCERO. Contra la presente Resolución procede el recurso de reposición, el cual podrá interponerse ante el Superintendente Delegado para Emisores dentro de los cinco (5) días hábiles siguientes a su notificación.

NOTIFÍQUESE Y CÚPLASE

Dada en Bogotá D.C. DIC. 18 2003



ANDRÉS FLÓREZ VILLEGAS
Superintendente Delegado para Emisores

NOTIFICAR A:

Doctor
DARÍO MÚNERA ARANGO
Representante Legal
COLTABACO S.A.
Carrera 43 No. 1A Sur - 143
Fax: 2661982
Medellín, Antioquia

No. Radicación : 200110-162
Fecha: 18/12/2003 15:59:53
Trámite : 120
Actividad : 12
Dep. Remite : 250
Dep. Recibe : 300
TRaslado de Competencia-
Anexos : 0 mm 9072271

NOTIFICACION PERSONAL

En Bogotá, a los 21 días del mes de enero de 2004, se notificó personalmente del anterior acto administrativo al doctor (a)

Jaime Horacio Ceron Coral
Identificación con cédula de ciudadanía 17.157.503 de Bogotá
y legajo 10975 expedida por CSJ.
en calidad de Apoderado Especial de la sociedad
Coltabaco S.A.

En consecuencia, procede el recurso de reposición
de conformidad con el artículo 60 del decreto 01 de 1984 dentro de los cinco (5)
días hábiles siguientes a la presente notificación, ante el

Superdelegado para Emisas
Así mismo se le hace entrega de una copia de la providencia objeto
de esta diligencia.

EL NOTIFICADO

SECRETARIO GENERAL

Cia. Colombiana de Tabaco S.A.

OFICINA CENTRAL: MEDELLÍN - COLOMBIA
AP. AEREO 828 - TELEFONO: 319 95 00
FAX. 266 19 82
E- mail: coltabaco@epm.net.co
NIT. 890.900.043 - 8

Medellín, 20 de enero de 2004

Doctora
CLAUDIA FRANCO VÉLEZ
Secretaria General
SUPERINTENDENCIA DE VALORES
Bogotá, D.C.

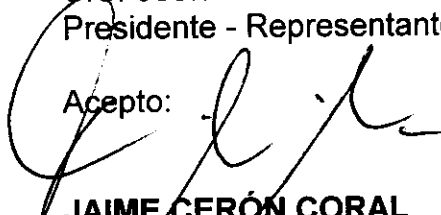
ASUNTO: No. de Radicación 200110-162
033-001
120
02

DARÍO MÚNERA ARANGO, mayor de edad, vecino de Medellín, identificado con la cédula de ciudadanía número 533.747 de Medellín, en mi condición de Presidente y por tanto Representante Legal de la **COMPAÑÍA COLOMBIANA DE TABACO S.A.**, sociedad legalmente constituida y actualmente vigente, tal como lo acredito con el Certificado de existencia y representación expedido por la Cámara de Comercio de Medellín que anexo, respetuosamente manifiesto a usted que confiero PODER ESPECIAL, AMPLIO Y SUFICIENTE al doctor **JAIME CERÓN CORAL**, mayor de edad y con domicilio en la ciudad de Bogotá, Abogado con Tarjeta Profesional No.10.975 del Consejo Superior de la Judicatura e identificado con la cédula de ciudadanía número 17.157.503 de Bogotá, para que actuando en nombre y por cuenta de la sociedad que represento, se notifique de la Resolución No.0881 de 2003 emanada de esa Entidad.

Atentamente,


DARÍO MÚNERA ARANGO
C.C. 533.747 de Medellín
Presidente - Representante Legal

Acepto:

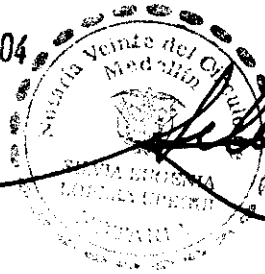

JAIME CERÓN CORAL
C.C. 17.157.503 de Bogotá
T.P. No.10.975 del C.S. de la Judicatura

NOTARIA VEINTE DEL CIRCULO DE MEDÉLLIN

Este memorial dirigido a S. D. E. N. T. N. U. N. C. S.
de entores fue presentado personalmente
ante la suscrita NOTARIA por * Dario
Munoz Munoz
identificado(s) con la(s) cédula(s) Nos. 533.743

Medellín, 20 **

20 ENE 2004



ME 2004

Notaría Veinte del Cuzco
Medellín

[Handwritten Signature]

NOTARIA PUBLICA
CALLE DE LA UNIÓN
MEDALLIN

CERTIFICADO DE EXISTENCIA Y REPRESENTACIÓN

El SECRETARIO DE LA CAMARA DE COMERCIO DE MEDELLÍN PARA ANTIOQUIA, con fundamento en las matrículas e inscripciones del Registro Mercantil,

CERTIFICA

NOMBRE

COMPANIA COLOMBIANA DE TABACO S.A.
y podrá designarse también con la
sigla COLTABACO S.A.

DOMICILIO

MEDELLIN

MATRICULA NRO.

21-001859-04

NIT

890900043-8

CERTIFICA

CONSTITUCION: Que por escritura No. 138 de enero 27 de 1919, de la Notaría 1a. de Medellín, cuyo extracto fue registrado el 30 de enero de 1.919, en el Juzgado 3o. Civil, bajo el No. 12, fue constituida una sociedad Anónima, bajo la denominación de:

"COMPANIA COLOMBIANA DE TABACO"

CERTIFICA

REFORMAS: Que hasta la fecha, la sociedad ha sido reformada por las siguientes escrituras:

No. 149, de enero 1 de 1.919, de la Notaría 1a. de Medellín.
No. 1915, de agosto 17 de 1.925, de la Notaría 1a. de Medellín.
No. 2887, de diciembre 12 de 1.925, de la Notaría 1a. de Medellín.
No. 563, de febrero 20 de 1.927, de la Notaría 1a. de Medellín.
No. 305, de febrero 16 de 1.929, de la Notaría 1a. de Medellín.
No. 3252, de agosto 10 de 1.929, de la Notaría 2a. de Medellín.
No. 1413, bis, de septiembre 19 de 1931, de la Notaría 1a. de Medellín.
No. 1828, de septiembre 12 de 1.935, de la Notaría 2a. de Medellín.
No. 842, de marzo 17 de 1.943, de la Notaría 2a. de Medellín.
No. 3123, de octubre 5 de 1.943, de la Notaría 2a. de Medellín.
No. 1074, de marzo 14 de 1.950, de la Notaría 2a. de Medellín.

No. 8688 de noviembre 17 de 1.954, de la Notaría 4a. de Medellín, por medio de la cual se adicionaron a la razón social las letras S.A., quedando

"COMPANIA COLOMBIANA DE TABACO S.A."

No. 6132, de octubre 3 de 1.955, de la Notaría 4a. de Medellín.
No. 2740, de mayo 14 de 1.957, de la Notaría 4a. de Medellín.
No. 1649, de mayo 18 de 1.966, de la Notaría 4a. de Medellín.
No. 2991, de septiembre 7 de 1.967, de la Notaría 4a. de Medellín.
No. 1078, de mayo 18 de 1.970, de la Notaría 7a. de Medellín.

VALIDO POR AMBAS CARAS

No.995, de junio 15 de 1.972, de la Notaría 7a. de Medellín, inscrita en esta Cámara en junio 19 de 1.972, en el libro 9o., folio y No. 2.059, por medio de la cual se reformaron algunos artículos de los estatutos, quedando la razón social:

"COMPAÑIA COLOMBIANA DE TABACO S.A."

también podrá designarse en el futuro para todos los efectos jurídicos "COLTABACO S.A."

No.1365, de julio 19 de 1.973, de la Notaría 7a. de Medellín.
No.4141, de julio 17 de 1.974, de la Notaría 5a. de Medellín.
No.4263, de septiembre 30 de 1.976, de la Notaría 4a. de Medellín.
No.1752, de junio 17 de 1.983, de la Notaría 11a. de Medellín.
No.3313, de septiembre 19 de 1986, Notaría 11a. de Medellín.
No.3953, de Octubre 12 de 1988, de la Notaría 11a. de Medellín.
No.2622, de septiembre 10 de 2001, de la Notaría 20a. de Medellín.

No.2912 del 4 de octubre de 2001, de la Notaría 20a. de Medellín, registrada en esta Cámara de Comercio el 8 de octubre de 2001, en el libro 9o., folio 1360, bajo el No.9519, mediante la cual se solemniza la escisión de la sociedad COMPAÑIA COLOMBIANA DE TABACO S.A. (001859-04), en dos sociedades COMPAÑIA COLOMBIANA DE TABACO S.A. (Sociedad Escindida) (001859-04) y COMPAÑIA COLOMBIANA DE INVERSIONES S.A. (Sociedad Beneficiaria) (289546-04).

Acta No.5.456, del 20 de noviembre de 2001, de la Junta Directiva.

CERTIFICA

VIGENCIA: Que la sociedad no se halla disuelta y su duración es la siguiente: Hasta el 31 de julio del año 2050.

CERTIFICA

OBJETO SOCIAL: Negocios que comprende. El objeto de la sociedad será la fabricación de cigarrillos, cigarros picaduras y en general artículos para fumadores; su importación, exportación, distribución y expendio de estos productos a nivel nacional e internacional; el cultivo y fomento del cultivo, el almacenamiento, tratamiento, importación, exportación, adquisición y enajenación dentro y fuera del país de tabaco elaborado o no.

La compañía podrá producir, distribuir, importar, exportar, adquirir y enajenar dentro y fuera del país, artículos que tengan el carácter de materias primas, insumos, equipos y herramientas para la producción de los que constituyen su objeto social principal.

Podrá participar en la constitución de nuevas sociedades o personas jurídicas diversas, salvo en aquellas en que se comprometa ilimitadamente su responsabilidad; así como adquirir y enajenar acciones o cuotas en sociedades, o derechos en personas jurídicas de cualquier naturaleza, cuando ellas tengan por objeto actividades industriales, comerciales, financieras, de servicios, mineras o agrícolas. En ejercicio de esta actividad, podrá la Compañía prestar colaboración administrativa y/o económica a las personas jurídicas en que tenga participación.

VALIDO POR AMBAS CARAS

Para el cumplimiento del objeto social la sociedad podrá adquirir y enajenar todo tipo de bienes muebles o inmuebles, y en general celebrar toda clase de actos o contratos de colaboración, administración, disposición o garantía que tengan como finalidad ejercer los derechos y/o cumplir las obligaciones derivadas de las actividades antes indicadas.

CERTIFICA

CAPITAL AUTORIZADO Que el capital autorizado de la sociedad es de (\$300.000.000) dividido en 120.000.000 de acciones de un valor de \$2.50 cada una.

CAPITAL SUSCRITO Y PAGADO: El capital Suscrito y Pagado de la sociedad es de \$158'849.992.50, equivalentes a 63'539.997 acciones de un valor nominal de \$2.50 cada una.

CERTIFICA

PRESIDENCIA: La administración directa de la Compañía, su representación legal y la gestión de los negocios sociales estarán a cargo de un Presidente.

Todos los empleados de la Compañía, con excepción de los designados por la Asamblea General de Accionistas y los dependientes del Revisor Fiscal, si los hubiere, estarán sometidos al Presidente en el desempeño de sus cargos.

Suplentes. En los casos de falta accidental o temporal del Presidente, y en las absolutas mientras se provee el cargo, o cuando se hallare legalmente inhabilitado para actuar en asunto determinado, el Presidente será reemplazado por los Vicepresidentes, si la Junta Directiva hubiere creado tales cargos, en el orden que ella misma haya determinado; a falta de todos éstos, por los de la Junta Directiva, en el orden de su designación, y a falta de éstos últimos, por los suplentes de la misma, en igual orden.

PARAGRAFO 1: La Compañía podrá tener el número de Vicepresidentes que determine la Junta Directiva. En caso de existir las Vicepresidencias, sus titulares serán suplentes del Presidente en el orden que señale la Junta y lo reemplazarán en sus faltas absolutas, accidentales o temporales. El que ejerza la Presidencia tendrá todas las atribuciones del Presidente.

PARAGRAFO 2: Los Vicepresidentes tendrán además todas atribuciones y deberes que le señalen la Junta Directiva y el Presidente.

CERTIFICA

CARGO	NOMBRE	CEDULA
PRESIDENTE	✓ DARIO MUNERA ARANGO	533747
VICEPRESIDENTE ADMINISTRATIVO	JUAN RAFAEL CARDENAS GUTIERREZ	525289.

VALIDO POR AMBAS CARAS

VICEPRESIDENTE DE RAMIRO VELEZ VELEZ
FINANCIERA Y DE
PLANEACION

8265855

Según Acta No.5327 del 31 de marzo de 1997, de la Junta Directiva, registrada el 16 de mayo de 1997, en el libro 9o., folio 548, bajo el No.3832.

CERTIFICA

FUNCIONES DEL PRESIDENTE: El Presidente será un mandatario con representación, investido de funciones ejecutivas y administrativas y como tal, tendrá a su cargo la representación legal de la Compañía, la gestión comercial y financiera, la responsabilidad de la acción administrativa, la coordinación y la supervisión general de la empresa, las cuales cumplirá con arreglo a las normas de los estatutos y a las disposiciones legales, y con sujeción a las órdenes e instrucciones de la Junta Directiva. Además de las funciones generales antes indicadas, corresponderá al Presidente:

1o.) Ejecutar y hacer cumplir los acuerdos y decisiones de la Asamblea General de Accionistas y de la Junta Directiva.

2o.) Celebrar los actos y contratos necesarios para el cumplimiento del objeto y fines de la sociedad, consultando previamente a la Junta Directiva en los casos en que la ley o los estatutos así lo exijan.

[
3o.) Velar por la oportuna y correcta recaudación e inversión de los fondos de la Compañía.

4o.) Nombrar, suspender y remover libremente a los empleados de su dependencia, así como a los demás que le corresponda nombrar y remover en ejercicio de la delegación de funciones que para tales efectos pueda hacerle la Junta Directiva.

5o.) Citar a la Junta Directiva cuando lo considere necesario o conveniente, y mantenerla adecuada y oportunamente informada sobre la marcha de los negocios sociales.

6o.) Someter a consideración de la Junta Directiva los balances de prueba y los demás estados financieros destinados a la administración y/o a la entidad pública facultada para exigirlos, y suministrarles todos los informes que ellas le soliciten en relación con la sociedad y con sus actividades.

7o.) Presentar a la Asamblea General de Accionistas, en su reunión ordinaria, conjuntamente con la Junta Directiva, los estados financieros de propósito general, el informe de los negocios sociales y el proyecto de distribución de utilidades, así como propuestas sobre las medidas cuya adopción se recomienda a la Asamblea.

ATRIBUCIONES: Como representante legal de la compañía en asuntos judiciales y extrajudiciales, el Presidente tendrá facultades para ejecutar o celebrar, sin otras limitaciones que las establecidas en la ley y en los estatutos cuando se trate de operaciones que deban ser

VALIDO POR AMBAS CARAS

previamente autorizadas por la Junta Directiva o por la Asamblea General de Accionistas, todos los actos o contratos comprendidos dentro del objeto social o que tengan carácter simplemente preparatorio, accesorio o complementario para la realización de los fines que persigue la sociedad, y los que se relacionen con la existencia y el funcionamiento de la misma. El Presidente estará investido de poderes especiales para:

- 1) Transigir, conciliar, arbitrar y comprometer los negocios sociales.
- 2) Promover o coadyuvar acciones judiciales administrativas o contencioso - administrativas en que la Compañía tenga interés e interponer todos los recursos que sean procedentes conforme a la ley; desistir de las acciones o recursos que interponga.
- 3) Novar obligaciones o créditos; dar o recibir bienes en pago.
- 4) Otorgar, previo dictamen de la Junta Directiva, los mandatos judiciales y extrajudiciales necesarios para representar a la Compañía cuando la cuantía de los asuntos cuya representación se delega sea superior a tres mil (3.000) salarios mínimos legales mensuales vigentes; para cuantías inferiores a las señaladas o para asuntos sin cuantía no se requerirá dictamen previo de la Junta Directiva. El Presidente podrá en todo caso señalar las facultades a los apoderados y revocar los mandatos y sustituciones.

LIMITACIONES: Que entre las funciones de la Junta Directiva está la de: Intervenir, autorizando al Presidente de la Compañía, en todo acto o contrato que tenga por objeto:

Adquirir, enajenar, gravar, limitar, englobar o dividir bienes inmuebles, o constituir prendas sobre bienes muebles, fijando las bases de tales actos o contratos; participar en la constitución de sociedades mercantiles o adquirir acciones o cuotas en sociedades existentes; participar en entidades cooperativas, gremios, clubes o asociaciones sin ánimo de lucro, destinar dinero u otros bienes a fines cívicos o de beneficencia.

Intervenir igualmente en la celebración de todo acto o contrato, cualquiera que sea su naturaleza, cuando la cuantía del mismo exceda de tres mil (\$3.000) salarios mínimos legales mensuales vigentes, excepto los relativos a la adquisición de materias primas o insumos para la elaboración de cigarrillos, cigarros, picaduras o productos derivados del tabaco, así como para la distribución o enajenación de tales productos, casos en los que el Presidente podrá actuar sin necesidad de tal autorización.

Autorizar al Presidente para el nombramiento de apoderados judiciales o extrajudiciales de la Compañía ante toda clase de autoridades, cuando se trate de asuntos cuya cuantía sea superior a los tres mil (3.000) salarios mínimos legales mensuales vigentes.

CERTIFICA

JUNTA DIRECTIVA

VALIDO POR AMBAS CARAS

PRINCIPALES

FERNANDO URIBE ESCOBAR

JORGE HUMBERTO RESTREPO LONDOÑO
C.C.541138 (RENUNCIO)JUAN GUILLERMO LONDOÑO POSADA
C.C.70047356CARLOS ARTURO CORDOBA C.
C.C. 2881288ALBERTO GOMEZ RAMIREZ
C.C. 8287661

SUPLENTE

LUIS MARIANO SANIN ECHEVERRI
C.C.8262031GONZALO ALBERTO PEREZ ROJAS
C.C.70117373JORGE ALONSO PEREZ MEJIA
C.C.512827LINA MARIA VELEZ DE NICHOLLS
C.C. 42969302CARLOS ALBERTO RESTREPO HERNANDEZ
C.C. 536985

Nombrados por Acta No.138 del 22 de marzo del año 2002, de la Asamblea de Accionistas, registrada en esta Entidad el 29 de abril de 2002, en el libro 9o., folio 569, bajo el No.3982.

Excepto el señor CARLOS ALBERTO RESTREPO HERNANDEZ, nombrado por Acta No.138 de marzo 22 de 2002, de la Asamblea de Accionistas, registrada en esta Entidad el 10 de mayo de 2002, en el Libro 9o., Folio 618, bajo el No.4326.

CERTIFICA

REVISORES FISCALES

La Firma PRICE WATERHOUSE COOPERS LTDA

Reelegida por Acta No.138 del 22 de marzo del año 2002, de la Asamblea de Accionistas, registrada en esta Entidad el 29 de abril de 2002, en el libro 9o., folio 569, bajo el No.3982.

Que según comunicación del 21 de agosto de 2001, inscrita en esta Entidad el 29 de abril de 2002, en el libro 9o., folio 569, bajo el No. 3982, la Firma Revisora Fiscal, efectuó el siguiente nombramiento:

REVISOR FISCAL PRINCIPAL:
CARLOS MANUEL POSADA GOMEZ
C.C.19077493

Que según comunicación del 5 de mayo de 2003, de la Firma Revisora Fiscal, registrada en esta Entidad el 15 de mayo de 2003, en el libro 9o., bajo el No.4735, se efectuó el siguiente nombramiento:

REVISOR FISCAL SUPLENTE:
JOAQUIN GUILLERMO MOLINA MORALES
C.C. 98.576.871

CERTIFICA

PROHIBICIONES A LA SOCIEDAD: Prohíbese a la Compañía.

VALIDO POR AMBAS CARAS

1) Constituirse garante de obligaciones de terceros y caucionar con los bienes sociales, obligaciones distintas de las propias de la Compañía o de sus filiales o subsidiarias, a menos que alguno de estos actos sea autorizado expresamente por la Asamblea General de Accionistas, con el voto de al menos la mayoría de las acciones suscritas presentes en la reunión, o a menos que esas responsabilidades se contraigan y esas garantías se otorguen con el voto afirmativo de cuatro (4) miembros de la Junta Directiva.

2) Hacer nombramientos por aclamación.

3) Hacer nombramientos que contraríen lo dispuesto sobre incompatibilidades en las leyes y en los Estatutos.

CERTIFICA

PODER GENERAL: Que por escritura No.1524, de junio 21 de 1.979, de la Notaría 11a. de Medellín, inscrita en esta Cámara en mayo 18 de 1.981, en el libro 5o., folio 10, bajo el No.48, le fue conferido PODER GENERAL, al Sr. ENRIQUE STELLABATTI PONCE, para que mientras se halle al servicio de la Compañía, administre los negocios de ésta en el Distrito especial de Bogotá, en los departamentos de Cundinamarca, Boyacá, Huila, Tolima y en el departamento de Meta.

PODER GENERAL: Que por escritura No.3353, de diciembre 2 de 1.981, de la Notaría 11a. de Medellín, inscrita en esta Cámara en diciembre 18 de 1.981, en el libro 5o., folio 38, bajo el No.196, le fue conferido PODER GENERAL, al Sr. RAMIRO VELEZ VELEZ, para que suscriba a nombre de la sociedad sin limitación alguna los pagarés de empréstitos otorgados a la sociedad por cualquier entidad bancaria, financiera o de crédito y que hayan de ser garantizados con bonos de prenda.

PODER ESPECIAL: Que según escritura No.2174 de abril 27 de 1.994, de la Notaría 11a. de Medellín, registrada en esta Cámara el 6 de mayo de 1.994, libro 5o, folio 33, bajo el Nro.229, le fue conferido PODER ESPECIAL al Dr CARLOS FELIPE URIBE ESCOBAR, para que represente y administre los siguientes negocios en materia laboral y administrativa de la Sociedad, vinculados a las agencias de ventas que ésta tiene en el Distrito Capital de Santafé de Bogotá y en los Departamentos de Cundinamarca, Tolima, Huila, Caquetá, y Meta que son los comprendidos por la dependencia de su cargo:

1) Para que celebre contratos de trabajo con los trabajadores de la Compañía de conformidad con los reglamentos de la misma.

2) Para que represente judicial o extrajudicialmente a la Compañía en diligencias de carácter laboral y administrativas ante cualesquiera corporaciones, funcionarios o empleados de las ramas ejecutivas y jurisdiccional, en los juicios, reclamaciones, solicitudes o diligencias, e interponer todo género de recursos en los negocios en que intervenga.

3) Para comparecer como demandante o en los procesos de naturaleza laboral, civil o administrativo que se presenten en el territorio

VALIDO POR AMBAS CARAS

señalado, pudiendo conferir poderes especiales para determinados negocios, hacer sustituciones parciales de este poder, y para transigir, comprometer, desistir y recibir en los asuntos de dicha naturaleza en que intervenga.

4) En general, para que realice todos los actos, gestiones y diligencias que sean necesarios para el normal funcionamiento de las relaciones laborales y administrativas de la Compañía en las agencias de ventas ya señaladas.

Para el ejercicio de las anteriores facultades, el apoderado tendrá las mismas limitaciones que los estatutos sociales han fijado al Presidente de la Compañía.

-Que por escritura pública Nro. 1507 de junio 3 de 2003, de la Notaría 20a. de Medellín, registrada en esta Cámara el 11 de junio de 2003, en el libro 5o., bajo el Nro. 354, le fue otorgado Poder General al Doctor JUAN GUILLERMO PALACIO MONSALVE, con Cc.71.654.203, para que en nombre y representación de la Compañía Colombiana de Tabaco S.A., la represente ante los juzgados, Tribunales y en general ante todas las autoridades judiciales y administrativas de carácter laboral, con facultades expresas para:

a) Asistir a las audiencias de conciliación judicial o administrativa realizadas ante despachos judiciales o centros de conciliación legalmente autorizados, incluidas muy especialmente las audiencias de conciliación consagradas en el artículo 101 del Código de Procedimiento Civil y en el artículo 77 de la Ley 712 de 2001, así, como en las normas que las reglamenten, modifiquen o sustituyan posteriormente.

En tales audiencias de conciliación al Doctor Palacio Monsalve tendrá todas las facultades y los poderes que conforme a la ley se requieren para que la parte pueda conciliar, estando autorizado expresamente para presentar fórmulas de arreglo y/o aceptar aquéllas que le sean válidamente propuestas por la contraparte o el juez o funcionario competente.

b) Para contestar demandas de carácter laboral en las que la Compañía Colombiana de Tabaco S.A. sea parte demandada, teniendo facultades para recibir notificaciones, proponer excepciones, solicitar y objetar pruebas, interponer y sustentar recursos, recibir, transigir, absolver interrogatorios de parte y realizar todo tipo de actuaciones procesales necesarias o útiles para la defensa de la compañía en tales procesos.

c) Para nombrar apoderados especiales que representen a la Compañía en procesos judiciales o administrativos de carácter laboral, con las mismas limitaciones que los estatutos consagran para el Presidente de la Compañía.

- PODER: Que mediante escritura pública NO.5067 del 18 de diciembre de 1998 de la Notaría 11a. de Medellín, registrada en esta Cámara de Comercio de Medellín, en el libro 5o., folio 4, bajo el No.22, le fue conferido Poder al doctor JAIME ALBERTO VALLEJO ECHEVERRI, identificado con la C.C.70.050.731 de Medellín, para que mientras permanezca al servicio de la compañía, represente y administre los siguientes negocios de ésta en los Departamentos de Santander, Norte de Santander y Boyacá:

- 1) Para que administre los bienes muebles e inmuebles de la compañía, recaude sus productos y celebre en relación con ellos, toda clase de contratos relativos a su administración.
- 2) Para que exija, cobre y perciba cualesquiera cantidades de dinero y de otras especies que adeuden a la compañía; expida los recibos y otorgue las cancelaciones correspondientes.
- 2) Para que pague a los acreedores de la compañía y celebre con ellos arreglos sobre la forma de pagos de sus respectivas acreencias.
- 4) Para que exija y admita cauciones reales o personales para asegurar los créditos reconocidos o que se reconozcan en favor de la compañía y haga las respectivas cancelaciones.
- 5) Para que reciba bienes en pago de deudas contraídas o que se contraigan en el futuro, en favor de la compañía.
- 6) Para que exija cuentas a quienes tengan obligación de rendirlas a la compañía, las apruebe o impruebe, pague o reciba el saldo que resulte y para otorgar el correspondiente finiquito.
- 7) Para que conceda plazos o esperas a los deudores de la compañía.
- 8) Para que celebre contratos de mutuo a interés, previa autorización de la Junta Directiva de la compañía y con sujeción a los estatutos de esta.
- 9) Para otorgar, girar, endosar y aceptar instrumentos negociables; solicitar y obtener sobregiros en cantidades bancarias y cancelar el interés respectivo.
- 10) Para que celebre contratos de trabajo con los empleados y obreros de la compañía, de conformidad con los reglamentos de la misma y previa autorización de la Junta Directiva de ella, cuando sea el caso.
- 11) Para que represente a la compañía ante las sociedades domiciliadas en Bucaramanga de que ella sea accionista, para que lleve la voz y emita el voto que corresponde a dichas acciones en las respectivas Asambleas, para que pague los instalamentos o reciba los dividendos que le corresponden por sus acciones.
- 12) Para que represente, judicial o extrajudicialmente a la compañía ante cualesquiera corporaciones, funcionarios o empleados de las ramas ejecutiva y judicial que existen en los departamentos de Santander, Norte de Santander y Boyacá, en cualesquiera clase de procesos de carácter civil, laboral, administrativo, fiscal o tributario, etc., en reclamaciones, solicitudes y diligencias ante estas mismas autoridades, pudiendo comparecer como demandante o como demandado; puede conferir poderes especiales para determinados negocios, hacer sustituciones parciales de este poder, transigir, comprometer, desistir y recibir e interponer todo tipo de recursos en los asuntos en que intervenga.
- 13) Para que represente a la compañía ante los gobiernos de los departamentos de Santander, Norte de Santander y Boyacá, en todo lo

VALIDO POR AMBAS CARAS

relacionado con impuestos sobre el consumo de tabaco, con facultades para instaurar reclamaciones, demandar la nulidad de ordenanzas y decretos departamentales e interponer todo género de recursos en los negocios en que intervenga; constituir apoderados especiales ante los gobiernos de los departamentos expresados y ante los Juzgados y Tribunales de lo Contencioso Administrativo de los mismos, para transigir, comprometer, desistir y recibir en los asuntos en que intervenga.

14) En general, para que realice todos los actos, gestiones y diligencias necesarios para el normal desenvolvimiento de las relaciones laborales y administrativas de la compañía en los departamentos de Santander, Norte de Santander y Boyacá, incluido todo lo relacionado con la fábrica de cigarrillos de la compañía ubicada en Bucaramanga.

Para el ejercicio de sus facultades, el apoderado tendrá las mismas limitaciones que los estatutos sociales han fijado al Presidente de la compañía.

PODER:

Que mediante Escritura Pública No.1.774 del 29 de julio de 2002 de la Notaría 20a. de Medellín, registrada en esta Cámara de Comercio, el 1 de agosto de 2002, en el Libro 5o., Folio 52, bajo el No.363, mediante el cual, el doctor DARIO MUNERA ARANGO, en su calidad de Representante Legal de la sociedad, confiere Poder General al doctor JAIME ALBERTO VELASQUEZ POSADA, identificado con Cédula 71595411 de Medellín, y a la doctora AMPARO ELISA PRECIADO HOYOS, identificada con Cédula 39183513 de la Ceja (Antioquia), para que mientras permanezcan al servicio de la compañía, la representen ampliamente como parte en todo tipo de audiencias de conciliación judicial, incluidas muy especialmente las audiencias de conciliación consagradas en el artículo 101 del Código de Procedimiento Civil, en la Ley 640 de 2001 y las establecidas dentro del trámite de las acciones populares o de grupo, así como en las normas que las modifiquen o sustituyan posteriormente.

Los apoderados tendrán en tales audiencias de conciliación todas las facultades y los poderes que conforme la ley se requieren para que la parte pueda conciliar, estando facultados para presentar fórmulas de arreglo y/o aceptar aquellas que les sean válidamente propuestas. Para el ejercicio del poder podrán obrar conjunta o separadamente y tendrán las mismas limitaciones que los estatutos sociales han fijado al Presidente de la compañía.

CERTIFICA

SITUACION DE CONTROL

MATRIZ 001859 04 COMPANIA COLOMBIANA DE TABACO S A

DOMICILIO MEDELLIN - COLOMBIANA

ACTIVIDAD LA FABRICACION DE CIGARRILLOS, CIGARROS Y PICADURAS.

Controla a:

CERTIFICA

VALIDO POR AMBAS CARAS

NOTIFICACION DE DIRECCION JUDICIAL

CR 43 A No. 1 A SUR 143 MEDELLIN

CERTIFICA

Que en la CAMARA DE COMERCIO DE MEDELLÍN PARA ANTIOQUIA, no aparece inscripción posterior a la anteriormente mencionada, de documentos referentes a reforma, disolución, liquidación o nombramiento de representantes legales de la expresada entidad.

Los actos de inscripción aquí certificados quedan en firme cinco (5) días hábiles después de la fecha de su notificación, siempre que no hayan sido objeto de los recursos de la vía gubernativa en los términos establecidos en el artículo 50 del Código Contencioso Administrativo.

INFORMA

Que según comunicación de marzo 3 de 2003 suscrita por el señor JORGE HUMBERTO RESTREPO LONDOÑO, renuncia al cargo de Segundo Miembro Principal de la Junta Directiva de la sociedad.

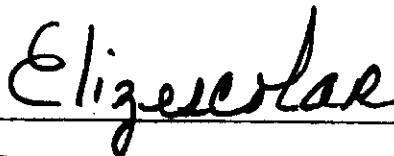
Esta comunicación se recibió con carácter informativo, ya que de acuerdo con el artículo 164 del Código de Comercio, las personas inscritas en la Cámara de Comercio del domicilio social como Representantes de una sociedad, así como sus Revisores Fiscales o miembros de la Junta Directiva, conservan tal carácter para todos los efectos legales, mientras no se cancele dicha inscripción mediante el registro de un nuevo nombramiento o elección.

CERTIFICA

Fecha de Renovación: Marzo 18 de 2003

Medellin, Enero 19 de 2004

Hora: 4:11 PM



ELIZABETH ESCOBAR GUENDICA

VALIDO POR AMBAS CARAS

REPUBLICA DE COLOMBIA

SUPERINTENDENCIA DE VALORES

E D I C T O

RESOLUCION No. 0881 DE 2003

EL SUPERINTENDENTE DELEGADO PARA EMISORES

En uso de sus facultades legales, y en especial de la prevista en el numeral 4 del artículo 1º del decreto 1609 de 2000,

CONSIDERANDO

RESUELVE

ARTICULO PRIMERO. Imponer una multa de diez millones de pesos moneda legal (\$10.000.000) al doctor DARÍO MÚNERA ARANGO, quien al momento de la ocurrencia de los hechos era representante legal de COLTABACO S.A., por las razones expuestas en la parte motiva de esta providencia.

ARTICULO SEGUNDO. La multa a que hace referencia el artículo primero de la presente Resolución, deberá cancelarse mediante consignación en el Banco Popular, en formato de consignación nacional, a la cuenta No. 050-00123-9 en Bogotá, a favor de la Dirección del Tesoro Nacional, código 5006-04, en efectivo o por medio de cheque de gerencia, dentro de los diez (10) días hábiles siguientes a la ejecutoria de la presente Resolución.

El respectivo pago deberá acreditarse ante la Superintendencia de Valores dentro de los quince (15) días hábiles siguientes a la fecha de ejecutoria de este acto administrativo. Transcurrido el término señalado sin que el pago se acredite, se remitirá copia de la actuación a la Oficina Asesora Jurídica de la Superintendencia de Valores con el fin de que ella proceda a su cobro.

ARTICULO TERCERO. Contra la presente Resolución procede en recurso de reposición, el cual podrá interponerse ante el Superintendente Delegado para Emisores dentro de los cinco (5) días hábiles siguientes a su notificación.

NOTIFÍQUESE Y CÚMPLASE

Dada en Bogotá D.C. DIC. 18 2003

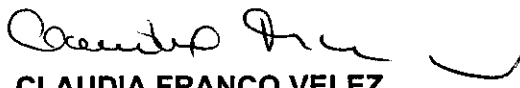
ANDRES FLÓREZ VILLEGAS
Superintendente Delegado para Emisores
(Firmado)

REPUBLICA DE COLOMBIA

SUPERINTENDENCIA DE VALORES

De conformidad con lo previsto por el Decreto 01 de 1984, para notificar la resolución que antecede se fija el presente edicto en un lugar público de la Superintendencia de Valores por un término de 10 días hábiles contados a partir del 6 de enero de 2004, advirtiéndole que contra la presente resolución procede el recurso de reposición el cual podrá interponerse ante el Superintendente Delegado para Emisores, dentro de los cinco (5) días hábiles siguientes a la desfijación del presente edicto.

CONSTANCIA: Se fija el presente edicto hoy 6 de enero de 2004, a las 8:30 a.m.


CLAUDIA FRANCO VELEZ
Secretaria General

Se desfija el presente acto administrativo por notificación personal del doctor JAIME HORARIO CERON CORAL identificado con la cédula de ciudadanía número 17.157.503 de Bogotá y tarjeta profesional 10975 del Consejo Superior de la Judicatura, en su calidad de Apoderado de la sociedad COLTABACO S. A. el 21 de enero de 2004 a las 3:47 p.m.


CLAUDIA FRANCO VÉLEZ
Secretaria General