

AUTORREGULADOR DEL MERCADO DE VALORES DE COLOMBIA - AMV -

TRIBUNAL DISCIPLINARIO

SALA DE DECISIÓN “2”

RESOLUCIÓN No. 04

(mayo 25 de 2007)

Por medio de la cual se decide una investigación

La Sala de Decisión “2” del Tribunal Disciplinario de AMV en ejercicio de sus atribuciones legales, estatutarias y reglamentarias, adopta la decisión aquí contenida, previo recuento de los siguientes

I. ANTECEDENTES

La Presidencia del Autorregulador del Mercado de Valores (en adelante AMV), remitió a la Secretaría del Tribunal Disciplinario, en cumplimiento de lo dispuesto por el artículo 65 del Reglamento de AMV, aprobado por la Superintendencia Financiera mediante Resolución 2327 del 20 de diciembre de 2006, el documento que contiene el escrito de pliego de cargos y la evaluación de las explicaciones correspondientes a la investigación disciplinaria adelantada en contra del Señor Edwar Neira Marín, funcionario de la Sociedad Comisionista de Bolsa InterBolsa S.A, (en adelante InterBolsa, la firma, la sociedad o la entidad).

La Secretaría del Tribunal Disciplinario, en cumplimiento de lo dispuesto por el artículo 74 del Reglamento de AMV y el manual de funcionamiento del Tribunal Disciplinario, procedió a asignar la presente investigación a la Sala de Decisión “2” para efectos de su conocimiento y decisión.

Los hechos que dieron lugar a la formulación de cargos en cabeza del Señor Neira Marín se encuentran detallados en la Solicitud Formal de Explicaciones, en adelante SFE, que le fue trasladada por la Presidencia de AMV al investigado, mediante comunicación 6457 del 29 de noviembre de 2006.

II. HECHOS

Los supuestos fácticos que dieron origen al presente proceso disciplinario se resumen de la siguiente manera:

- A las 12:58:16¹ p.m. del día 4 de agosto de 2006, se publicó a través del módulo de información relevante de la Superintendencia Financiera de

¹ Hora real: 12:54:42 p. m, teniendo en cuenta que existía una diferencia horaria de tres (3) minutos y 34 segundos en relación con la hora oficial -Superintendencia de Industria y Comercio-

Colombia una noticia referente a la intención de integración de negocios entre las sociedades InterBolsa S.A. e Inversionistas de Colombia S.A., negocio que se habría consolidado entre el 2 y el 3 de agosto de 2006, de acuerdo con lo manifestado por los Presidentes de dichas firmas.

- En desarrollo de una investigación realizada por AMV se pudo determinar preliminarmente, que entre el 28 de julio y el 4 de agosto de 2006, el volumen de negociación y el precio de la acción de InterBolsa presentó un comportamiento inusual, acompañado de la realización de un número plural de operaciones de compra, las cuales en su mayoría tuvieron lugar el 4 de agosto de 2006, particularmente antes de que fuera publicada la información de integración entre InterBolsa S.A. e Inversionistas de Colombia S.A., y posteriores operaciones de venta efectuadas por los compradores del 4 de agosto, a partir del 8 de agosto de 2006, momento para el cual ya era pública la noticia mencionada y que el precio de la acción tuvo un alza importante².
- El Señor Neira Marín en ejercicio de sus funciones, en particular, como profesional de la Dirección de Comunicaciones e Imagen Corporativa de InterBolsa S.A., tuvo conocimiento de la información relevante a que se ha hecho referencia, antes de que la misma fuera publicada en la página Web de la Superintendencia Financiera de Colombia, de acuerdo con la declaración que en su momento rindiera la jefe del investigado ante funcionarios de AMV, quien la habría transmitido en forma verbal, inicialmente, y por correo electrónico, posteriormente.
- Dicha información habría sido suministrada por el investigado a la señora BB³, funcionaria de Gesvalores S.A., presuntamente a través de llamadas realizadas por teléfono celular⁴ y una, a través de las líneas asignadas a estos funcionarios en las correspondientes entidades con el fin de realizar operaciones sobre acciones de InterBolsa.
- La señora BB, adquirió –el 4 de agosto de 2006- por cuenta de su cliente Neira Marín la cantidad de 3.000 acciones de dicho emisor a un precio de \$2.900, para un monto total de inversión de \$8.700.000, cantidad que fue vendida el 8 de agosto siguiente generándole al investigado una utilidad de \$1.020.000^o

III. SOLICITUD FORMAL DE EXPLICACIONES

Con fundamento en el artículo 56 del Reglamento de AMV, la Presidencia del ente autorregulador, mediante comunicación del 29 de noviembre de 2006, solicitó explicaciones personales al señor Neira Marín por lo hechos descritos anteriormente, los cuales en su concepto configuran uso de información privilegiada y por tanto son violatorios del artículo 75 de la Ley 45 de 1990, el literal c) del artículo 1.1.1.2 de la Resolución 1200 de 1995, en concordancia con el literal a. del artículo 1.1.1.1 de la misma Resolución, con el artículo 5.2.2.1. del Reglamento General de la Bolsa de Valores de Colombia, el numeral 6 del artículo 5.1.3.1 del mismo Reglamento, y el literal e. del artículo 35 del Reglamento de AMV.

Las mencionadas disposiciones rezan así:

² La acción InterBolsa registró una variación positiva del precio equivalente al 32.13% entre el 4 y el 8 de agosto de 2006.

³ Promotora Comercial de la mencionada firma Comisionista y encargada del manejo de la cuenta que tiene abierta el señor Neira Marín ahí.

⁴ Debe aclararse que esta hipótesis se sustenta en la información que fue allegada al proceso después de que el investigado hubiera rendido explicaciones formales a la solicitud efectuada por AMV y antes de la formulación del pliego de cargos.

- Artículo 75 de la Ley 45 de 1990:

“Ninguna persona podrá, directamente o a través de interpuesta persona, realizar una o varias operaciones en el mercado de valores utilizando información privilegiada, so pena de las sanciones de que trata la letra a) del artículo 6o de la Ley 27 de 1990. Incurrirán en la misma sanción las personas que hayan recibido información privilegiada en ejercicio de sus funciones o los intermediarios de valores, cuando aquéllas o éstos realicen alguna de las siguientes conductas:

a) Suministren dicha información a un tercero que no tiene derecho a recibirla, o

b) En razón de dicha información aconsejen la adquisición o venta de un valor en el mercado. Para estos efectos se entenderá que es privilegiada aquella información de carácter concreto que no ha sido dada a conocer del público y que de haberlo sido la habría tenido en cuenta un inversionista medianamente diligente y prudente al negociar los respectivos valores”.

- Literal c) del artículo 1.1.1.2. de la Resolución 1200 de 1995:

“Para los efectos de la presente resolución se consideran principios orientadores en relación con los conflictos de interés y el manejo de información privilegiada los siguientes: (...)

c) Utilización adecuada de la información: Los agentes que intervienen en el mercado deben abstenerse de utilizar información privilegiada para si o para un tercero”.

- Literal a del artículo 1.1.1.1 de la Resolución 1200 de 1995:

“Para los efectos de la presente resolución se entiende por:

a) Información privilegiada: Se considera información privilegiada aquella que está sujeta reserva así como la que no ha sido dada a conocer al público existiendo deber para ello. Así mismo, de conformidad con el artículo 75 de la ley 45 de 1990 y sin perjuicio de lo dispuesto en el artículo 27 de la ley 190 de 1995, se entenderá que es privilegiada aquella información de carácter concreto que no ha sido dada a conocer del público y que de haberlo sido la habría tenido en cuenta un inversionista medianamente diligente y prudente al negociar los respectivos valores. (...)”

- Artículo 5.2.2.1. del Reglamento General de la Bolsa de Valores de Colombia, el cual consagra:

“Las personas vinculadas a las sociedades comisionistas de bolsa deben asegurar que las obligaciones impuestas por las normas legales a ellas y a las mencionadas sociedades, sean observadas, así como aquellas emanadas de las autoridades de control y vigilancia y de la Bolsa”.

- Numeral 6 del artículo 5.1.3.1. del Reglamento General de la Bolsa de Valores de Colombia:

“El presente Código de Conducta se expide sobre la base de preservar y reafirmar los siguientes principios básicos de la actividad bursátil:

(...) 6. El abstenerse de realizar operaciones, directamente o por interpuesta persona, utilizando información privilegiada.”

- Artículo 35 literal e del Reglamento de AMV, que dispone:

“En el desarrollo de la actividad de intermediación de valores, los sujetos de autorregulación deberán observar en todo momento los siguientes deberes, sin perjuicio de los demás establecidos en este Reglamento:

a. Abstenerse de realizar operaciones, directamente o por interpuesta persona, utilizando información privilegiada, suministrar tal información a terceros o recomendar la realización de operaciones con fundamento en dicha información.”

De conformidad con la tesis de AMV, la presunta violación a los mencionados artículos radica en que con el acceso que tuvo el señor Neira Marín, en ejercicio de sus funciones, a la información privilegiada consistente en la integración empresarial de InterBolsa S.A. e Inversionistas de Colombia S.A., habría realizado dos conductas expresamente señaladas como violatorias de la normatividad señalada, a saber: 1) **Suministró** dicha información a la señora BB, funcionaria de Gesvalores S.A. para la época de los hechos investigados, quien no tenía derecho alguno a conocerla antes de que fuera publicada al mercado en general, y 2) **Realizó** operaciones de compra y venta de acciones de InterBolsa utilizando dicha información.

Al respecto, es importante mencionar que en la SFE que le fue trasladada al señor Neira Marín, se explicaron las razones por las cuales la información concerniente a la posible integración de los negocios de las sociedades comisionistas antes referidas constituye información privilegiada⁵, y el impacto financiero y comercial que dicha noticia generaba en las referidas sociedades, situación que de haber sido conocida por el público, habría sido tenida en cuenta por cualquier inversionista medianamente diligente.

La fundamentación dada por AMV a la presunta violación de la norma se basa de un lado en las declaraciones de los distintos funcionarios de la sociedad InterBolsa en las que se evidencia el conocimiento que tuvo el investigado de la información de integración de negocios entre las comisionistas ya citadas, antes de que fuera pública y de otro, en las conversaciones sostenidas con la funcionaria de Gesvalores S.A. quien, antes de la hora de publicación de la información eventual habría comprado acciones de la especie InterBolsa, a nombre del señor NEIRA MARÍN.

IV. PRUEBAS.

Aportadas por AMV:

1. A folios 01 a 08 de la carpeta de pruebas, declaración libre y voluntaria del señor Neira Marín, rendida el 20 de septiembre de 2006, ante funcionarios de AMV.

⁵ En relación con la información concerniente a la integración de los negocios entre InterBolsa S.A. e Inversionistas de Colombia S.A., en el numeral 1 de la SFE, AMV consideró lo siguiente: “(...) (i) *El inevitable impacto financiero y comercial que generaba dicha información respecto de las sociedades que estaban adelantando el negocio, así como las expectativas que necesariamente generaba el tamaño y segmento de mercado que lograría abarcarse con la futura integración, tenía necesaria ingerencia sobre la negociación de la acción InterBolsa. En tal medida, de haber sido conocida esa información por el público habría sido tenida en cuenta por cualquier inversionista medianamente diligente y prudente para negociar la especie InterBolsa.*

(ii) La información era de carácter concreto y relevante. En efecto, de conformidad con lo establecido en el literal c), numeral 2 del artículo 1.1.2.18 de la Resolución 400 de 1995, la integración de negocios constituye información relevante la cual por su naturaleza debe ser publicada a través de la Superintendencia Financiera.⁵

(iii) Así mismo, debe señalarse que de conformidad con las investigaciones adelantadas por AMV la información relacionada con la integración empresarial entre InterBolsa S.A. e Inversionistas de Colombia S.A. fue utilizada por algunos funcionarios vinculados a sociedades comisionistas de bolsa el 4 de agosto de 2006, para efectuar operaciones de compra sobre la acción InterBolsa, antes de las 12:54:42 p.m., esto es, antes de que fuera publicada oficialmente por la Superintendencia Financiera de Colombia (...).”

2. A folios 09 a 013 de la carpeta de pruebas, declaración libre y voluntaria de la doctora CC, rendida el 20 de septiembre de 2006, ante funcionarios de AMV.
3. A folios 014 a 028 de la carpeta de pruebas, declaración libre y voluntaria de la doctora BB, rendida el 20 de septiembre de 2006, ante funcionarios de AMV.
4. A folios 029 a 034 de la carpeta de pruebas, declaración libre y voluntaria del doctor DD, rendida el 18 de agosto de 2006 ante funcionarios de AMV.
5. A folios 035 a 040 de la carpeta de pruebas, declaración libre y voluntaria del doctor EE rendida el 17 de agosto de 2006 ante funcionarios de AMV.
6. A folios 041 a 043 de la carpeta de pruebas, información obtenida del icono "información relevante" de la página Web de la Superintendencia Financiera de Colombia.
7. A folio 044 de la carpeta de pruebas, Oficio número 2006050876-001-000 del 20 de septiembre de 2006 suscrito por el Director de Tecnología y Planeación de la Superintendencia Financiera de Colombia en el que consta la diferencia horaria entre el servidor de esa entidad y la hora oficial certificada por la Superintendencia de Industria Comercio.
8. A folios 045 a 048 de la carpeta de pruebas, copia del Libro Registrado de Órdenes de Acciones y Bonos Convertibles en Acciones de Gesvalores S.A. correspondiente al 4 y 8 de agosto de 2006.
9. A folios 049 a 050 de la carpeta de pruebas, copia del correo electrónico de DD dirigido a CC@InterBolsa.com el día 4 de agosto de 2006 a las 11:52 a.m. (Asunto: información eventual)
10. A folios 051 a 052 de la carpeta de pruebas, copia del correo electrónico de CC dirigido a prensa@InterBolsa.com el día 04 de agosto de 2006 a las 12:17 p.m. (asunto: comunicado)
11. A folios 053 a 057 de la carpeta de pruebas, copia del correo electrónico enviado por el señor Neira Marín desde la dirección prensa@InterBolsa.com del día 4 de agosto de 2006 a la 1:07 p.m. (asunto: InterBolsa e Inversionistas de Colombia se fusionan)
12. A folios 058 a 060 de la carpeta de pruebas, copia del correo electrónico enviado por el señor Neira Marín desde la cuenta prensa@InterBolsa.com dirigido a InterBolsa-general@InterBolsa.com del día 4 de agosto de 2006 a la 1:08 p.m. (asunto: InterBolsa e Inversionistas de Colombia se fusionan)
13. A folio 061 de la carpeta de pruebas, copia del correo electrónico enviado por FF dirigido a la dirección AMV@InterBolsa.com del día 18 de septiembre a las 3:50 p.m. (asunto: cuenta prensa)
14. A folios 062 a 063 de la carpeta de pruebas, copia del correo electrónico enviado por FF dirigido a la dirección AMV@InterBolsa.com del día 26 de septiembre a la 1:05 p.m. (asunto: Diferencia Horaria)
15. A folio 064 de la carpeta de pruebas, copia del correo electrónico enviado por FF a la dirección AMV@InterBolsa.com del día 12 de octubre a la 4:44 p.m. (Asunto: Diferencia)

- 16.A folio 065 de la carpeta de pruebas, copia del documento denominado "directorío" de InterBolsa donde se indican los datos de la señora CC y la dirección de correo electrónico de la cual es titular en InterBolsa S.A.
- 17.A folio 066 de la carpeta de pruebas, Copia del documento denominado "directorío" de InterBolsa donde se indican los datos del señor DD y la dirección de correo electrónico de la cual es titular en InterBolsa S.A.
- 18.A folios 067 a 095 de la carpeta de pruebas, log de Auditoría de la acción InterBolsa correspondiente a los días 04 y 08 de agosto 2006.
- 19.A folio 096 de la carpeta de pruebas, copia de la grabación de la conversación telefónica obtenida del sistema de grabación de llamadas de Gesvalores S.A., del canal 90, correspondiente a la extensión 263, asignada a la señora BB por la citada firma comisionista, la cual se realizó el día 4 de agosto de 2006 a las 12:24:19 m., entre los señores BB y Neira Marín.
- 20.A folio 097 de la carpeta de pruebas, copia de la autorización del Neira Marín, como cliente de Gesvalores S.A. para la grabación de las llamadas telefónicas con funcionarios o empleados y el personal de Gesvalores S.A. comisionista de Bolsa.
- 21.A folios 098 a 0103 de la carpeta de pruebas, formato de apertura de cuenta y actualización de cuenta clientes del señor Neira Marín en Gesvalores S.A., de fecha 8 de marzo de 2006.
22. A folio 0104 de la carpeta de pruebas, correo electrónico enviado por BB a GG, el miércoles 17 de 2006 a las 12:24 (Subject: Solicitud cliente).
- 23.A folio 0105 de la carpeta de pruebas, copia del documento denominado "directorío" de InterBolsa donde se indican los datos del señor FF y la dirección de correo electrónico de la cual es titular en InterBolsa S.A.
- 24.A folios 106 a 108 de la carpeta de pruebas, comunicación suscrita por el Vicepresidente Secretario de la Bolsa de Valores de Colombia el 8 de septiembre de 2006, en la que consta que la señora BB es promotora comercial de Gesvalores S.A.
- 25.A folios 0109 a 0110 de la carpeta de pruebas, Acta de Entrega de Información suscrita por el Presidente de Gesvalores y un funcionario de AMV, con ocasión de la visita realizada a Gesvalores S.A. el 21 y 22 de septiembre de 2006.
- 26.A folio 0111 de la carpeta de pruebas, carta suscrita por Neira Marín y dirigida a la señora BB del 17 de abril de 2006.
- 27.A folio 0112 de la carpeta de pruebas carta de autorización para el retiro de un cheque por \$4.000.000 suscrita por Neira Marín.
- 28.A folio 0113 de la carpeta de pruebas, Acta de Visita sobre recaudo de información suscrita en Gesvalores S.A. por HH y un funcionario de AMV, el 25 de agosto de 2006.
- 29.A folios 0123 a 141 de la carpeta de pruebas, los extractos de los números de teléfonos 300-xxxxx y el 312-yyyyy, pertenecientes en su orden a los señores Neira Marín y BB, pruebas estas incorporadas al expediente a través de la formulación del pliego de cargos que se realizó al investigado.

Aportadas por el investigado:

1. A folios 0114 a 0120 de la carpeta de pruebas, extractos de la cuenta del señor Neira Marín, en la sociedad GESVALORES S.A.
2. A folios 0114 a 0120 de la carpeta de pruebas, extractos de la cuenta del señor Neira Marín en la que consta las operaciones realizadas sobre la especie InterBolsa, antes de la fecha indicada – 4 de agosto de 2006-.
3. A folios 0121 a 122 de la carpeta de pruebas, comunicación del 4 de enero de 2007, suscrita por el Vicepresidente de Tecnología de InterBolsa S.A. en la que consta que para la época de los hechos, la hora de los servidores de la sociedad no estaba adelantada sino atrasada.

V. EXPLICACIONES PRESENTADAS POR EL INVESTIGADO

El señor NEIRA MARÍN, actuando a nombre propio, dentro del término dispuesto para el efecto presentó sus explicaciones mediante escrito del 9 de marzo de 2007, cuyos principales argumentos se esbozan a continuación:

5.1 Frente a las afirmaciones de AMV en su SFE

5.1.1 Suministro de información de NEIRA MARÍN. a BB.

A juicio del investigado, el análisis y conclusiones de AMV respecto al momento en que el investigado habría conocido la información privilegiada y realizado operaciones sobre la especie InterBolsa es incorrecto, pues afirma que si bien para el día 26 de septiembre de 2006 existía una diferencia horaria entre el servidor de correo de InterBolsa y el sistema MEC de la BVC equivalente a 3 minutos 8 segundos de adelanto, situación que se compagina con la del 12 de octubre de 2006, en la cual la firma había explicado que la hora de correo se encontraba adelantada en 4 minutos y 7 segundos de la hora del sistema de la Bolsa, de acuerdo con certificación expedida por el Vicepresidente de Tecnología de la Sociedad, con anterioridad a la fecha en que se cambiaron los servidores de InterBolsa –6 de agosto de 2006- la hora de los correos de la firma se encontraba atrasada diez (10) minutos.

De acuerdo con la certificación aportada al proceso por el investigado, el mencionado análisis de la hora en la que el señor Neira Marín afirma haber tenido conocimiento de la información fue posterior en 12 minutos a la hora en la que se realizaron las operaciones por su cuenta, reforzando el tema con el hecho de que aún si en gracia de discusión se descartara la certificación del Vicepresidente de Tecnología, la hora que reportan los sistemas son las de envío del correo, más no la de conocimiento del destinatario y que el tiempo transcurrido entre el envío y la realización de las operaciones fue de tan sólo 2 minutos, tiempo insuficiente para enterarse, llamar a su promotora comercial en otra firma y que ésta efectuara todo el trámite de ingreso y compra de la especie.

5.1.2 Conversación entre el Señor Neira Marín y la promotora comercial BB

De la conversación sostenida por los canales grabados en la firma Gesvalores S.A. a la cual pertenece la señora BB no se puede concluir que i) el investigado hubiera suministrado información a la promotora en comento, pues ella tiene una autorización general que le permite manejar la cuenta discrecionalmente y este evento no fue excepcional; ii) las expresiones que llaman la atención a AMV, como “*ya me metí*” no permiten afirmar que en la conversación se estén refiriendo a las operaciones sobre la especie InterBolsa; iii) que la relación de amistad entre el señor Neira Marín con la mencionada funcionaria BB no puede tomarse como justificación para el suministro de la información referida; iv) que la conversación

se realizó después del conocimiento por parte del investigado de la información y con posterioridad a la hora en la que se realizaron las compras de las acciones en cuestión.

Por lo anterior, considera que no existe un sustento probatorio que indique con certeza que dicha conversación haya estado referida a las operaciones efectuadas con la acción de InterBolsa a nombre del investigado.

Igualmente frente a las contradicciones planteadas por AMV en torno a la versión dada en las declaraciones de los señores Neira Marín y BB, de cara al contenido de algunas expresiones utilizadas por los declarantes, señala el investigado que las mismas están siendo objeto de una interpretación errada, y que las respuestas diferentes pudieron haberse dado por el paso del tiempo transcurrido entre el 4 de agosto y las fechas de las declaraciones, a pesar de lo cual afirma *“Lo que sí debo reconocer desde ahora es que es cierto que para el época (sic) de los hechos estábamos trabajando en un negocio Forex y que pudo ser éste el motivo de nuestra conversación”*.

5.1.3 Celebración de operaciones sobre la especie InterBolsa

Frente a la celebración de operaciones sobre la mencionada acción reitera lo ya indicado en el sentido de que las compras del día 4 de agosto de 2006, no respondieron a una instrucción suya como titular de la cuenta sino al juicio de la promotora comercial, lo cual debe tenerse en cuenta para el análisis que se haga en relación con el suministro de la información privilegiada, pues el investigado deduce que de haberla conocido la promotora hubiera invertido el saldo disponible en la cuenta y no apenas una parte del mismo, y de otra parte, en que ésta no era la única vez en que se realizaba inversiones en dicha especie, poniendo como ejemplo de ello las operaciones que realizó en el mes de mayo de 2006, que le habían producido una pérdida importante en su cuenta.

5.1.4 Razones de la compras

Señala que las razones de las adquisiciones efectuadas el 4 de agosto respondieron a motivos especulativos y no a uso de información privilegiada, basado en estudio técnicos y de los fundamentales e incluso en el rumor conforme con el cual había un interés de compra de JP Morgan sobre InterBolsa, situación que en concepto del investigado *“... a todas luces también representaba un indicio sobre la conveniencia de adquirir esta especie”*

5.2 Calidad del investigado como sujeto pasivo del proceso disciplinario

Al respecto, el señor Neira Marín señala que su desempeño en la sociedad comisionista dentro de la Dirección de Comunicaciones e Imagen Corporativa de InterBolsa, se circunscribe a las funciones que realiza como profesional de comunicaciones exclusivamente, labor que desarrolla de manera totalmente ajena a la actividad de intermediación de valores.

En refuerzo a su argumentación se refiere al concepto de “sujeto de autorregulación” recogido en el Decreto 1565 de 2006, del cual se desprende que frente a las personas naturales, la competencia se encuentra limitada a la participación directa o indirecta en las actividades de intermediación, para concluir que en su caso particular, AMV no es competente.

VI. EVALUACIÓN DE LAS EXPLICACIONES POR PARTE DE AMV Y PLIEGO DE CARGOS.

Mediante el escrito de pliego de cargos allegado a la Secretaría del Tribunal el 16 de febrero de 2007, la Dirección Legal y Disciplinaria de AMV evaluó las explicaciones presentadas por Neira Marín de la siguiente manera:

6.1 Frente a las explicaciones del investigado

En primer término, respecto de la argumentación y pruebas presentadas por el investigado, AMV señala que el primer análisis horario incorporado en la SFE se realizó con fundamento en la información suministrada por la propia firma, pero que aún aceptando la prueba aportada por el señor Neira Marín, el recorrido de la información habría sido el siguiente:

DD envía correo a CC	CC habla personalmente con Edwar Neira	Neira Marín llama al Celular de BB	Operación Registrada MEC	Edwar Neira llama al Celular de BB	Conversación grabada entre Edwar y BB	CC envía correo a Edwar	BB llama al celular de Edwar	Edwar llama al celular de BB
12:02 M	12:02 a 12:13 M.	12:13 M	12:15 M.	12:21 M	12:24M	12:27 M.	13:09 P.M.	13:37 P.M.

De donde y a pesar del pronunciamiento realizado por el señor Neira Marín en el sentido de haber recibido de su jefe inmediata, la señora CC, la información de la integración entre InterBolsa S.A. e Inversionistas de Colombia S.A., el día 4 de agosto de 2006 a través de un correo electrónico sobre el cual efectúa un análisis detallado de la hora en la que se envió, recibió, etc., AMV ya había establecido desde la SFE que el investigado habría tenido conocimiento de dicha información antes del correo en mención, por manifestación verbal que efectuara la misma señora CC, tal como se desprende de lo que dicha funcionaria mencionó en la declaración que obra dentro del expediente⁶, situación ésta respecto de la cual el investigado no realiza ningún pronunciamiento, lo cual de acuerdo con el artículo 60 del Reglamento de AMV deberá apreciarse por parte del Tribunal Disciplinario como un indicio grave en contra del investigado.

Para tal efecto, el autorregulador resalta el aparte de la declaración de la señora CC cuando al referirse a la forma en que le transmitió la información que debía preparar la oficina de prensa señaló:“(…) *a elaborar el comunicado de prensa sola, pero necesitaba comentarle a Neira Marín que íbamos a enviar un comunicado de prensa sobre una información muy importante y de absoluta confidencialidad, comentándole de qué se trataba, igualmente le comenté que fuera preparando las cifras de las dos compañías de bolsa para complementar el comunicado, esto hace parte de la dinámica cuando se elabora un comunicado de prensa*” (Negrilla y subraya fuera de texto).

Adicionalmente, en torno al suministró de la información a la señora BB, AMV fundamentada en las pruebas obtenidas a través de la Superintendencia Financiera de Colombia y remitidas por esa entidad el 14 de febrero de 2007, es decir en los extractos de los teléfonos celulares (Neira Marín y BB), concluye que entre los citados señores se sostuvieron cinco conversaciones telefónicas el 4 de agosto de 2006. La primera a las 12:13 p.m., es decir 2 minutos y 24 segundos antes de que se realizara la operación de compra de acciones a nombre del investigado⁷, la segunda a las 12:21 p.m., la tercera a las 12:24 p.m., la cuarta a las 13:09 y la quinta a las 13:37. Las dos primeras, que fueron efectuadas desde el celular del señor Neira Marín al de la señora BB, se llevaron a cabo entre el momento en que se le ordenó al investigado verbalmente preparar el comunicado

⁶ Lo anterior de conformidad con el análisis de las declaraciones rendidas por los señores CC y Neira Marín ante funcionarios de AMV el 20 de septiembre de 2006, efectuado en el numeral 2.1.1 de la SFE.

⁷ Tiempo considerado más que razonable para ingresar las puntas al mercado, según lo demuestran las máximas de la experiencia en el mercado de valores.

de prensa y aquel en que efectivamente su jefe inmediata le envió el correo con la información.

Al respecto, pone de presente AMV como en el transcurso de 11 minutos el investigado llamó 3 veces a la señora BB, dos de ellas utilizando un teléfono celular “... mecanismo que está prohibido expresamente en la regulación actual..”, de lo que se infiere el ánimo del investigado por no dejar rastro de esas llamadas en el sistema de grabación utilizado en este caso particular por la firma comisionista Gesvalores S.A., habiendo identificado que de la misma manera, la señora BB llamó por celular al investigado a las 13:09:44, circunstancia esta que a pesar de haberse preguntado en las respectivas declaraciones fue omitida por los interrogados. Lo anterior, aunque no era usual que el investigado y la señora BB hablaran por celular con tanta frecuencia, razón por la cual sí se advierte que lo ocurrido ese día, obedeció a una situación extraordinaria⁸.

Las mencionadas circunstancias le hacen concluir a AMV que no hay duda que existió un interés inusual por parte del señor Neira Marín en comunicarse con la señora BB el 4 de agosto de 2006, que ello obedeció a la necesidad de suministrar la información a que se ha hecho referencia, que las llamadas realizadas por celular a las horas indicadas, en conjunto con las horas en que la Señora BB compró de la especie InterBolsa, tanto para el investigado como para personas cercanas a ella, permiten aclarar el contexto de las expresiones que llamaban la atención de la conversación grabada por las líneas institucionales de Gesvalores y respecto de las cuales se habían presentado contradicciones en las declaraciones, respuestas vagas e imprecisas, que el investigado no supo explicar, y que se encuentran ampliamente analizadas en el pliego de cargos, situación que era fácil que se presentara si se tiene en cuenta la premura con la que debió darse la información, la falta de privacidad con la que contaban y el poco tiempo disponible antes de que se publicara la información.

Así es como “... aún en la hipótesis en que el investigado tenga razón respecto de la diferencia horaria entre el servidor de correos electrónicos institucionales y el MEC, en nada se desvirtúa el hecho de que Neira Marín conoció la información sobre la posible integración entre InterBolsa e Inversionistas de Colombia antes de que la misma fuera pública, lo que le permitió hacer uso de ésta informándole a su promotora comercial para que ella comprara por cuenta de él acciones InterBolsa antes de que la información fuera pública, lo que efectivamente sucedió, pues él se comunicó con ella a las 12:13:18 p.m., y la operación de compra sobre dicha especie se llevó a cabo a las 12:15:24 p.m. del 4 de agosto de 2006. Esas acciones fueron vendidas después de publicada la información, operación de venta que se celebró el 8 de agosto, obteniendo así el investigado el beneficio esperado con la operación”.

Finalmente, respecto de la calidad de sujeto pasivo del proceso disciplinario, se reitera lo dicho en la SFE, en la medida en que Neira Marín estuvo vinculado a InterBolsa S.A. durante la época de ocurrencia de los hechos investigados como profesional de Comunicación Institucional de la Dirección de Comunicaciones e Imagen Corporativa de InterBolsa S.A. y en ejercicio de dicho cargo tuvo **participación indirecta** en las actividades propias de la intermediación de valores que realiza InterBolsa, ya que precisamente el señor Neira Marín participa en el proceso a través del cual la firma se comunica como intermediario del mercado de valores, tanto interna como externamente, según se advierte de las declaraciones del propio investigado y de la señora CC.

6.2 Conclusiones de la investigación.

⁸ De 96 llamadas realizadas del teléfono del investigado sólo 3 fueron dirigidas a la Sra. BB, que corresponden a las referidas el 4 de agosto y de 65 llamadas recibidas por el investigado, una sola llamada tuvo origen en el número celular de la mencionada señora, justamente el día 4 de agosto de 2006.

Fruto de los anteriores argumentos, la Dirección Legal y Disciplinaria de AMV concluye que:

“a. Las explicaciones rendidas por el señor Edwar Neira no son de recibo y no tienen por tanto la fuerza jurídica necesaria para justificar la actuación investigada por AMV. b. Se encuentran debidamente probados los hechos objeto de investigación, pues existe el suficiente material probatorio, el cual ha sido analizado y relacionado a lo largo del presente documento y se encuentra en el expediente de la investigación. c. Ha quedado demostrado que el investigado violó efectivamente las normas mencionadas en el numeral 1 de este documento”.

6.3 Gravedad de la conducta.

A juicio de la Dirección Legal y Disciplinaria de AMV, la conducta del Señor Neira Marín resultó violatoria de las disposiciones ya citadas en la SFE, en razón que con el conocimiento que tuvo de una información, que se puede calificar como privilegiada, adquirió a través de una promotora comercial de la sociedad comisionista Gesvalores S.A., acciones de la especie InterBolsa el día 4 de agosto de 2006 las cuales fueron posteriormente vendidas el 8 del mismo mes y año, obteniendo una utilidad en dichas operaciones. En tal sentido, considera AMV que la conducta del investigado reviste gravedad para la integridad y transparencia del mercado, no sólo por la utilización indebida de la información que estaba obligado a mantener en reserva sino porque como funcionario de una sociedad comisionista, además, era su deber velar por el cumplimiento de la normativa aplicable tanto a la sociedad como a las personas vinculadas a ella, tal como lo establecen los artículos 5.2.2.1 del Reglamento General de la BVC, numeral 6 del artículo 5.1.3.1 y literal e) del artículo 35 del Reglamento de AMV, en detrimento también de los demás participantes del mercado que negociaron acciones en condiciones de desequilibrio respecto del investigado.

6.4 Solicitud

En virtud de lo expuesto, la Dirección de Asuntos Legales y Disciplinarios de AMV solicita al Tribunal Disciplinario que imponga al investigado una sanción que cumpla una función correctiva y disuasoria de la conducta violatoria de las disposiciones reseñadas.

VII. PRONUNCIAMIENTO DEL INVESTIGADO SOBRE EL ESCRITO DE FORMULACIÓN DE CARGOS.

NEIRA MARÍN, actuando directamente mediante comunicación radicada ante AMV el día nueve de marzo de 2007 se pronunció sobre el escrito de formulación de cargos, de conformidad con lo dispuesto por el artículo 66 del Reglamento de la mencionada entidad.

En efecto, el investigado señala en una primera instancia su rechazo a las imputaciones de AMV, por considerar que no existe prueba que comprometa su responsabilidad y que las conclusiones a las que se llega responden a meras conjeturas sin fundamento, aunado a que se ha desatendido el argumento presentado en torno a su calidad como funcionario de la firma que no le permite considerarse como sujeto pasivo de un proceso disciplinario. Como refuerzo a su posición presenta los siguientes argumentos, cuya síntesis se realiza a continuación:

7.1 Calidad del investigado como sujeto pasivo del proceso disciplinario

Frente a la conclusión presentada por AMV en su escrito de pliego de cargos, en el sentido de que en su condición de funcionario de la Dirección de

Comunicaciones de InterBolsa tuvo una participación indirecta en las actividades propias de intermediación de valores, en razón a que formaba parte del proceso a través del cual la firma se comunicaba como intermediario del mercado de valores, considera el investigado que la misma es inconcebible y para sustentar su afirmación, recoge dos aspectos a saber: i) el alcance de las normas que definen el concepto de sujetos de autorregulación y ii) los errores conceptuales de AMV.

Como fundamento del primer aspecto en cita, hace un análisis de los artículos 2 del Decreto 1565 de 2006 y 1.5.1.2. de la resolución 400 de 1995, que a la letra dicen:

Artículo 2. Sujetos de autorregulación. *Los organismos de autorregulación ejercerán sus funciones respecto de los intermediarios de valores que sean miembros de los mismos, ya sean personas naturales o jurídicas, quienes estarán sujetos a los reglamentos de autorregulación.*

Adicionalmente, las funciones del organismo de autorregulación se ejercerán respecto de las personas naturales vinculadas a cualquier intermediario de valores que sea miembro del organismo de autorregulación correspondiente, aún cuando tales personas no se encuentren inscritas previamente en el Registro Nacional de Profesionales del Mercado de Valores ni hayan sido inscritas en el organismo autorregulador, de conformidad con lo previsto en el artículo 33 del presente decreto. La vinculación de una persona natural a un intermediario de valores que sea miembro de un organismo de autorregulación implica que éste podrá ejercer sus funciones en relación con dicha persona, así como la aceptación de los reglamentos de autorregulación y de los reglamentos de las bolsas de valores, de los sistemas de negociación y de los sistemas de registro donde opera el respectivo intermediario.

Parágrafo. *Para los efectos del presente decreto, se entiende por personas naturales vinculadas a cualquier intermediario de valores a los administradores y demás funcionarios del respectivo intermediario, independientemente del tipo de relación contractual, en cuanto participen, directa o indirectamente, en la realización de actividades propias de la intermediación de valores.*

Art. 1.5.1.2.- Adicionado. *Res. 1201 de 1996, art. 1°. Operaciones de intermediación. Tipifica actividad de intermediación en el mercado público de valores el desarrollo de las siguientes operaciones ejecutadas sobre valores inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios:*

1. *Las operaciones de comisión para la adquisición o enajenación de valores, y la adquisición o enajenación de valores en desarrollo de contratos de mandato.*
2. *Las operaciones de corretaje de valores.*
3. *Las operaciones habituales de adquisición o enajenación de valores ejecutadas directamente y por cuenta propia.*
4. *Las operaciones de adquisición y enajenación de valores ejecutadas en desarrollo de contratos de fiducia mercantil o de encargo fiduciario de inversión que no den lugar a la vinculación del fideicomitente o constituyente respectivo a un fondo común ordinario o especial, así como las operaciones habituales de adquisición y enajenación de valores realizadas en desarrollo de contratos de fiducia mercantil o de encargo fiduciario distintos de los de inversión.*
5. *La adquisición y enajenación de valores que ejecuten las sociedades comisionistas de bolsa en relación con fondos de valores, fondos de inversión de capital extranjero y portafolios de valores de terceros, las*

sociedades fiduciarias en relación con fondos comunes ordinarios o especiales, portafolios de fondos mutuos o fondos de inversión de capital extranjero, las sociedades administradoras con respecto a fondos de pensiones y de cesantía, y las sociedades administradoras de inversión en relación con fondos de inversión, y, en general, la administración por cuenta de terceros de carteras de inversión integradas con valores.

6. *Las operaciones de colocación de títulos en las cuales el intermediario colocador garantice la totalidad o parte de la emisión o adquiera la totalidad o parte de los valores de la misma por cuenta propia para colocarlos posteriormente en el mercado, así como las operaciones de colocación de títulos al mejor esfuerzo.*
7. *Modificado. Res. 583 de 2003, art. 1°. Las operaciones habituales de enajenación y adquisición de valores que realicen los fondos mutuos de inversión.*

En consecuencia, el actual numeral 7 del artículo 1.5.1.2. de la Resolución 400 de 1995 se identificará como numeral 8.

Parágrafo 1o.- Para los efectos de la operación mencionada en el numeral 3o. del presente artículo se entiende que la adquisición y enajenación de valores es habitual cuando su desarrollo constituye una actividad constante o continuada para la persona o entidad, siempre que el número de operaciones de adquisición o enajenación realizadas dentro de un período de veinte (20) días calendario sea superior a quince (15) de enajenación y quince (15) de adquisición, y que su monto agregado durante el mismo período supere la suma equivalente a sesenta y cinco mil (65.000) salarios mínimos legales mensuales. Para determinar el período de veinte (20) días antes mencionado podrá tenerse como fecha inicial la que corresponda a cualquiera de las operaciones de adquisición o enajenación de valores realizadas. El período de veinte (20) días antes mencionado se establecerá sin consideración a que dentro del mismo existan días en los cuales no se hayan realizado operaciones de intermediación de valores.

Además de los requisitos anteriores, tratándose de entidades del sector real, se entiende que la adquisición y enajenación de valores es habitual cuando por lo menos el 50% de sus ingresos son producto de dichas actividades.

Parágrafo 2°. Adicionado. Res. 583 de 2003, art. 2°. Para los efectos de la operación mencionada en el numeral 7° del presente artículo, se entiende que la adquisición y enajenación de valores es habitual cuando por lo menos el 50% de los ingresos del fondo mutuo de inversión son producto de los siguientes conceptos independiente o conjuntamente considerados:

1. *Ajustes por valoración de inversiones;*
2. *Utilidad o pérdida en la venta de inversiones;*
3. *Rendimientos financieros.*

Al respecto, se detiene en la expresión “**participa**” directa o indirectamente, para señalar que ese término hace relación a “*tomar parte en algo*”, de cara a lo cual considera importante evaluar qué se entiende por actividad de intermediación conforme la Resolución 400 de 1995, para concluir que en un análisis armónico e integral, la participación debe entenderse con la “*toma parte activa, directa o indirectamente, en actividades propias de la intermediación en el mercado público de valores, éstas son por mencionar algunas, las operaciones de mandato, comisión, corretaje o cuenta propia, en los montos establecidos en la norma*” y que él jamás ha desarrollado dichas actividades, por lo cual es claro que no puede ser sujeto pasivo del proceso disciplinario adelantado en su contra, ni se puede desprender sanción alguna.

De otro lado, de cara a la interpretación dada por AMV a la expresión “**participación indirecta**” estima que se está confundiendo, conforme lo ya indicado, el tomar parte en actividades propias de la intermediación de valores con la participación en actividades **relacionadas** con la actividad de intermediación, en las que cabe la realizada por él, señalando que la comunicación es una actividad autónoma, independiente y especializada, y que por tanto hacer interpretaciones extensivas como pretende AMV es un error, máxime si se tiene en cuenta que nos encontramos en el campo del derecho disciplinario.

7.2 De la indebida apreciación de los hechos

A fin de sustentar su posición retoma los siguientes argumentos de AMV i) suministro de información; ii) su conversación con BB; iii) las declaraciones; iv) las operaciones celebradas y v) otros argumentos, con lo cual concluye:

1. La nueva teoría sobre la que AMV basa el conocimiento previo de la información, se sustenta en la declaración de la señora CC quien señaló que le habría manifestado verbalmente al investigado que se iba a enviar un comunicado sobre una información importante y de absoluta confidencialidad, obviando el aparte en el que la mencionada funcionaria habría indicado que sólo después de que ella había preparado el comunicado le comentó al Señor Neira Marín el tema que iban a trabajar, advirtiéndole que de acuerdo con el tiempo definido por el autorregulador esa preparación debió durar máximo 11 minutos, en el cual considera imposible que se elabore un documento de tal delicadeza.
2. De cara a las llamadas de celulares, allegadas a la investigación, considera que AMV ha realizado una serie de inferencias que buscan inducir al Tribunal a un fallo en contra, cuando en realidad la única apreciación válida es que la conversación registrada en los medios de la firma Gesvalores S.A. es indicativo de la necesidad de que tenía de un cheque, lo cual habría motivado dichas llamadas. Igualmente, señala que la respuesta dada en las declaraciones con la expresión “no recuerdo” significan que por el largo tiempo transcurrido entre el día 4 de agosto de 2006 y la fecha de las declaraciones (20 de septiembre de 2006) era difícil tenerlas presente, sin que ello implicara que se buscara no dejar rastro de su contenido. Lo anterior, para concluir que el material probatorio no resulta incriminatorio y que por el contrario su actuar fue conforme a derecho, máxime si se tiene en cuenta que las dudas deben resolverse a favor del investigado.
3. Frente a la conversación registrada, y bajo el entendido que el tema central de la misma ha quedado claro; en cuanto a la expresión “*ya me metí*” cuestionada y resaltada por el autorregulador, hacía referencia a un negocio que no se relacionaba ni con el trabajo del Señor Neira Marín ni con el de la Señora BB y que recuerda que para el efecto preferían hablar por celular, pues podía ser mal visto que ella le invitara a invertir en un producto ajeno a la empresa para la que laboraba, era entonces un tema personal con una amiga muy cercana, amistad que tampoco puede llevar a la conclusión de esa fuera el motivo por el cual le hubiera suministrado la información en comento.
4. Reitera entonces que en su concepto, la interpretación dada a las declaraciones como contradictorias por AMV, es errada, pues su contenido es el resultado del tiempo transcurrido, pero que en realidad responden a la búsqueda de alternativas que la promotora comercial le estaba dando a su cliente debido a las pérdidas que había asumido en virtud de las operaciones que había realizado en el segundo trimestre del 2006, lo cual justifica también el manejo discrecional dado a la citada funcionaria.

5. Por otro lado, en cuanto a las operaciones realizadas sobre la especie InterBolsa y después de insistir que ha quedado claro que nunca dio instrucciones de inversión, motivo por el cual no se le puede imputar ningún cargo y que si se analiza el estado de cuenta la inversión realizada fue equivalente a la mitad de los recursos disponibles lo que significa que no se habría tenido conocimiento de información alguna, pues de lo contrario se habría invertido el saldo completo, resaltando además que ese no fue el único momento en el que se invirtió en esa acción, como ya se había indicado antes.
6. Por último, señala que las conclusiones de AMV son conjeturas ilógicas, faltas de objetividad y con un afán por convencer al Tribunal de una falta inexistente, al intentar darle a las declaraciones y los posteriores pronunciamientos un sentido que no tienen, al igual que obviar las razones por las cuales no se habría invertido el saldo existente en la cuenta el día 4 de agosto de 2006, aduciendo que se trata de temas personales en los cuales no se puede meter y dejar por fuera del análisis del caso una circunstancia que obra a su favor en la investigación.

7.3 Argumentos de defensa y conclusiones

Finalmente el investigado efectúa un análisis de las normas endilgadas como violadas para concluir que el uso de información privilegiada se predica, de la información de carácter concreto, que está sujeta a reserva o que no ha sido dada a conocer al público y que es relevante, para con fundamento en ello señalar que la noticia de integración de las firmas InterBolsa e Inversionistas de Colombia no cumplía con dichos requisitos en razón a que la misma estaba precedida de la expresión "*en principio*", lo cual implicaba en este caso particular que la decisión se llevara a los órganos de dirección, administración y a la autorización de las autoridades, por lo cual no podía tomarse como un hecho cierto, pues incluso al momento de pronunciarse sobre los cargos formulados faltaba el cumplimiento de la autorización a que se hizo referencia.

Con base en la anterior consideración afirma que la información no era concreta ni relevante, pues no se trataba de una decisión oficial, era una mera intención que ni siquiera constituía información eventual, por lo que las consecuencias no pueden ser otras a:

1. No existía para el 4 de agosto de 2006, decisión relevante adoptada por la junta directiva de InterBolsa S.A.
2. No existía para tal fecha reunión de junta directiva que hubiese autorizado o se hubiese pronunciado sobre una reorganización empresarial de InterBolsa S.A.
3. No se reunía el elemento esencial de la información privilegiada atinente a la presencia de una información de carácter concreto.
4. No existió relación de causalidad entre las operaciones realizadas y la información existente en el mercado.

7.4 Solicitud

En virtud de los argumentos anteriormente esbozados, el Señor Neira Marín solicita al Tribunal Disciplinario se abstenga de imponer sanción en su contra y se archive la investigación.

VIII. CONSIDERACIONES DE LA SALA DE DECISIÓN

Con el objeto de abordar el caso, desde las perspectivas planteadas, la Sala de Decisión "2" estima pertinente dividir sus consideraciones en el siguiente orden: i) De la competencia del Tribunal Disciplinario; ii) Del alcance de la disposición violada; iii) De la condición de sujeto pasivo y la relación con la disposición

endilgada; iv) Del caso concreto; v) De la valoración del material probatorio; vi) De la ausencia de prejuzgamiento; vi) De la conclusión y el juicio de proporcionalidad.

8.1 De la competencia del Tribunal Disciplinario

Como primera instancia y con el fin de dejar en claro el alcance de la competencia en materia disciplinaria de los organismos autorreguladores, se hace necesario recordar las disposiciones contentivas de las facultades otorgadas a los mismos, a saber:

La Ley 964 de 2005, a propósito del ámbito de la autorregulación, en su artículo 24 establece que dicha actividad "(...) comprende el ejercicio de la siguientes funciones: (...) c) *Función disciplinaria: Consistente en la imposición de sanciones por el incumplimiento de las normas del mercado de valores y de los reglamentos de autorregulación (...).*

En consonancia con dicha previsión el artículo 29 de la misma ley señala que: "*En ejercicio de la función disciplinaria, se deberán establecer procedimientos e iniciar de oficio o a petición de parte acciones disciplinarias por el incumplimiento de los reglamentos de autorregulación y de las normas del mercado de valores (...).*"

Por su parte, el artículo 3 del Decreto 1565 de 2006 al referirse al alcance de la autorregulación señala que: "(...) *Los organismos de autorregulación desarrollarán las actividades del capítulo tercero del presente Decreto, en relación con las actuaciones de los intermediarios de valores, tanto en los sistemas de negociación como en el mercado mostrador, así como en relación con las demás actuaciones propias de la actividad de intermediación (...).*" Negrilla fuera del texto original

El artículo 20 del mismo decreto, establece que los organismos de autorregulación ejercerán sus funciones de supervisión sobre los intermediarios de valores en asuntos relacionados con la actividad de intermediación de valores, lo cual consiste en la verificación del cumplimiento de las normas del mercado de valores relativas a la actividad de intermediación y el artículo 21 reitera nuevamente lo establecido por la Ley 964 de 2005, definiendo la función disciplinaria como aquella actividad consistente "(...) *en la investigación de hechos y conductas con el fin de determinar la responsabilidad por el incumplimiento de las normas del mercado de valores, de los reglamentos de autorregulación y de los reglamentos de las bolsas de valores, de los sistemas de negociación y de los sistemas de registro, iniciar procesos e imponer las sanciones a que haya lugar.*"

Con fundamento en la normatividad señalada es claro, entonces, que dentro de las disposiciones del mercado de valores por cuyo cumplimiento corresponde velar al ente autorregulador se encuentran aquellas que atenten contra la integridad y transparencia del mercado y por tanto a las relativas al uso de información privilegiada, que se cuestiona en el caso que nos ocupa.

8.2 Del alcance de las disposiciones violadas

En punto a las disposiciones endilgadas como violadas, vale la pena señalar que aunque todas se refieren al uso indebido de información privilegiada, algunas son de carácter general, es decir aplicable a cualquier persona y otras están referidas a las obligaciones existentes sobre la materia, para los funcionarios de las sociedades comisionistas de bolsa, sin distinción alguna.

Bien, a pesar del poco desarrollo que se la ha dado a la conducta del uso de información privilegiada, con fundamento en la legislación que le rige y que se encuentra reseñada como soporte de los cargos imputados al investigado, para efectos del esclarecimiento que merece la materia, aunado a los antecedentes de

carácter disciplinario y doctrinario existentes, puede concluirse que las características o elementos propios del concepto son las siguientes:

- a. Que se trate de una información de carácter concreto;
- b. Que no se haya dado a conocer al público, existiendo deber para ello;
- c. Que de haber sido dada a conocer, la habría tenido en cuenta un inversionista medianamente diligente y prudente al negociar los respectivos valores.

Se considera que la información es de carácter concreto cuando de la misma se suscitan unas circunstancias que se dan o pueden darse razonablemente, o un hecho que se ha producido o que puede esperarse razonablemente que se produzca, es decir que se trata de información suficientemente específica como para permitir llegar a conclusiones sobre el efecto que esa serie de circunstancias o hechos pueda producir respecto del valor o entidad determinada.

De otro lado, se considera que no ha sido dada a conocer al público, cuando la misma no ha sido revelada conforme a la normativa del mercado de valores, y no se encuentra disponible para ser observada por el público en general, a través de cualquier medio físico, electrónico o similar.

Por último, que de haber sido dada a conocer, habría sido tenida en cuenta por un inversionista prudente y diligente al negociar los respectivos valores, para lo cual se deben apreciar cuatro circunstancias fundamentalmente: i) el grado razonable de certeza de la información, basada en elementos de juicio suficientes para concluir que los eventos futuros en efecto van a ocurrir; ii) la calificación de relevante que le de la propia normativa; iii) la fiabilidad de la fuente de la que se obtiene; y iv) la relevancia de dichos eventos futuros en el evento de que ocurriesen.

Estas condiciones o razonamientos que ya se encuentran decantados en diversos mercados a nivel internacional, permiten señalar como lo hizo la Cámara Disciplinaria de la Bolsa de Valores de Colombia en la Resolución 18 de 2005, que *“En este evento, la información adquiere el carácter de privilegiada, toda vez, que permite al inversionista preparar o realizar una operación sobre la base de informaciones y datos que no son públicos, lo que a su vez, impide que quienes participan en el mercado de valores operen bajo condiciones de seguridad, transparencia y confiabilidad”*.

Y es que es la confianza, transparencia e integridad del mercado la que se ve vulnerada cuando la información denominada como privilegiada es utilizada de manera indebida, en provecho propio o de un tercero, en contra de los intereses del resto de inversionistas, siendo esa la razón por la cual es catalogada como una conducta abusiva, y que en criterio de la Sala tiene mayor trascendencia cuando la misma es conocida en ejercicio de las funciones propias de una persona y es suministrada para su uso.

8.3 Del sujeto pasivo del proceso disciplinario y la relación con la disposición endilgada

Una vez esclarecido el sustento legal de la función disciplinaria que es de competencia de AMV, conviene también recordar que dicha función se ejerce respecto de los denominados “sujetos de autorregulación”.

En efecto, el artículo 2 del Decreto 1565 de 2006 consagra quiénes son los sujetos de autorregulación cuando señala que son los intermediarios de valores que sean miembros de los organismos de autorregulación, ya sean personas naturales o jurídicas.

Para nuestro caso, interesa específicamente el concepto de persona natural vinculada a un intermediario de valores para señalar que en el mismo caben los administradores y **demás funcionarios** del respectivo intermediario independientemente del tipo de relación contractual, en cuanto **participen directa o indirectamente en la realización de las actividades propias de la intermediación de valores.**

Ahora, para la Sala de Decisión 2 es claro que cuando el regulador señaló el alcance de la expresión “persona natural vinculada” por un lado, pretendía dejar en claro que en dicho concepto estaban cubiertas las personas que tuvieran un vínculo con el intermediario de valores, con independencia de su forma, es decir que en ese campo se sobrentiende los asesores, prestadores de servicios, consultores, pasantes de universidades y los empleados con contrato de trabajo, entre cualquier otra forma que se pudiera imaginar, personas de quienes, por la calificación y tratamiento de las labores desarrolladas por un ente especializado en la actividad del mercado de valores, como son las Sociedades Comisionistas de Bolsa y al interés público involucrado en su manejo, se espera un alto estándar ético que garantice al mercado y a los inversionistas la profesionalidad, reserva e integridad que debe caracterizar el desarrollo de las operaciones en el mercado de valores.

En torno al concepto de profesionalidad ha manifestado la doctrina⁹: *“La profesionalidad del comisionista es garantía para los terceros y para el comercio en general. Para los terceros, es mas beneficioso tratar con un profesional cuyo prestigio conocen... para el comercio, es importante que existan los profesionales, quienes procuran mantener su buen nombre y por tanto, se preocupan por el cumplimiento de sus obligaciones.”*

Pero así mismo, establece otra condición cual es el que participe directa o indirectamente en la realización de las actividades propias de la intermediación de valores. Al efecto, debemos entonces detenernos en qué se entiende por participación indirecta, para lo cual retomamos el significado recogido por el investigado en el sentido de que participar es *“tomar parte en algo”*, mientras que indirectamente, conforme el Diccionario de la Real Academia Española es el *“dicho o medio de que alguien se vale para no significar explícita o claramente algo, y darlo, sin embargo, a entender”*, algo *“Que no va rectamente a un fin, aunque se encamine a él.”*

Basada en estos dos conceptos, que unidos serían indicativos de que la participación indirecta implica el hacer o tomar parte de una actividad de manera implícita hacía un fin determinado, pero que en últimas se encamina a él, la Sala “2” considera que es equivocado entender que sólo las personas naturales que cumplen la función de negociación de valores, desarrollando la actividad sujeta a la obligación de autorregularse – esto es, la que se predica del intermediario de valores -, están cobijadas por la acción disciplinaria.

Ciertamente, dispone la Ley 964 de 2005 que están en la obligación de autorregularse todas las personas, naturales o jurídicas, que **realicen actividades de intermediación de valores** (art. 25), y que la función disciplinaria a cargo del autorregulador **puede dirigirse también** a las personas naturales vinculadas con éstos (art. 29, inciso final).

A su turno, el decreto 1565 de 2006 al desarrollar la mencionada ley, reitera que todo sujeto que **realice** actividades de intermediación de valores está obligado a sujetarse a lo que prevea el organismo de autorregulación del cual sea Miembro, condición ésta *sine qua non* para poder actuar en el mercado de valores (artículo 1), razón por la cual, son sujetos de autorregulación tanto los Miembros del citado

⁹ Arrubla Paucar, Jaime Alberto. Contratos Mercantiles, Tomo I, Décima Edición, Editorial Biblioteca Jurídica Dike, 2003, pág. 415.

organismo, como “las personas naturales vinculadas a cualquier intermediario de valores” (artículo 2), con independencia de la relación contractual que los una o ate entre sí, bastando con que las mencionadas personas naturales “...participen, directa o indirectamente, en la realización de actividades propias de la intermediación de valores” (parágrafo del artículo 2).

En ese contexto, nótese que tanto la ley como su reglamento han delineado con precisión el alcance de las funciones a cargo de los organismos de autorregulación para señalar, en cuanto a la disciplinaria se refiere, que la misma se extiende al sujeto que realiza la intermediación – sea persona natural o jurídica – y a quienes siendo personas físicas están vinculadas con aquél en cuanto participen, directa o indirectamente, con las actividades propias de la intermediación de valores. De allí que, cuando en las normas pertinentes se utiliza la expresión “participen”, la misma ha de entenderse en el contexto de la actividad del sujeto obligado a autorregularse y no aisladamente como lo pretende el investigado o, peor aún interpretando que la persona física es la que realiza la actividad sujeta a autorregulación.

En efecto, pretender que las normas del mercado de valores sólo se exigen de quienes desempeñan determinada función relativa a la intermediación de valores – v.gr. representantes legales comerciales o a los promotores de negocios o comerciales, para citar sólo a los más evidentes en el caso de la Sociedades Comisionistas de Bolsa -, riñe con el diseño adoptado por el legislador, al menos por las siguientes razones: (i) porque expresamente se apartó de calificar el tipo de vínculo contractual que ata al intermediario y a la persona física; (ii) porque omitió toda referencia a la calidad de la persona en cuanto a su función; y, (iii) porque expresamente optó por disponer que la competencia del organismo autorregulador recae también sobre las personas naturales.

Con otras palabras, el argumento del investigado según el cual las personas naturales únicamente pueden ser sometidas a procesos y acciones disciplinarias cuando *“toman parte activa, directa o indirecta en actividades propias de la intermediación en el mercado de valores”*, hace caso omiso del arreglo institucional y de competencias que dispuso la ley para encarar la complejidad de las conductas de las personas naturales en el mercado de valores, más aún cuando la experiencia enseña que la actividad de los intermediarios de valores se sustenta en el tráfico de información, la cual a su turno está en posesión de diversas personas con disímiles funciones o tareas.

En ese orden de ideas, ahora corresponde detenerse en la función que un profesional de las comunicaciones realiza al interior de un intermediario de valores. Al respecto, señala la lógica que el establecimiento en la estructura organizacional de una entidad, como una sociedad comisionista, de una Dirección de Comunicaciones, implica que existe al interior de la misma un grado de conciencia importante frente al manejo de la información y de los temas que por ese conducto se deban canalizar. Y en tal sentido, cobra mayor relevancia las actividades que al interior de dichas áreas se lleven a cabo, pues se entiende que las mismas deben contribuir a que haya mayor transparencia de lo que se publica, estudia o recibe por esa vía, que igualmente lo que por esa oficina se canalice debe resultar confiable y de alto impacto tanto para sus clientes como para el mercado y que en muchas oportunidades se constituye en una fuente de información significativa de lo que sucede en el mercado, sus tendencias, comportamientos comparados, entre otras potencialidades que se le quiera atribuir.

Bajo ese contexto, es claro que la función desarrollada por dichas dependencias en los intermediarios de valores es de suma importancia y que si bien es cierto, en el ejercicio de sus funciones los empleados de las mismas no tienen una

participación directa en la ejecución de las formas contractuales que adoptan las actividades calificadas de intermediación de valores, los fines con que se realizan y en muchas oportunidades la presentación que se le dá a la información administrada se encuentra directamente relacionada con la intermediación, de manera que puede entenderse como una actividad propia de la intermediación, así como lo pueden ser otras actividades, por lo que en criterio de la Sala, a pesar de tratarse de una actividad autónoma, independiente y especializada, como lo señala el investigado, sólo encuentra sentido al interior de una sociedad como la mencionada, si sus objetivos se encuentran orientados a los propósitos de la sociedad, los cuales no están en discusión y dentro de los que es innegable el desarrollo de la actividad de intermediación.

De lo expuesto surge como evidencia que el arreglo institucional acogido por el legislador conforme al cual se permite a los organismos de autorregulación, según las circunstancias de modo, tiempo y lugar, disciplinar la conducta de las personas naturales vinculadas a los intermediarios de valores es nítido y no admite interpretaciones que apunten a limitar su marco de acción.

Por tanto y aunque la Sala encuentra razonable que con el argumento esbozado no puede llegarse al extremo de generalizar como sujeto pasivo de un proceso disciplinario a todo funcionario de una sociedad comisionista, en razón a que en últimas toda actividad se enfoca al cumplimiento del objeto social de la misma, es viable, dependiendo del caso, determinar como sujeto pasivo de una actuación disciplinaria a una persona distinta de aquellas que se encuentran vinculadas con las labores desarrolladas en las mesas de negociación de los intermediarios, pues una interpretación como la del investigado, llevaría al absurdo de considerar que los miembros de las juntas directivas o incluso la alta dirección estaría por fuera del marco disciplinario que el mismo mercado se ha impuesto de tiempo atrás.

Corolario de lo expuesto, para la Sala de Decisión 2 es incuestionable que los organismos de autorregulación tienen jurisdicción y competencia para indagar, procesar y disciplinar a toda persona natural vinculada con un intermediario de valores, cuando se determine que debido a la **función** que cumplía al tiempo de la conducta endilgada como violación de las normas del mercado de valores, tuvo participación, directa o indirecta, en la realización de actividades propias de la intermediación de valores – que, se insiste, desarrolla el intermediario obligado a autorregularse -, razón por la cual tales normas se erigen en el estatuto profesional de todos los participantes en el mercado y de manera especial de quienes mantienen vínculos jurídicos con éstos en una relación de medio a fin, que los explica.

8.4 El caso concreto

Convencida plenamente la Sala de Decisión “2” de las reflexiones efectuadas en torno a las materias tratadas con antelación y sin entrar a considerar de manera detallada cada uno de los argumentos esbozados por las partes en el presente proceso, en cuanto se consideran abordados en el análisis de los tres acápites que preceden este punto, se estima pertinente formular las siguientes apreciaciones:

8.4.1 En primer lugar y frente a la calidad de la información que tuvo conocimiento el investigado, en ejercicio de sus funciones como profesional de comunicaciones de la sociedad comisionista InterBolsa, no cabe duda de que la misma gozaba de las características señaladas para la “información privilegiada”, que fue tratada como tal al interior de la propia firma, que se publicó como información relevante para el mercado a través de los canales definidos por la normativa vigente, que fue dada a conocer al investigado con la advertencia de la confidencialidad que a la misma debía dársele y que finalmente se concretó en un

acuerdo de reorganización empresarial, cuya consecuencia no requiere de más pruebas, para que cualquier persona deduzca que su divulgación generaría, como en efecto sucedió, un importante impacto en el mercado de valores, pues se trataba de la fusión de dos de los agentes más grandes del sector, cuyo efecto en las expectativas de negociación de la especie InterBolsa, inscrita y negociada por el mismo mercado, era previsible de manera más que razonable.

Por tanto, no resultan de recibo los argumentos dados en torno a las propiedades de la información por parte del investigado, en el sentido de que la misma en realidad no era concreta ni relevante por cuanto lo que se publicó fue una mera intención de integración, sin que se hubiera surtido el trámite para que se concretara en una realidad, sujeta a aprobaciones internas y autorizaciones estatales, y fundamentada en la expresión “en principio”, sin que se conocieran los hechos o circunstancias en las que se produciría.

Al respecto, llama la atención como un profesional de un área tan importante como la de comunicaciones, de una sociedad de la envergadura de InterBolsa, ponga en duda que una noticia como la que él mismo ayudó a preparar y respecto de la cual, precisamente en razón a las expectativas que se tenía para ese momento sobre la entidad en si misma, pudiera pasar inadvertida y no hubiera sido tomada en cuenta por los inversionistas prudentes y diligentes que actúan en el mercado, más aún cuando lo publicado como información relevante el día 4 de agosto de 2006, se materializó posteriormente en el proceso al cual él mismo hace referencia. Y es que en estos eventos lo menos importante es el inicio de un trámite a cumplir, cuando la intención que manifiestan los directivos de las entidades en proceso de integración ya ha sido acordada entre quienes debe serlo, y que precisamente buscan con el anuncio generar mayor transparencia al mercado.

En el mismo sentido, se estima necesario contextualizar la cita a la sentencia del Consejo de Estado que transcribe el investigado sobre manejo de información privilegiada, para señalar que la misma debe revisarse teniendo en cuenta que ella hace referencia a un pronunciamiento sobre documentos contentivos de secretos industriales y la posibilidad de que los mismos sean puestos a disposición y examen de los accionistas, miembros de junta, revisores fiscales, etc. en ejercicio del derecho de inspección que les confiere la ley mercantil, no aplicable en el caso que nos ocupa.

8.4.2 En punto a la condición del investigado como sujeto pasivo del proceso disciplinario, igualmente la Sala de Decisión “2” considera que, dadas las funciones encomendadas a una dependencia de esta naturaleza, las cuales pueden evidenciarse en las múltiples comunicaciones que salen a través de la oficina de prensa en documentos parecidos al que se analiza en este proceso y la importancia de la información preparada para conocimiento del público el día 4 de agosto en referencia, aunado al hecho de que fue a través de dicha área que se divulgó internamente y hacía fuera de la entidad (muchos otros medios de comunicación, según se verifica en el pantallazo del comunicado) la noticia de la intención de integración de negocios entre InterBolsa e Inversionistas de Colombia, y la advertencia realizada directamente por su jefe la señora CC respecto de la confidencialidad de la información, la actividad desplegada por el funcionario investigado se encuentra relacionada con la intermediación de valores, entendiendo así que cabe en el concepto de “participación indirecta” a que se hizo referencia atrás.

Y es que la importancia de la información es evidente, no sólo por el efecto que la misma podría tener en el mercado sino porque, como bien lo señala la señora CC en su declaración, cuando al preguntársele sobre la presencia del Señor Neira Marín en la oficina durante el tiempo en el que ella elaboraba el comunicado de

prensa, contestó: *“No recuerdo, pero si quiero recalcar que las tres personas somos periodistas y conocemos la responsabilidad que tenemos cuando manejamos este tipo de información”*, con lo cual se evidencia un elemento adicional y es que la misma profesión contempla unas reglas claras que conllevan grandes responsabilidades, respecto de la información a la que tiene acceso un periodista.

8.4.3 De otra parte, superado el tema del conocimiento previo que tuvo el investigado de la información privilegiada en cuestión, corresponde ahora detenerse en el análisis de los hechos y las pruebas obrantes en el expediente de cara a los cargos formulados, es decir al uso que de la misma pudo hacer el señor Neira Marín y el suministro realizado a la funcionaria de Gesvalores S.A., BB.

Al respecto, entonces la Sala “2” estima pertinente resaltar las circunstancias que rodean el conocimiento de la información en contraste con las operaciones que se efectuaron ese día a nombre del investigado, así:

- Primero, es pertinente mencionar que el análisis de horas efectuado a lo largo de la instrucción del proceso, responde a situaciones coyunturales que no fueron desvirtuadas por AMV y en tal sentido, en esta instancia se toma como cierta la prueba aportada por el investigado que justifica un retraso de 10 minutos del correo frente a la hora del dominio.
- La jefe de la Oficina de Prensa, señala en la declaración que obra en el expediente que si bien es cierto ella preparó el comunicado de prensa, lo hizo con base en un documento que ya estaba elaborado y que le fue remitido por el mismo Presidente de InterBolsa –obrante en el expediente-, y que dicho sea de paso no dista mucho de lo que quedó consagrado en el comunicado oficial, con excepción de la transcripción que se hiciera de los pronunciamientos realizados por DD y EE sobre el particular, y de las referencias a las cifras de patrimonio, indicadores financieros y participación en el mercado, que preparó el investigado para efectos de la publicación. Esta situación permite concluir que el argumento del investigado en torno a la imposibilidad de preparar un documento de esta naturaleza en un espacio de 11 minutos aproximadamente no es aceptable, si se tiene en cuenta que lo que hizo la jefe de prensa fue adecuar la redacción del documento, el cual fue enviado al Señor Neira Marín para que incorporara las cifras a que se hizo mención y posteriormente se enviara cuando se le diera la orden.
- Resulta llamativo para la Sala de Decisión “2” que aún con una facultad discrecional como la que tenía la promotora comercial de Gesvalores S.A., y revisado el comportamiento de la acción de InterBolsa durante días previos al 4 de agosto de 2006, el resultado de los estudios efectuados por ella, según afirmaciones del investigado y que se indican en la declaración de la misma promotora, la hubieran orientado a adquirir no sólo para este cliente sino para sus parientes cercanos, incluido su esposo y su hermana, la mencionada especie sólo hasta ese día a las 12:15 p.m., al igual que la motivaron a venderlas el 8 del mismo mes y año.
- Así mismo, se considera que si bien es cierto en la única conversación registrada entre el investigado y la promotora se hace alusión a un cheque, no se ve con la claridad que se presenta el argumento, la interpretación dada a que el último aparte de la misma se relacione con un negocio de inversión en Forex, respecto al cual evidentemente se presentaron diversas versiones, que más que duda evidencian una contradicción y no por el paso del tiempo transcurrido entre las declaraciones y la ocurrencia de los hechos que no permiten tener los recuerdos claros, de acuerdo con la argumentación formulada en la etapa de instrucción del presente proceso, sino precisamente por afirmaciones que no ofrecen incertidumbre en cuanto la misma promotora

señala, de un lado que para el 4 de agosto de 2006 los Forex no eran un producto que ofreciera la firma para la cual laboraba y que para ese momento los ensayos que ella realizaba los hacía como demos de aprendizaje, mientras que el investigado, ya en el pronunciamiento al pliego de cargos y de cara a una justificación basada en una situación de pérdida en su portafolio, indica que la sugerencia a un Forex respondía a oportunidades de inversión que le daba su asesora.

No se entiende como un profesional del mercado que aparentemente se encontraba en proceso de aprendizaje del manejo de un producto y ante la evidente pérdida en la cuenta de un cliente de la firma para la cual se encontraba vinculada, en la conversación exprese “*porque igual, ya me metí*”, después de haber advertido en su frase precedente “*Porque no pasas a ver si te entendí bien lo que me dijiste*¹⁰”. La Sala de Decisión “2” analiza el tema y justificaría las expresiones anteriores si existiera evidencia de que efectivamente el investigado ese día hizo inversiones en Forex, pues de lo contrario, ninguna de las expresiones transcritas resultan coherentes con las pruebas que obran en el expediente.

- Contrario a lo señalado por el investigado, a la Sala de Decisión “2” le resulta convincente el argumento de AMV respecto a la finalidad de las llamadas cruzadas entre las personas mencionadas y específicamente la circunstancia coincidente de que dos de las tres llamadas efectuadas a la señora BB por parte del investigado, se hubieran realizado al teléfono celular y que tres se hubieran hecho entre las 12:13 p.m. y las 12:24 p.m. del 4 de agosto de 2006, espacios de tiempo que coinciden con las operaciones realizadas por la promotora sobre la especie en cuestión.

8.5 De la valoración del material probatorio

Apreciadas de manera conjunta las pruebas obrantes en el expediente y relacionadas en el presente pronunciamiento, la Sala de Decisión “2” del Tribunal Disciplinario, mediante la aplicación del sistema de la *sana crítica* o *persuasión racional*, ha considerado por sí misma, es decir de forma independiente a las argumentaciones que se presentaron por cada una de las partes, darle valor a las pruebas en mención, con base en las reglas de la lógica, la ciencia y la experiencia, adjudicándoles a cada una por separado y a todas en conjunto una dosis de correcto entendimiento.

Con fundamento en ello, no existe duda de que la cadena de conocimiento y recepción de una información catalogada como “privilegiada” por parte del investigado tuvo un curso indiscutible. Lo que se puso en duda y que constituye la base de los cargos es el uso y suministro de la misma, el cual en este caso concreto se mantiene y es producto de la ilación de hechos y circunstancias que permiten concluir que efectivamente el investigado, conocedor de la información mencionada y aprovechando los momentos previos a que la misma fuera divulgada, la suministró a una persona de su confianza, asesora de inversiones con quien sabía podía concretar una oportunidad especulativa en el mercado, que le representaría una utilidad frente a la inversión realizada.

Y es que estas conclusiones no responden a la arbitrariedad ni a la discreción del fallador, sino a la lógica y a la experiencia que se desprende del desarrollo de los negocios en el mercado de valores.

¹⁰ Es importante mencionar que respecto de esta frase específicamente no se da ninguna explicación diferente a lo manifestado por el Señor Neira Marín en la declaración rendida ante funcionarios de AMV cuando señala “No entiendo bien cuál es el comentario al que se refiere BB en esa conversación”.

8.6 Conclusión y juicio de proporcionalidad

De acuerdo con lo anteriormente expuesto, la Sala de Decisión "2" encuentra establecida la responsabilidad disciplinaria que le asiste al Señor Neira Marín por el incumplimiento a las disposiciones contenidas en el artículo 75 de la Ley 45 de 1990, el literal c) del artículo 1.1.1.2 de la Resolución 1200 de 1995, en concordancia con el literal a. del artículo 1.1.1.1 de la misma Resolución, con el artículo 5.2.2.1. del Reglamento General de la Bolsa de Valores de Colombia, el numeral 6 del artículo 5.1.3.1 del mismo Reglamento, y el literal e. del artículo 35 del Reglamento de AMV, relacionadas con el uso indebido de información privilegiada.

Ahora bien, teniendo presentes los principios que rigen la función disciplinaria, en este estado del proceso debe recordarse la importancia de que las sanciones que se impongan conlleven un efecto disuasorio y ejemplarizante, que invite a los agentes del mercado a propugnar por la transparencia, integridad y seguridad en las operaciones que en él se realizan, de forma que se ofrezcan las mismas condiciones de acceso a todos sus participantes sin incurrir en prácticas abusivas que pueden repercutir en los intereses de los inversionistas.

Y es que la conducta endilgada al investigado tiene grandes implicaciones en el mercado, tal como lo manifestó en otra oportunidad la Sala Plena de la Cámara Disciplinaria, cuando al resolver un recurso de suplica, sobre un caso de uso indebido de información privilegiada, mediante Resolución 30 de 2005, indicó: *"El mercado es el que se ve perjudicado, per se, por la conducta contraria a las normas que propenden por la transparencia del mercado, sin importar que ésta sea susceptible de acarrear otros perjuicios"*.

De esta forma y dado el bien jurídico tutelado, considera la Sala de Decisión "2" que el respeto por un marco regulatorio adecuado y eficiente que permita mayores niveles de crecimiento y, sobretodo, de un marco claro de actuación para todos los participantes en el mercado, con la suficiente seguridad jurídica, obligan a que el uso de información privilegiada tenga una consecuencia ajustada a las funciones del investigado por lo cual se decide la imposición de una sanción pecuniaria o multa.

En mérito de lo expuesto, la Sala de Decisión "2", integrada por los doctores Rodrigo Galarza Naranjo, Andrés Ortíz Renneberg y Hernando Parra Nieto por unanimidad, adoptan la decisión aquí contenida, y de conformidad con lo dispuesto en el Acta N° 02 de 19 de abril de 2007 se

RESUELVE:

ARTÍCULO PRIMERO: Imponer al Señor Edwar Neira Marín, funcionario de la sociedad comisionista de bolsa InterBolsa S.A. e identificado con la Cédula de Ciudadanía 80.152.219 de Bogotá, una sanción de multa por valor de cincuenta (50) salarios mínimos legales mensuales vigentes al año 2006, esto es la suma de **VEINTE MILLONES CUATROCIENTOS MIL PESOS M/CTE.** (\$20.400.000), por las razones expuestas en la parte motiva de esta providencia.

ARTICULO SEGUNDO: Advertir al señor Neira Marín que contra la presente resolución sólo procede el recurso de apelación ante la Sala de Revisión del Tribunal Disciplinario, dentro de los ocho (8) días hábiles siguientes a la notificación de la decisión, de conformidad con lo dispuesto por el artículo 87 del Reglamento de AMV.

ARTICULO TERCERO: Advertir al señor Neira Marín que de conformidad con el párrafo segundo del artículo 82 del Reglamento de AMV, el pago de la multa aquí ordenada deberá realizarse dentro de los quince (15) días hábiles siguientes a aquel en que quede en firme la presente Resolución, mediante consignación en la Cuenta Corriente N°033762899 del Banco de Bogotá, lo cual deberá acreditarse ante la Secretaría del Tribunal Disciplinario. El incumplimiento del pago de la multa en los términos aquí señalados, dará lugar a lo dispuesto por el último inciso del artículo 85 del Reglamento de AMV.

NOTIFIQUESE Y CÚMPLASE

**RODRIGO GALARZA NARANJO
PRESIDENTE**

**PILAR CABRERA PORTILLA
SECRETARIA**