

**AUTORREGULADOR DEL MERCADO DE VALORES DE COLOMBIA - AMV -**

**TRIBUNAL DISCIPLINARIO**

**SALA DE REVISIÓN**

**RESOLUCIÓN No. 5**

**Bogotá, D.C., 21 de Octubre de dos mil diez (2010)**

NÚMERO DE INVESTIGACIÓN: **01-2008-091**  
INVESTIGADO: **PABLO TOMÁS SILVA MARIÑO**  
RESOLUCIÓN: **SEGUNDA INSTANCIA**

Decide la Sala el recurso de apelación interpuesto por el señor Pablo Tomás Silva Mariño en contra de la Resolución No. 05 del 5 de abril de 2010, por la cual la Sala de Decisión "1" del Tribunal Disciplinario impuso al entonces investigado la sanción de suspensión por el término de tres años y multa de cien salarios mínimos legales mensuales vigentes, por el incumplimiento de los deberes que le asistían como contralor normativo de la sociedad comisionista Intervalores S.A., establecidos en el artículo 21 de la Ley 964 de 2005.

**1. ANTECEDENTES GENERALES**

El 3 de octubre de 2008 el Autorregulador del Mercado de Valores de Colombia (en adelante AMV) en ejercicio de las facultades establecidas en el artículo 57 del Reglamento de AMV, le solicitó explicaciones personales al señor Pablo Tomás Silva Mariño, en su calidad de contralor normativo de Intervalores S.A. (en adelante Intervalores), durante los meses de enero y febrero de 2008, por el posible incumplimiento de las funciones legales asociadas a su por entonces calidad de contralor normativo en dicha Entidad.

Pablo Tomás Silva Mariño presentó sus explicaciones en tiempo, las cuales una vez recibidas y evaluadas, no fueron consideradas de recibo por AMV, quien procedió a formular el correspondiente pliego de cargos. Posteriormente, la Secretaría procedió a repartir el caso a la Sala correspondiente, mediante oficio No. 1010 del 29 de abril de 2009.

Mediante comunicación del 10 de septiembre de 2009, la Sala de Decisión "1" del Tribunal Disciplinario, en desarrollo de la facultad prevista en el artículo 76 del Reglamento, devolvió a AMV el proceso disciplinario adelantado en contra del señor Pablo Tomás Silva Mariño, con el fin de que: i) se precisara la investigación, teniendo en cuenta la remisión que se hacía a los procesos disciplinarios Nos. 02-

2008-083 y 02-2008-084, los cuales fueron devueltos al Presidente de AMV mediante Acta No. 61 del 10 de agosto de 2009; ii) se precisaran los cargos endilgados al señor Silva Mariño, de acuerdo con la época en la cual éste actuó como contralor normativo de Intervalores.

También señaló la Sala de Decisión No. 1 del Tribunal Disciplinario que si como consecuencia de las anteriores solicitudes se consideraba pertinente, se procediera a modificar, reformar, o elevar un nuevo pliego de cargos.

Como consecuencia de todo lo anterior y con fundamento en el artículo 76 del Reglamento, AMV consideró pertinente elevar un nuevo pliego de cargos, que contenía cuanto había solicitado la Sala de Decisión "1", correspondiente a la investigación disciplinaria identificada con el No. 01-2008-091, imputándole al señor Silva Mariño, en su condición de contralor normativo de Intervalores, la violación del artículo 21 de la Ley 964 de 2005.

Mediante escrito fechado el 3 de diciembre de 2009, el investigado presentó respuesta al pliego de cargos, procediendo la Secretaría a repartir el caso a la Sala de Decisión No. "1", mediante oficio No. 2239 del 4 de diciembre de 2009.

Mediante Resolución No. 05 del 5 de abril de 2010, la Sala de Decisión puso fin a la Primera Instancia, imponiendo para el efecto al investigado una sanción de suspensión de tres años y multa de 100 salarios mínimos legales mensuales vigentes, por el incumplimiento de los deberes que le asistían como contralor normativo de la sociedad comisionista Intervalores S.A., establecidos en el artículo 21 de la Ley 964 de 2005

El señor Silva Mariño interpuso recurso de apelación contra la Providencia indicada, mediante escrito del 21 de abril de 2010.

## **2. SUSTENTOS PRINCIPALES DEL PLIEGO DE CARGOS**

La investigación disciplinaria está asociada, según AMV, al incumplimiento por parte del señor Pablo Tomás Silva Mariño a sus funciones como contralor normativo de Intervalores, entre las cuales se encontraban la de propender porque el funcionamiento interno de la sociedad se ajustara al marco legal de su actividad, estableciendo y proponiendo los procedimientos a través de los cuales se hiciera efectivo el cumplimiento de las normas internas, como reglamentos, códigos de conducta, estatutos, entre otras.

De igual manera, AMV consideró que el investigado debía velar, y no lo hizo, porque la Entidad cumpliera las normas del mercado, garantizando que su actuar fuera adecuado frente a los usuarios, el mercado y la entidad supervisora, y que debía informar y documentar a la Junta Directiva de Intervalores de las irregularidades que pudieran llegar a afectar el sano desarrollo de la sociedad, y tampoco lo hizo.

Sustentó AMV las anteriores afirmaciones en que el investigado habría asumido una actitud pasiva y descuidada que no se corresponde con los parámetros funcionales exigidos por el artículo 21 de la Ley 964 de 2005.

Insistió AMV en que de acuerdo con las actas de las reuniones ordinarias y extraordinarias de la Junta Directiva de Intervalores, celebradas los meses de enero y febrero de 2008, Pablo Tomás Silva Mariño, como contralor normativo de la sociedad, asistió a ellas, sin que hubiera efectuado ninguna intervención, ni puesto de presente a dicho órgano social ningún elemento de juicio en relación con el ejercicio de sus funciones, cuando en el desempeño de su cargo debió percatarse e indagar sobre algunas situaciones anormales que ocurrían al interior de la sociedad comisionista, las cuales fueron objeto de la investigación disciplinaria identificada con el No. 02-2008-083 y 02-2008-084 y consideradas por AMV como un "marco de referencia" de la investigación adelantada contra el señor Silva Mariño.

Apuntaló AMV que al señor Silva no se le está endilgando la violación directa de las mismas normas desconocidas por Intervalores, sino el desconocimiento de sus propias obligaciones legales como contralor normativo.

Por otra parte, señaló AMV que la Superintendencia Financiera de Colombia no había aprobado los estados financieros de Intervalores con corte a diciembre 31 de 2007, sin que el investigado, en desempeño de sus funciones, hubiera solicitado informes, cuentas o soportes adicionales a la administración para cerciorarse de lo que ocurría con la sociedad comisionista, para haber adoptado las medidas que su cargo le imponía o proponer aquellas que correspondiera adoptar a la administración.

Con el propósito de verificar la gestión realizada por el investigado al interior de Intervalores, AMV le solicitó los documentos soportes de las actividades llevadas a cabo como contralor normativo. De la muy escasa documentación allegada por el señor Silva Mariño, AMV consideró que las distintas afirmaciones por él formuladas para sostener a su juicio el cumplimiento de sus funciones no fueron acompañadas con ninguna prueba en concreto que respaldara sus dichos.

### **3. LA DECISIÓN DE PRIMERA INSTANCIA**

En síntesis, después de formular algunas consideraciones generales sobre la concepción, naturaleza y alcance de la figura del contralor normativo y luego de mencionar las bases legales que han dado sustento a dicha institución, la Sala de Decisión se detuvo de manera particular en el análisis puntual de la actuación del señor Silva Mariño como contralor normativo de intervalores, para determinar si había o no dado efectivo cumplimiento a cada una de las funciones que le asistían en tal calidad, de conformidad con las exigencias legales previstas para el efecto en el artículo 21 de la Ley 964 de 2005.

Concluyó la Sala que el entonces investigado no aportó ninguna prueba que acreditara el cumplimiento de dichos deberes. Advirtió la Sala que no resultaba acertado considerar, como lo hizo el señor Silva Mariño, que los procedimientos orientados a verificar el cumplimiento de las disposiciones del mercado de valores "*equivalen o son sinónimos de conferencias, resolución de consultas y formulación de recomendaciones generales* (y nunca probadas o siquiera acompañadas con algún documento) a la Junta Directiva sobre el alcance de

*disposiciones que regulan la actividad del mercado de valores"* (entre paréntesis fuera del texto original).

#### **4. EL RECURSO DE APELACIÓN INTERPUESTO POR EL SEÑOR SILVA MARIÑO**

El apelante, en primer lugar, formuló una serie de censuras, asociadas, a su juicio, con eventos que darían lugar a la declaratoria de nulidad de la actuación.

Para el efecto, estimó que había una afectación al Principio de Legalidad, con fundamento, según su criterio, en que el artículo 21 de la Ley 964 de 2005 "*no reglamenta elementos de tiempo, modo y lugar por medio de los cuales se deba dar cumplimiento a esas tareas*", de modo que, según su opinión, "*cualquier interpretación que haga AMV o cualquier ente de vigilancia y control sobre la forma debida en que se debe dar cumplimiento a las tareas resulta subjetivo y violatorio del principio de legalidad*".

Acusa también en su apelación una aparente violación al Principio del Juez Natural, para lo cual sostiene que "*AMV carece de competencia para disciplinar el actuar de los contralores normativos de las sociedades comisionistas de bolsa, toda vez que aquellos no tienen una vinculación directa ni indirecta con la actividad de intermediación que realizan esas compañías*".

Sostiene igualmente la existencia de una violación al "Derecho de Libertad, como autonomía privada de la voluntad". Indica que se le ha obligado a asociarse a AMV en contra de su voluntad y concluye que "*las competencias del autorregulador no pueden afectarle en tanto no existe un acto jurídico que le vincule con la estructura de esa Entidad*".

Apunta también el supuesto desconocimiento al Principio de Inocencia "*en tanto el hecho de que no se hayan encontrado pruebas de su actuación pone de presente su responsabilidad (sic), lo cual es una inversión de la carga de la prueba de la responsabilidad, que se traduce en la necesidad de probar su inocencia*".

Anota, por su parte, una violación del Derecho de Defensa, derivada del hecho de que a su juicio se ha variado la imputación contra él formulada en el pliego de cargos, con lo cual estima se le ha impedido su defensa.

Considera igualmente que la Sala de Decisión ha fundado la Providencia recurrida en la Circular Externa No. 38 de 2009 de la Superintendencia Financiera, posterior a la ocurrencia de los hechos investigados.

Una segunda especie de censura es denominada por el apelante como "*Imposibilidad de endilgar responsabilidad sobre hechos posteriores a la época de la gestión del contralor normativo*".

Advierte también el apelante, en tercer lugar, que de acuerdo con lo prescrito por el artículo 21 de la Ley 964 de 2005, las funciones del contralor normativo son de carácter preventivo y abstracto y que sus funciones son las de un asesor.

Reclama, por último, la existencia de una desproporción en la sanción que le fuera impuesta, sustentada en que a su juicio la Sala de Decisión omitió cualquier motivación sobre la graduación de la multa, que en últimas le fue impuesta "*sin tener en cuenta la relación y dependencia entre la gravedad de los hechos y la severidad de la sanción*".

## **5. LA SALA DE REVISIÓN**

### **5.1 DE LA COMPETENCIA**

De acuerdo con lo establecido en el numeral 1° del artículo 98 del Reglamento de AMV, es función de la Sala de Revisión del Tribunal Disciplinario resolver los recursos de apelación interpuestos contra los actos de primera instancia del Tribunal, mediante los cuales se determine la existencia o no de responsabilidad disciplinaria.

### **5.2 CONSIDERACIONES GENERALES.**

En este proceso se ha reprochado al señor Pablo Tomás Silva Mariño la trasgresión de las obligaciones que le correspondía cumplir como contralor normativo de la sociedad comisionista Intervalores S.A., contenidas en el artículo 21 de la Ley 964 de 2005.

Para el efecto, en concreto, según se ha indicado, la Primera Instancia advirtió que a su juicio no hay material probatorio en el expediente, sobre el cumplimiento del señor Silva a tales deberes de ley. Para llegar a dicha conclusión, se insiste, abundó la Sala de Decisión en consideraciones de fondo sobre la naturaleza, el origen, el alcance, la utilidad, las competencias y deberes, y, en general, el cabal entendimiento y la completa comprensión de la figura del Contralor Normativo, consideraciones éstas que, en esencia, como se expondrá en esta Providencia, la Sala de Revisión comparte a plenitud.

Como detallaremos, esta Sala de Revisión acoge entonces los planteamientos a partir de los cuales la Sala de Decisión estructuró la providencia recurrida, luego de delimitar, de forma adecuada, la concepción y fundamentación general de la figura del Contralor Normativo.

No obstante lo anterior, y en ello también se reparará con el énfasis que la importancia del tema amerita, esta Sala advierte que, indistintamente, a lo largo del presente proceso disciplinario y, en particular, también en la decisión de Primera Instancia (en este último caso al momento de la determinación y consecuente graduación de la sanción), se formulan ciertas apreciaciones, se justifican distintos señalamientos y, en general, se derivan conclusiones gravosas para el investigado, a partir de remisiones y asociaciones ajenas a la materia en discusión que concretamente ocupa este proceso, entre la conducta personal del señor Silva frente al cumplimiento de sus deberes legales como Contralor

Normativo de Intervalores y el estado de cosas institucional, por demás crítico, que enfrentaba dicha sociedad comisionista.

En ese orden de ideas, la presente Providencia gravitará sobre dos ejes argumentativos principales: de un lado, expondrá razones suficientes a juicio de la Sala de Revisión para respaldar íntegramente las conclusiones de la Primera Instancia sobre la concepción y el alcance integral de la figura del Contralor Normativo y las responsabilidades que le competen, para adentrarse, seguidamente, -ya en los terrenos propios del juicio concreto contra el señor Silva- en el análisis de las situaciones procesales puntuales que ameritan, según se expondrá, un replanteamiento del desenlace del proceso sancionatorio en el componente de la determinación y graduación de la sanción que la Sala terminó imponiendo.

## **5.2.1 Concepción integral de la figura del Contralor Normativo.**

### **5.2.1.1 El contralor normativo dentro del contexto de la función de cumplimiento normativo**

El desarrollo de las actividades financieras y del mercado de valores está estrechamente relacionado con el marco regulatorio al que deben sujetarse, el cual incide notoriamente en el grado de avance, certidumbre, solidez y eficiencia del mercado, de forma que el apego a las reglas y normatividad que le dan contenido, se torna en un imperativo para el buen suceso de la actividad de intermediación en su conjunto, haciéndolo más transparente y seguro para todos quienes allí intervienen, en particular para los inversionistas, como especiales destinatarios de protección integral en el mercado.

Como se abordará en esta Providencia a continuación, precisamente para propender por el adecuado cumplimiento de las sociedades comisionistas a la normatividad que les es propia, la Ley 964 de 2005, siguiendo para el efecto parámetros internacionales en la materia, consideró necesario dotar a los agentes que participan en el mercado de herramientas institucionales que les permitieran el cabal cumplimiento de sus obligaciones de carácter legal frente a sus usuarios, los entes de supervisión y el mercado mismo. Una de esas herramientas es precisamente la del contralor normativo, figura que se introdujo expresamente en el Derecho Colombiano con la finalidad de que ayudara a que la actuación de los agentes “se adecúe al marco regulatorio del mercado de valores”, así como que su actuar no “desborde su objeto social ni vulnere los intereses de sus clientes”<sup>1</sup>.

En ese sentido, la Ley 964 de 2005 se propuso como consigna elevar el estándar de la actividad de intermediación de valores con el fin precisamente de propender porque el quehacer de los agentes que en él intervienen se ajuste a la normatividad vigente, impidiendo, se insiste, que su actuación desborde su objeto social y vulnere los intereses de sus clientes.

---

<sup>1</sup> Exposición de Motivos de la Ley 964 de 2005

Sin duda, el desarrollo y complejidad actual del mercado lleva a que las actividades de prevención y control sobre el mismo no recaigan exclusivamente en los entes reguladores, autorreguladores y de supervisión estatal, y a que se exija cada día más de los diferentes agentes que participan en él un mayor compromiso en la búsqueda de controles eficaces en la tarea de cumplimiento de las normas, como un muy importante instrumento para la probidad del mercado. La cultura del cumplimiento normativo se convierte en una regla y un deber en la actividad actual de intermediación de valores y se erige a su vez en una herramienta para fomentar la construcción de confianza en el inversionista y el mejor posicionamiento del intermediario en el mercado.

En el contexto internacional, de tiempo atrás varios organismos multilaterales como la Organización Internacional de Comisiones de Valores (IOSCO), el Banco Internacional de Pagos (BIS), el Fondo Monetario Internacional (FMI), han resaltado la importancia de desarrollar una cultura organizacional al interior de los intermediarios de valores para el cabal cumplimiento regulatorio en las actividades de intermediación. Así, verbi gracia, en desarrollo de los principios de IOSCO, que fijan las políticas y estándares internacionales para procurar el desarrollo eficiente, seguro y ordenado de los mercados, se ha sostenido que el "cumplimiento" debe caracterizar a los agentes de intermediación del mercado de valores en el ejercicio de sus actividades, con el propósito de obtener prácticas con estándares óptimos, dirigidos esencialmente, se insiste, a la protección de los inversionistas y del mercado en general.

Dichas Organizaciones tienen interiorizado como Principio que la función de cumplimiento de los intermediarios de valores juega un rol esencial en prevenir la incursión en malas prácticas y en propender por un comportamiento ético de los agentes, lo que contribuye a su vez al desarrollo de un mercado justo y ordenado<sup>2</sup>.

Las discusiones regulatorias tendientes a solventar quebrantos financieros y a prevenir futuras crisis económicas han puesto también especial acento en la cultura del cumplimiento normativo en el mercado. En el caso de los Estados Unidos, por ejemplo, la Reforma Financiera sancionada el pasado 21 de julio introdujo nuevos elementos para reforzar el control interno, identificándolo como la primera capa de vigilancia para detectar y desincentivar actividades irregulares y fraudulentas en los intermediarios. Se ha entendido en ese contexto que la eficacia de un marco regulatorio depende de su capacidad para asegurar el cumplimiento de las normas.

En línea con lo que se viene exponiendo en esta Providencia, importa mencionar que precisamente en este año 2010 el Comité Ejecutivo de **IOSCO** revisó los objetivos y principios de la regulación del mercado de valores. En el desarrollo de dicho ejercicio consideró oportuno enfatizar en el Principio 3.1 en el sentido de que a los intermediarios del mercado de valores se les debe requerir el establecimiento de una función interna que controle el "cumplimiento", con el propósito de proteger los interés de los clientes y de sus inversiones, asegurando el manejo propio del riesgo, propósitos éstos sobre los cuales el intermediario está llamado a responder en primer orden.

---

<sup>2</sup> Compliance Function at Market Intermediaries- Final Report. A Report of the Technical Committee of the International Organization Of Securities Commissions. March 2006. <http://www.amvcolombia.org.co/attachments/data/20100630220429.pdf>

Se señala en dicha reforma que el “cumplimiento” de los intermediarios a todos los requisitos legales y reglamentarios, así como a sus políticas y procedimientos internos debe ser monitoreado por un funcionario que reporte directamente al presidente de la compañía, dentro de una estructura que lo haga independiente de las divisiones operativas de la misma. De los intermediarios se espera, pues, que tengan unos sistemas de control tales como el área de gestión de riesgos, la auditoría interna y el área de “cumplimiento”, acordes al tamaño, la naturaleza y la complejidad de la empresa y su negocio<sup>3</sup>.

En los Estados Unidos, el “Chief Compliance Officer”<sup>4</sup> de una compañía (responsable principal del compliance), **debe proveer** una confianza razonable al Presidente y a la Junta Directiva de la misma en la existencia de políticas y procedimientos efectivos y eficientes para el cumplimiento de la normativa. Entre sus principales responsabilidades se destacan las de proporcionar orientación a la junta directiva, la alta gerencia, funcionarios y empleados en el “cumplimiento” de las normas; **desarrollar, coordinar y participar** en un programa de educación y formación que se centre en los elementos del programa de cumplimiento, **garantizando** que todos los empleados de la compañía, así como sus órganos de administración tengan conocimiento de las normas aplicables y de su necesaria sujeción a ellas; **desarrollar un plan** anual de cumplimiento que refleje los riesgos más altos de la entidad, que deban ser monitoreados por la función de “cumplimiento”, **revisando periódicamente** el programa en función de los cambios en las necesidades de la organización y supervisar y **controlar la aplicación del programa de cumplimiento**, informando regularmente a la Junta Directiva sobre sus progresos, entre otros.

Dentro de todo este contexto que se menciona el contralor normativo se presenta como el primer y principal custodio de la cultura del cumplimiento aquí descrita y, para los efectos sustantivos que interesan a este proceso que se sigue contra el señor Silva Mariño, no hay duda de que dentro de todo ese ambiente propio de la cultura del cumplimiento, es de la esencia misma de la institución del contralor normativo su participación activa, constante, cercana y concreta frente al discurrir de la sociedad comisionista a la que presta sus servicios, para la cabal atención y cumplimiento de las funciones que la ley le adscribe.

A continuación esta Sala de Revisión se ocupará del análisis sobre la concepción de la figura del contralor normativo en Colombia, destacando su fundamentación legal, sus beneficios, así como el alcance y forma concreta como debe tener lugar el cumplimiento de las funciones que le corresponde desarrollar. Luego de ello valorará si, en el caso que ahora ocupa su atención, el señor Silva Mariño observó o no tales deberes mientras se desempeñó como contralor normativo de Intervalores.

---

<sup>3</sup> Executive Committee of The International Organization of Securities Commissions. Interim guidance on the Revision to the Objectives and Principles of Securities Regulation. June 2010: **“Principle 31 Market intermediaries should be required to establish an internal function that delivers compliance with standards for internal organization and operational conduct, with the aim of protecting the interests of clients and their assets and ensuring proper management of risk, through which management of the intermediary accepts primary responsibility for these matters”.**

<sup>4</sup> <http://www.chief-compliance-officer.org/>



### 5.2.1.2 El marco legal interno de la figura del Contralor Normativo. Alcance integral de sus funciones

Como bien se advirtió en la Resolución recurrida, la figura del contralor normativo fue incorporada en el marco legal colombiano mediante el artículo 21 de la Ley 964 de 2005, disposición contenida en su Título Cuarto denominado "Del funcionamiento ordenado del mercado" y sobre la cual se señaló en la Exposición de Motivos lo siguiente:

*"Una de las finalidades del proyecto es dotar a los diversos participantes en el mercado de las herramientas necesarias para que su actividad refleje el actuar de un profesional especializado y capaz en la gestión de las diversas actividades del mercado de valores, motivo por el cual se hace necesario dotar a los agentes que participan en él de herramientas institucionales que les permitan el adecuado cumplimiento de sus obligaciones de carácter legal frente a sus usuarios, el mercado y el ente de supervisión.*

*Bajo esta perspectiva, la figura del contralor normativo, inicialmente obligatoria únicamente para las sociedades comisionistas de bolsa, ayudará a que la actuación de estos agentes se adecúe al marco regulatorio del mercado de valores, impidiendo que su actuación desborde su objeto social y vulnere los intereses de sus clientes. Con el proyecto de ley se trata de introducir en Colombia esta figura, la cual es de común arraigo en otras partes del mundo".<sup>5</sup> (Subrayado fuera del texto original).*

Por expreso mandato legal, quien funja como contralor normativo deberá ser una persona independiente, nombrada por la junta directiva de la sociedad, que asiste a sus reuniones con voz pero sin voto y tiene a su cargo las siguientes funciones, de acuerdo con el citado artículo 21 de la Ley 964 de 2005:

- a) **Establecer** los procedimientos para **asegurar** que se cumpla con las leyes, reglamentos, estatutos y, en general, toda la normatividad y medidas internas de buen gobierno corporativo, códigos de ética, buena conducta y transparencia comercial que tengan relación con las actividades de la entidad;
- b) Proponer a la Junta Directiva el establecimiento de medidas para asegurar comportamientos éticos y transparencia en las actividades comerciales y personales de sus funcionarios y terceros relacionados, prevenir conflictos de interés, garantizar exactitud y transparencia en la revelación de información financiera, evitar el uso indebido de información no pública;
- c) Informar y documentar a la Junta Directiva de las irregularidades que puedan afectar el sano desarrollo de la sociedad;
- d) Las demás que se establezcan en los estatutos sociales". (Negritas y subrayado fuera del texto original).

Para esta Sala de Revisión resulta totalmente claro que desde la misma Exposición de Motivos de la Ley 964 de 2005, la figura del contralor normativo fue implementada con el fin de que las sociedades comisionistas contaran con un mecanismo que les permita cumplir adecuada y cabalmente con sus

---

<sup>5</sup> Proyecto de Ley 033 de 2004 (Cámara). Gaceta del Congreso No. 387 del mismo año.

obligaciones legales, en el mejor interés de los clientes y participantes del mercado. La función que le encomendó la ley a quien ejerciera como contralor normativo no fue ni mucho menos adjetiva o formal; todo lo contrario, la ley le adscribió una responsabilidad superior, al convertirse en el primer instrumento en el panorama de la intermediación de valores en Colombia formal y concretamente diseñado para velar porque las sociedades comisionistas (y luego las sociedades administradoras de carteras colectivas) cumplan con la normatividad que rige su actuar y su operación.

Desde la concepción misma de la figura, al mencionarse en la Exposición de Motivos que el contralor normativo debe orientar su accionar a que se atienda al adecuado cumplimiento de la firma comisionista de sus obligaciones de carácter legal frente a los “usuarios, el mercado y el ente de supervisión”, “impidiendo” a su vez que su actuación desborde su objeto social y vulnere los intereses de sus clientes, el mensaje no podía ser más claro: quien desarrolle dichas funciones se erige en un estamento de control en la actividad de intermediación y en instrumento esencial para la corrección y, con ello, la integridad misma del mercado. Dicho rol, *per se*, exige entonces de un despliegue permanente de actividades a través del diseño y puesta en práctica de políticas, planes y procedimientos que le permitan no solo estimar, sino controlar que el funcionamiento y las actividades del intermediario se ajusten a la normativa del mercado.

En ese mismo orden de ideas, la propia Ley 964 de 2005, en su artículo 21, se encargó de apuntalar el alcance de la figura, indicando cuáles son las responsabilidades específicas que le atañen al contralor normativo para la efectiva realización y cumplimiento de los criterios indicados en la Exposición de Motivos.

Y más claro tampoco pudo haber sido el texto legal: para que se satisfaga a plenitud la orientación específica contenida en los preliminares de la norma, el contralor no puede hacer menos que “**establecer**” los procedimientos para “asegurar” que se cumplan la normativa, “**proponer**” a la Junta Directiva el establecimiento de políticas que hagan tributo a esos fines y, por supuesto, “**informar**” y “**documentar**” a ese mismo estamento cuando advierta irregularidades vinculadas a la desatención de la ley.

A propósito del significado concreto de tales deberes de conducta por parte del contralor normativo, acudiendo a la etimología y significación semántica concreta de dichos verbos rectores, de acuerdo con la definición que de los mismos está contenida en el Diccionario de la Real Academia de la Lengua Española, resalta la Sala i) que “establecer” procedimientos es sinónimo de *fundarlos, instituirlos, ordenarlos o decretarlos*, ii) que “asegurar” el cumplimiento de la ley es equivalente a *dar certeza sobre ella, a preservarla o resguardarla de daño*, iii) que “proponer” medidas es igual a *manifestarlas con razones para inducir las o adoptarlas y a determinar o hacer propósito de ejecutarlas*, y finalmente, iv) que “documentar” sobre las irregularidades supone *probarlas o justificar su verdad*.

Cada uno de los verbos rectores contenidos en el artículo 21 de la Ley 964 de 2005 apunta a la realización efectiva de los cometidos generales que desde la Exposición de Motivos fueron establecidos frente a la figura del contralor

normativo. Por demás, en búsqueda del objetivo general de adecuación de las actividades de los intermediarios a la normativa que las rige, la secuencia y coherencia interna de obligaciones contenidas en los tres primeros literales de la norma en comento es por demás armoniosa y necesaria: el contralor establece un procedimiento en búsqueda de que se cumplan las leyes; establecido el mismo, también propone a la Junta Directiva que se instituyan medidas que generen comportamientos que a su vez redunden en el cumplimiento de la normativa, y, por último, de identificar alguna irregularidad, procede a informar sobre su ocurrencia al mismo estamento.

Para esta Sala de Revisión es claro entonces que el artículo 21 de la Ley 964 de 2005 hace una enumeración de las responsabilidades y funciones que le asisten a quien se desempeñe como contralor normativo. Enterado el sujeto que en esa calidad funja sobre el contexto y orientación general de la figura, relacionado en la Exposición de Motivos a manera de orientación general, basta simplemente con leer las funciones en el texto legal para quedar ilustrado sobre su sentido y alcance jurídico, máxime cuando quien las debe aplicar es un profesional versado y conocedor del modo de operar del mercado, y por ende, de las reglas y principios que lo rigen y subordinan, como ocurre con el contralor normativo.

En el caso que ocupa ahora la atención de la Sala de Revisión, la cumplida atención de las funciones propias del cargo de contralor normativo exige, según se ha expresado, del despliegue de comportamientos activos de quien se encarga de dicha función, así como de procedimientos que estén en la misma línea y nivel de importancia de las expresamente consignadas en el artículo 21 de la Ley 964 de 2005 y son consecuencia de ellas. En ese sentido, por ejemplo, aunque dicha norma no haya utilizado expresamente dichas expresiones, para lograr el cumplimiento de sus funciones, el contralor normativo, amén de establecer los procedimientos que conduzcan a tales fines, debe propender porque ellos resulten realmente efectivos. Igualmente, la adecuada puesta en marcha de los mismos debe conducir innegablemente a que pueda identificar las irregularidades de las cuales informará a la Junta Directiva, según se lo ordena la propia ley.

En el orden de ideas expuesto, las locuciones que la Sala acaba de resaltar, aunque no fueron objeto de especial mención por parte del legislador en el aparte relacionado con las funciones a cargo del contralor normativo, están estrecha e indisolublemente ligadas a aquellas otras que sí fueron mencionadas dentro del texto legal; unas y otras se complementan y se sirven dentro del contexto y finalidad general de la norma. ¿O acaso alguien pudiera pensar que el contralor normativo puede cumplir con su función si, aparte de establecer los procedimientos para el adecuado cumplimiento de la normatividad, no les hace *seguimiento y verificación* y se habilita a su vez una estrategia para *detectar irregularidades o desviaciones a la norma*? La respuesta negativa se impone<sup>6</sup>.

---

<sup>6</sup> La Sala viene haciendo mención a un típico evento de aplicación del "*Método de Interpretación Extensivo*", en el cual lo que hace el operador jurídico o intérprete es extender el alcance de la norma a supuestos no comprendidos expresamente en ella, **por considerar que habría sido voluntad del legislador hacer comprender en la norma a tales supuestos**. Sobre el particular, el tratadista Werner Goldschmidt (Introducción Filosófica al Derecho), dice: "Si resulta que la norma en su sentido lingüístico usual se queda a la zaga de la voluntad auténtica de su autor, hay que ensancharla para que llegue a alcanzar aquél." Agrega el autor que "más que extensiva es esta interpretación 'integradora', puesto que su objeto es referir la norma no a casos nuevos sino a aquellos que contiene virtualmente, porque si así no fuera no sería interpretación sino creación".

En adición a todo lo expuesto ampliamente en precedencia, importa agregar que la Superintendencia Financiera también se alinea con la postura de que las funciones del contralor normativo se dirigen a propender porque el funcionamiento interno de la Entidad a la cual presta sus servicios se ajuste al marco legal de su actividad, estableciendo y proponiendo los procedimientos a través de los cuales se hará efectivo el cumplimiento de las normas internas, procurando que su actuar sea adecuado frente al usuario, al mercado y la entidad supervisora.<sup>7</sup>

Para dicha Superintendencia el contralor es, en sí mismo considerado, un órgano de control, que asume unas responsabilidades con claro sustento legal, en virtud de las cuales debe desplegar unas acciones concretas, que propendan porque, **sin que ello quiera decir que se le está conminando al cumplimiento de obligaciones de resultado**, las operaciones realizadas por el intermediario se enmarquen en la normativa que regula su actividad. El aseguramiento de la función de cumplimiento aquí se vincula a la puesta en práctica de medidas efectivas por parte del contralor normativo para que, con el alcance de las competencias propias de su cargo (y digámoslo también así, con el concurso de otros estamentos en el interior de la compañía, desplegando cada quien en lo suyo sus facultades y cumpliendo con sus propias responsabilidades) se tienda al propósito de que la sociedad acate al deber de subordinar su actividad a los mandatos legales. En el caso ahora en estudio, según se ha indicado, el señor Silva no cumplió con cuanto de él era propio y esperable como contralor normativo, para asegurar ese objetivo.

La Superintendencia también ha expresado que *"el contralor normativo debe ser un profesional con conocimiento y experiencia en el sector del mercado de valores y de la normatividad que lo regula, en particular en lo relacionado con la actividad de intermediación de valores, los deberes y obligaciones que se exigen de las sociedades comisionistas de bolsa en ejercicio de dicha actividad y **con capacidad para adoptar políticas, procedimientos y mecanismos que permitan verificar y controlar el cumplimiento de dicha normatividad**. Lo anterior, teniendo en cuenta las funciones contenidas en el artículo 21 de la Ley del mercado de valores"*<sup>8</sup> (Negrilla fuera del texto original).

Finalmente, la Superintendencia precisó que *"En la medida en que el contralor normativo es un órgano de control, y que entre sus funciones está la de establecer procedimientos y mecanismos idóneos y efectivos tendientes a establecer si se está o no cumpliendo con la normatividad que regula las actividades de intermediación de valores, dicho órgano debe analizar, evaluar, documentar y comunicar a la Junta Directiva u órgano equivalente y al representante legal, cualquier situación de incumplimiento de políticas y procedimientos internos de la entidad, leyes, regulaciones, autorregulaciones, convenios, políticas de administración de riesgos o en general sobre cualquier irregularidad (...)". También indicó que "bajo la premisa de que los procedimientos de control deber ser idóneos y efectivos, se debe concluir si existe una irregularidad dichos mecanismos deben permitir advertirla e identificarla adecuadamente y de manera temprana. (...) el Contralor Normativo Sí debe*

---

<sup>7</sup> Superintendencia Financiera de Colombia. Concepto 2006002687-001 del 16 de febrero de 2006.

<sup>8</sup> Superintendencia Financiera de Colombia, Concepto 2008085599-002 del 13 de febrero de 2009.

*estar en capacidad de detectar las irregularidades siempre que se presenten, pues debe contar con los medios idóneos para tal fin". (Subrayado fuera del texto original).*

Por otro lado, advierte la Sala que el Decreto 2175 de 2007, artículo 58, extendió la obligación de contar con un contralor normativo a las sociedades administradoras de carteras colectivas, para el desarrollo de dicha actividad, y estableció una serie de funciones detalladas a su cargo, adicionales a las previstas en el artículo 21 de la Ley 964 de 2005, necesarias todas ellas para el mejor suceso de la función de cumplimiento normativo en las compañías que administran tales vehículos de inversión. El grado de detalle de dichas funciones bien puede explicarse tanto en la especialidad en sí misma considerada de la materia de administración y gestión de las carteras colectivas,

Destaca esta Sala de Revisión, en este sentido, el especial realce que el Decreto en mención asigna, ya esta vez de manera expresa, al deber del contralor normativo, en el caso de las sociedades administradoras de carteras colectivas, de implementar mecanismos para la verificación efectiva del cumplimiento de la normatividad aplicable a las sociedades administradoras de los mencionados vehículos de inversión, en clara muestra de que el debido cumplimiento de las funciones propias de dicha figura no se agota con la realización aislada, circunstancial, abstracta y formal de algunas tareas, sino que trasciende hasta denotar una debida diligencia profesional en el contralor, reflejada en un compromiso comprobado por velar por el cumplimiento normativo.

Similares consideraciones y comentarios aplican en relación con el proferimiento de otras normativas posteriores que redundan, con mayor o menor énfasis, en la misma idea y principio: acentuar la importancia de la figura y llamar la atención porque el cumplimiento efectivo de las funciones que le fueron legalmente asignadas descansen sobre la base necesaria de implementar estrategias, planes y programas concretos, continuos y verificables, que evidencien un verdadero compromiso del contralor normativo con la función de cumplimiento en la compañía a la que presta sus servicios.

Así, por ejemplo, en la Circular Externa 019 de junio de 2008, la Superintendencia Financiera reparó en la importancia de que los intermediarios de valores asuman una mayor responsabilidad en el cumplimiento de sus deberes y, por lo tanto, para ello, "*(...)en sus políticas y procedimientos, deberán contener los elementos que sean necesarios para crear tal cultura de cumplimiento. De esa manera, son los intermediarios de valores quienes deben documentar adecuadamente la necesidad y suficiencia de sus políticas y procedimientos y que (sic) las personas vinculadas a éste den cumplimiento a los mismos*".

Mención espacial en esta reseña normativa en la materia, posterior a la expedición de la Ley 964 de 2005, hay que hacer a la Circular 14 del mes de mayo de 2009<sup>9</sup>, modificatoria del numeral 7º, Capítulo IX, Título Primero de la Circular Básica Jurídica de la Superintendencia Financiera de Colombia, relacionado con el Sistema de Control Interno, en la cual se reitera acerca de las funciones y responsabilidades del contralor normativo, respecto de las

---

<sup>9</sup> Esta Circular fue modificada, a su vez, por la Circular Externa 38 de septiembre de 2009.

sociedades comisionistas de bolsa y de las sociedades administradoras de carteras colectivas<sup>10</sup>.

De acuerdo con el numeral 7.7.2.2. de la citada Disposición, las siguientes son las funciones que, para el mayor abundamiento de la preceptiva legal contenida en el artículo 21 de la Ley 964 de 2005, en ejercicio de facultades de instrucción, consideró la mencionada Superintendencia debían quedar aún más especificadas y en detalle desarrolladas, a cargo del contralor normativo respecto de las sociedades comisionistas de bolsa:

*"i. En desarrollo de la función consagrada en el literal a) del artículo 21 de la Ley 964 de 2005, el contralor normativo debe establecer, implementar y verificar el cumplimiento de las políticas y mecanismos adecuados para: a) La detección, prevención y manejo de conflictos de interés en la realización de operaciones de intermediación que les han sido autorizadas, en particular, de los mecanismos para garantizar que las áreas, funciones y sistemas de toma de decisiones correspondientes a cada actividad, estén separadas decisoria, física y operativamente; b) La separación de los activos administrados o recibidos de sus clientes de los propios y de los que correspondan a otros clientes; c) La adecuada clasificación de clientes y la debida prestación del deber de asesoría a los clientes inversionistas; d) El cumplimiento de las disposiciones del libro de órdenes para garantizar la debida destinación de los recursos entregados por los clientes; e) La mejor ejecución de las operaciones autorizadas, incluyendo entre otras las realizadas con o por cuenta de administradores, miembros de junta, matriz, subordinadas y demás personas o entidades pertenecientes al mismo grupo económico; f) La publicación de tarifas relacionadas con los servicios que presta la sociedad comisionista y la de garantizar que se informe a los clientes sobre dichas tarifas de manera previa a la realización de operaciones que le han sido autorizadas; g) La verificación respecto a que al interior de la sociedad solo operen las personas inscritas en el Registro Nacional de Profesionales del Mercado de Valores, cuando dicha inscripción sea condición para actuar. ii. En desarrollo de la función prevista en el literal b) del artículo 21 de la Ley 964 de 2005, el contralor normativo propondrá a la junta directiva en las reuniones de dicho órgano social el establecimiento de las medidas para procurar comportamientos éticos y transparencia en las actividades de sus funcionarios y terceros relacionados en el ejercicio de los negocios propios de la comisionista de bolsa; detectar y prevenir conflictos de interés; garantizar la exactitud y transparencia en la revelación de información financiera y evitar el uso indebido de información no pública. iii. Documentar y comunicar a la junta directiva en las reuniones que adelante dicho órgano social y al representante legal, las situaciones*

---

<sup>10</sup> De acuerdo con el numeral 7.7.2.3. de la citada disposición, las siguientes son las funciones que corresponden al contralor normativos respecto de las sociedades administradoras de carteras colectivas: "El artículo 58 del Decreto 2175 de 2007 asigna a los contralores normativos, en relación con las sociedades administradoras de carteras colectivas, entre otras, la función de establecer los mecanismos y procedimientos necesarios para que se cumpla con lo dispuesto en: i) El reglamento de las carteras colectivas; ii) El régimen de inversiones y las políticas definidas por la junta directiva en materia de inversiones; iii) La correcta valoración de la cartera; iv) Las actualizaciones de los manuales y procedimientos internos, de conformidad con la normatividad aplicable; v) El cumplimiento de normas relacionadas con operaciones prohibidas en el manejo de las carteras; vi) Las disposiciones legales, reglamentos aplicables y manuales internos en aquellos aspectos que tengan relación con la actividad de la cartera colectiva".

*de incumplimiento de la normatividad, políticas o procedimientos internos de la entidad que puedan afectar el sano desarrollo de la actividad de intermediación de valores, su patrimonio, buen nombre o a sus clientes. iv. Las demás que se establezcan en los estatutos sociales”.*

Finalmente, mediante Resolución 1591 de 2008, proferida por la Superintendencia Financiera de Colombia, modificatoria del Reglamento de AMV, se hizo especial énfasis en la cultura de cumplimiento de la normatividad relacionada con la intermediación de valores y en la detección de situaciones de incumplimiento a la normatividad aplicable, a partir también del claro entendimiento sobre la previa existencia de un marco legal claro y de por sí suficiente para el establecimiento de las funciones y responsabilidades propias del contralor normativo: el artículo 21 de la Ley 964 de 2005.

Para esta Sala de Revisión, sin duda, como se ha venido planteando a lo largo de la Providencia, la mencionada normatividad posterior a la expedición de la Ley 964 de 2005 tiene el alcance de haber ido concretando y precisando el contenido de la figura del contralor normativo, contextualizando su desarrollo en el tiempo, dentro de un proceso esperado, y por ello normal para el Derecho, de refinamiento y asentamiento de las instituciones que las pone a tomo con los ritmos y necesidades del entorno y de los mercados. Mal podría concluirse, en consecuencia, que mientras no se concretaron esos nuevos desarrollos sobre la figura del contralor normativo, hubiese existido indefinición, incertidumbre o zonas grises sobre el alcance de sus responsabilidades y funciones. Clara y expresa siempre ha estado su determinación desde el año 2005, y con mayor razón para el entendimiento de un profesional en el oficio de intermediación de valores.

### **5.2.2 Análisis concreto sobre la actuación del señor Pablo Tomás Silva Mariño, como Contralor Normativo de Intervalores**

Como se ha dejado expuesto, para esta Sala de Revisión no cabe duda que desde la Exposición de Motivos de la Ley 964 de 2005 la figura del contralor normativo se erige en una herramienta institucional que les ayuda a las sociedades comisionistas (y luego a las sociedades administradoras de carteras colectivas) el cumplimiento adecuado de sus obligaciones legales en el mejor interés de los clientes y participantes del mercado en general.

En ese orden de ideas, también es claro para esta Sala de Revisión:

- i) que las funciones del contralor normativo se dirigen a propender porque el funcionamiento interno de la entidad en la que prestan la función se ajuste al marco legal de su actividad, estableciendo y proponiendo los procedimientos a través de los cuales debe hacerse efectivo el cumplimiento de las normas,
- ii) que quien desempeñe dicha función debe adoptar políticas, procedimientos y mecanismos que permitan verificar y controlar el cumplimiento de la normatividad que, en los términos del artículo 21 de la Ley 964 de 2005, tengan relación con las actividades de intermediación,

- iii) que el contralor normativo es un órgano de control, cuyas funciones no se limitan a entregar aisladamente documentos a la Junta Directiva para marcar simples pautas en abstracto sobre el mejor cumplimiento de las normas, sino que se extienden al deber de analizar, evaluar, documentar y comunicar, entre otros a dicho Órgano, cualquier situación de incumplimiento de dicha normativa que detecte,
- iv) que la obligación a cargo del contralor normativo de establecer procedimientos que propendan por el cumplimiento de la normatividad, como bien lo advirtió la Sala de Decisión, si bien presupone la elaboración de documentos en que dicha política quede adecuadamente trazada, no se agota en ello, pues exige también el establecimiento de un plan de trabajo orientado a comprobar que ellos se cumplan,
- v) que el deber de proponer a la Junta Directiva el establecimiento de medidas para asegurar comportamientos legales en las actividades comerciales y personales de sus funcionarios y terceros relacionados, trasciende de la adopción formal de estándares desligados de las situaciones específicas de la compañía en la que se presta la función y exige el conocimiento de esa entidad que lo contrata, a partir de lo cual deviene la proposición de dichos procedimientos y, lo que es más importante, como complemento necesario de ese deber, se abre paso la implementación de mecanismos de verificación de dichas propuestas y la proposición de correctivos y modificaciones a las mismas, cuando sea el caso,
- vi) que la obligación de informar y documentar a la Junta Directiva sobre las irregularidades que detecte y que puedan afectar el sano desarrollo de la sociedad, solo se satisface con la realización de verificaciones y controles, a partir de un plan de trabajo organizado que a la postre sirvan para la identificación de las conductas irregulares que deben informarse a la Junta.

Con ese entendimiento propio sobre el alcance de las responsabilidades y deberes específicos que le asisten al contralor normativo de acuerdo con las exigencias previstas en el artículo 21 de la Ley 964 de 2005, a continuación se detiene esta Sala de Revisión al análisis sobre si, en el caso particular que ahora nos ocupa, cumplió o no el señor Silva Mariño con esos deberes, mientras fungió en dicha función al interior de la sociedad comisionista Intervalores S.A. Ello supone que esta Segunda Instancia se pronuncie sobre el sustento de la conclusión de la Sala de Decisión en torno a la total ausencia de pruebas que respaldaran la defensa del señor Silva en cuanto se relaciona con sus afirmaciones sobre el debido cumplimiento a los deberes legales que le asistían como Contralor Normativo de Intervalores.

#### **5.2.2.1 la conclusión sobre la carencia absoluta de pruebas de descargo.**

Sobre el particular, esta Sala de Revisión comparte íntegramente la conclusión de la Sala de Decisión en el sentido de que la actividad probatoria del señor Silva a lo largo de toda la actuación disciplinaria fue sencillamente inexistente.



En efecto, su papel se limitó a afirmar, sin probar, que había cumplido con las funciones propias del cargo de contralor normativo, en tanto *"se resolvieron consultas con relación a la correcta aplicación de las disposiciones del mercado de valores y se formularon recomendaciones sobre políticas y procedimientos de control interno, con intervenciones en las reuniones de junta directiva en las que se instruyó a los miembros de junta sobre el alcance y aplicación de las disposiciones que regulan la actividad del mercado de valores y se recomendó la implementación y documentación de controles operativos para la verificación y revisión de límites, coeficientes o disposiciones que fueron implementados durante mi gestión"*.

Ninguna de esas afirmaciones, se insiste, fueron sustentadas con pruebas. No está acreditado entonces el cumplimiento de las funciones que al señor Silva le correspondían como contralor normativo, en los términos del artículo 21 de la Ley 964 de 2005.

#### **5.2.2.2 La estructuración del cargo imputado y la determinación y graduación de la sanción en Primera Instancia. Imposibilidad en este último caso de trasladar a un proceso disciplinario consideraciones de otras actuaciones distintas.**

No obstante que la investigación en este caso está única y exclusivamente referida al incumplimiento del señor Silva de sus funciones y deberes como contralor normativo, expresamente previstos en el artículo 21 de la Ley 964 de 2005, y que, de acuerdo con lo afirmado por AMV a lo largo de la actuación y luego por la Sala de Decisión, las menciones o eventuales remisiones al estado de cosas institucional solamente tendrían lugar para efectos de ilustración general o de poner en contexto las razones por las que se había dispuesto la apertura de un trámite disciplinario contra del entonces investigado, observa esta Sala que a lo largo de todo el proceso se ha afirmado recurrentemente que el origen mismo de la investigación fue la existencia de irregularidades encontradas en Intervalores, las cuales motivaron que AMV evaluara si, dentro del período en que ellas se cometieron, el contralor normativo de la Compañía había ejercido adecuadamente sus funciones.

En efecto, la siguiente es una buena reseña de dichas advertencias:

En el pliego de cargos se indicó que *"conviene aclarar que la investigación disciplinaria adelantada en contra del señor Silva no está referida exclusivamente al incumplimiento de las funciones asignadas a los contralores normativos por el artículo 21 de la Ley 964 de 2005. No obstante, para que se tenga una idea clara de la relevancia y gravedad que tiene en este caso el deficiente ejercicio de las funciones por parte del investigado, es necesario poner de presente, **como marco de referencia**, el cúmulo de irregularidades ocurridas al interior de Intervalores"* En esa misma pieza del expediente se advierte también que al investigado *"**no se le está endilgando** la violación directa de las mismas normas que fueron desconocidas por Intervalores, sino el desconocimiento de sus obligaciones como contralor normativo de Intervalores durante el período en el cual ejerció el cargo, lo cual es bien distinto"* (Se resalta)

Igualmente, la Sala de Decisión, en la Providencia que puso fin a la Primera Instancia en este proceso, precisó que las situaciones anormales que ocurrían al

interior de la sociedad comisionista "son consideradas (...) como un **marco de referencia** de la investigación adelantada contra el señor Silva". Apuntó luego que "Tanto el cargo formulado por AMV, como el análisis realizado por esta Sala, **se circunscriben** a determinar si el señor Silva cumplió con las obligaciones legales previstas para los contralores normativos en el artículo 21 de la Ley 964 de 2005". (Se resalta)

La materia debatida en el presente trámite se circunscribiría a la verificación del cumplimiento del señor Silva a los deberes que le asistían como contralor normativo de Intervalores y que, según dan cuenta los distintos apartes transcritos del pliego de cargos y de la decisión de Primera Instancia, los asuntos asociados a temas institucionales, aunque se citarían "como contexto", no quedarían comprendidos en ella, lo que en rigor equivaldría tanto como a decir que la constatación sobre la existencia de dichas irregularidades institucionales deviene en una materia formalmente extraña al presente proceso y, como tal, no podría erigirse en soporte principal o en parámetro de la decisión que dentro de este se tomara.

Para esta Sala de Revisión, según se ha explicado en precedencia, está claro que basta la confrontación de las funciones que el artículo 21 de la Ley 964 de 2005 le adscribe a los contralores normativos frente a los quehaceres específicos que en dicha calidad ejecutó el señor Silva mientras fungió en tal función en Intervalores, para concluir que hubo de su parte un manifiesto incumplimiento a dichos deberes. Para llegar a esta conclusión no resultaba necesario ni conducente, como en efecto ocurrió, efectuar asociaciones estrechas entre la desatención a los deberes del contralor normativo y las irregularidades institucionales advertidas en otra investigación de AMV. En otras palabras, para **la estructuración** misma del cargo imputado al señor Silva y para su posterior reproche disciplinario en Primera Instancia, la tantas veces mencionada situación institucional fue, en efecto, solo un "marco de referencia" para la construcción lógica, coherente y semántica del cargo y de la sanción, no fue un insumo vital para la fundamentación misma de su *ratio decidendi*.

Entiende esta Sala de Revisión que, obviamente, si se reprocha a alguien el incumplimiento de un determinado deber, propio del rol que desempeña, la censura tiene que partir de unos referentes mínimos a los cuales hacer alusión, entre ellos la mención formal a circunstancias de tiempo, modo y lugar en que dicha desatención se produjo, pero ello no quiere decir que sin la remisión a alguna de esas circunstancias tal reproche no se pueda formular o que alguna de ellas sea necesariamente su soporte esencial.

En el caso en examen fue precisamente eso lo que ocurrió **frente a la dinámica de construcción per se del cargo**: para dejar en claro el incumplimiento del señor Silva a sus deberes legales hubiera bastado la confrontación pura y simple de las exigencias recogidas en cada uno de los verbos rectores contentivos de las funciones legales del cargo de contralor normativo frente al material probatorio aducido por él al expediente, para concluir que las mismas se desatendieron.

Sin embargo, advierte esta Sala que el ejercicio que desplegó AMV para la formulación del cargo y luego la Sala de Decisión para la imposición de la consecuente sanción se detuvo en menciones puntuales y, en todo caso, de contexto frente a algunas situaciones institucionales de Intervalores, para el

mayor abundamiento argumentativo de dichas piezas procesales, sin que ello quiera decir, se reitera, que la **arquitectura** misma de toda la actuación disciplinaria se hiciera depender de tales remisiones a las particularidades mismas de la persona jurídica en mención.

No obstante lo anterior, esta Sala de Revisión procede a continuación a analizar **si dicha remisión a los pormenores institucionales de Intervalores tuvo o no algún otro tipo de incidencia determinante en la decisión ahora recurrida** y, de existir, **si ese eventual impacto supuso compromiso o afectación indebidos para el procesado**.

En ese orden de ideas, encuentra la Sala que en efecto en la Providencia recurrida, al momento de entrar a **determinar la sanción** que debía imponerse al señor Silva por el incumplimiento a sus deberes legales como contralor normativo, el Fallador de Primera Instancia advirtió que *"el señor (...) se desempeñó como contralor normativo de Intervalores (...) período en que se presentaron en esta sociedad comisionista conductas que son de la mayor gravedad y nocividad para el mercado, en la medida en que ésta utilizó activos de sus clientes para realizar o garantizar operaciones de su posición propia o de otros clientes, dentro de una estrategia generalizada y conjunta por parte de varios de sus funcionarios, que incluyó la realización de maniobras orientadas a ocultar o dar apariencia de legalidad a tales irregularidades"*. (subrayado fuera de texto original)

A continuación y, se insiste, para efectos de determinar y graduar la sanción a imponer, y no sin antes reiterar que la responsabilidad disciplinaria que se atribuyera al señor Silva *"no corresponde con su participación en los hechos que dieron origen a la declaratoria de responsabilidad institucional de Intervalores"* y que el análisis se circunscribía a *"determinar si cumplió el con las obligaciones legales previstas para los contralores normativos en el artículo 21 de la Ley 964 de 2005"*, la Sala de Decisión precisó que *"no obstante lo anterior, el incumplimiento de las obligaciones que le correspondían al investigado como contralor normativo de Intervalores (...) es de naturaleza grave, atendiendo a las circunstancias de la sociedad para la cual prestaba sus servicios y que dieron origen a la señalada declaratoria de responsabilidad institucional de Intervalores"*. (Negritas y subrayado fuera del texto original).

Advierte la Sala de Revisión entonces que la determinación de la sanción impuesta al señor Silva a través de la Providencia recurrida SUSTENTA la calificación de la gravedad de la conducta a él imputada en las circunstancias institucionales irregulares advertidas por el Tribunal Disciplinario de AMV, en Primera Instancia, no obstante tener por establecido y haber dejado claro desde el principio que la mención a las especificidades propias de dicha persona jurídica se hacía como un mero "marco de referencia" dentro de este proceso disciplinario.

En ese sentido, para la Sala, la determinación de la sanción a imponer en el desenlace de una actuación disciplinaria tiene que guardar estrecha y absoluta correspondencia con la materia del proceso. Ello aplica tanto para la imposición de la sanción en sí misma considerada, como para su eventual dosificación. En consecuencia, no comparte esta Sala de Revisión el que se imponga una sanción a partir de consideraciones ajenas formalmente al proceso –

independientemente de su gravedad- y que como bien se dijo, hasta la repetición, a lo largo de toda la actuación, solo se citaron en aras de "dar contexto" o "marco de referencia" dentro del debate disciplinario contra el señor Silva. No puede ser que los aspectos que se emplean para ambientar una investigación (*sus obiter dictas*), terminen convirtiéndose la *ratio decidendi* o el parámetro principal en orden a calificar la gravedad de los hechos que en ella se ventilan, para a partir de allí imponer la sanción que termine la actuación.

Al señor Silva se le convocó al presente debate disciplinario para que respondiera formalmente por el eventual incumplimiento de las obligaciones legales a su cargo como contralor normativo de Intervalores. Nada menos, pero tampoco nada más. Ese incumplimiento está más que demostrado, según se ha dicho, con la simple confrontación entre los mandatos de la norma y el material probatorio por él aducido, valorado y calificado en el proceso como manifiestamente insuficiente para acreditar que cumplió.

Sin embargo, la presente actuación no es el escenario para deducir o para descartar la incidencia del incumplimiento de las funciones del contralor normativo en la generación del grave estado de cosas institucional de Intervalores del cual da cuenta otro proceso disciplinario abierto en contra de dicha firma comisionista. Si ello es así, como en efecto lo es, tampoco puede emplearse esa muy delicada situación institucional para calificar la gravedad de la conducta de un individuo contra quien se siguió un proceso distinto, salvo si en su propio proceso se hubiese demostrado que la omisión de su parte en el cumplimiento de sus deberes fue causa activa y determinante en la generación del caos institucional del que da cuenta la otra investigación, situación ésta que no se demostró en la actuación que ahora nos ocupa, entre otras razones por una principal: que este proceso no se habilitó para ese propósito.

Claramente no existe un nexo causal demostrado en este expediente entre el incumplimiento acreditado del señor Silva a sus deberes legales como contralor normativo de Intervalores y la situación institucional de esa compañía, develada, según se ha dicho, en una investigación disciplinaria distinta y enjuiciada ya en Primera Instancia por el Tribunal Disciplinario de AMV.

En el Derecho de la Responsabilidad, la causa de un resultado es aquello que, si se remueve o se suprime, hace desaparecer dicho resultado, de forma que solamente hay "nexo de causalidad" cuando una cosa ocurre después de otra, de modo tal que sin la primera, la segunda no habría sucedido. En el caso en estudio, se insiste, esa relación de medio a fin entre el incumplimiento comprobado del señor Silva a las funciones legalmente asignadas en su calidad de contralor normativo y la grave situación institucional de Intervalores no está demostrada en este proceso, aunque se advierte que, por supuesto, hubiera podido estarlo, en cuyo caso AMV habría tenido que direccionar las actuaciones también hacia ese propósito desde el principio del trámite disciplinario, para que el investigado se defendiera igualmente sobre esa conexión causal que se le imputara, lo que no ocurrió en el presente proceso. Aquí no está acreditado, se insiste, y por ello mismo esa prédica no pasa de ser una hipótesis, que si el contralor normativo hubiera cumplido con sus funciones, la situación institucional de Intervalores no hubiera tenido lugar, se hubiera evitado o siquiera atenuado.

Ciertamente, para esta Sala de Revisión, según se explicó al comienzo de esta Providencia, es de tanta trascendencia el rol que desempeña el contralor normativo en el propósito de que los intermediarios de valores ajusten todo su accionar a las exigencias propias de la normatividad del mercado, que bien podría ocurrir que, atendiendo a las circunstancias propias de cada caso en particular y concreto, pueda terminar éste siendo causa eficiente o concausa en el advenimiento de situaciones institucionales tan adversas y graves como las que AMV advirtió en una actuación disciplinaria ya culminada en Primera Instancia, respecto de Intervalores. Sin embargo, y en ello se hace énfasis, no fue esta la situación del presente proceso promovido contra el señor Silva, en el cual el accionar disciplinario no supuso un debate concreto sobre el varias veces mencionado vínculo de causalidad.

En el orden de ideas planteado, la gravedad de la conducta del señor Silva no debió haberse derivado o estimado en función de la crisis institucional de Intervalores. Sin duda, para esta Sala de Revisión, según se advirtió tempranamente en esta Providencia, el que un contralor normativo se desentienda del cumplimiento de sus deberes legales compromete per se la consigna de que, para el caso, tanto la sociedad comisionista como sus funcionarios cumplan con las normas que regulan la actividad de intermediación y es precisamente ahí donde se encuentra el cimiento mismo de la gravedad de su conducta; no obstante, la Sala de Decisión, al **decidir** sobre la materia debatida, optó por determinar e imponer una sanción a partir de una conclusión que según se ha abundado en este escrito esta Sala de Revisión (a quien le corresponde ahora valorarla), claramente no comparte, todo lo cual por supuesto debe reflejarse en la parte resolutive de esta Providencia al momento de reajustar la sanción.

### **5.2.3 SOBRE LOS ARGUMENTOS PUNTUALES QUE SUSTENTAN LOS RECURSOS INTERPUESTOS**

A continuación la Sala de Revisión efectuará un pronunciamiento puntual sobre las censuras específicas contenidas en el recurso de apelación, agrupándolas, ante su dispersión y reiteración, en ejes argumentativos comunes, no sin antes considerar, como ya se le ha puesto de presente al procesado a lo largo de toda la actuación, que el Reglamento de AMV no establece causales ni procedimiento alguno que tengan por objeto o finalidad decretar la nulidad parcial o total del proceso disciplinario, no obstante lo cual, como muestra de la mayor garantía al Derecho de Defensa, esos argumentos se estudian y abordan de fondo por la Sala.

#### **5.2.3.1 Sobre la naturaleza del cargo de contralor normativo, el alcance y contenido de sus funciones, la precisión de las normas incumplidas por el recurrente y en las que se fundó el fallo de Primera Instancia y la aparente afectación al Principio de Legalidad.**

Ya en esta Providencia se ha abundado lo suficiente en relación con el origen, la naturaleza y la concepción misma de la figura del contralor normativo y sobre el alcance y contenido de las funciones legales a él adscritas. También se ha

precisado que al señor Silva se le enjuicia por el incumplimiento de las funciones legales clara y suficientemente indicadas en el artículo 21 de la Ley 964 de 2005.

En el orden de ideas expuesto, la Sala reitera que la naturaleza del cargo de contralor normativo no es la de un simple asesor; su función va más allá, **pues sin que se convierta en un corresponsable de la cogestión y de la operación de la compañía**, se erige, en lo de su competencia, junto al revisor fiscal y al auditor interno, en un órgano de seguimiento del sistema de control interno de la firma comisionista. Remarca esta Sala, no obstante, que no le corresponde al contralor normativo definir ni aprobar las políticas de la Entidad en materia de intermediación de valores y sistema de control interno, como tampoco le corresponde evaluar el cumplimiento de dichas políticas, responsabilidad que se le atribuye a la auditoría interna de las firmas comisionistas.

Por último, no huelga insistir en que, no obstante que como lo puso de presente la Sala, en Primera Instancia se agravó la sanción al señor Silva por los hechos institucionales de Intervalores, la resolución impugnada basa su *ratio decidendi* en el estudio de la responsabilidad del investigado en el incumplimiento de las funciones señaladas para los contralores normativos en el artículo 21 de la Ley 964 de 2005, en tanto fue esta la norma sobre la cual AMV formuló en su momento el pliego de cargos correspondiente.

#### **5.2.3.2 Argumento relacionado con la aparente violación al Principio del Juez Natural. Competencia disciplinaria de AMV respecto de los contralores normativos. Alcance del concepto de “Persona Natural Vinculada”. Supuesta violación al Derecho a la autonomía privada de la voluntad.**

Según la recurrente AMV carece de competencia para disciplinar el actuar de los contralores normativos de las sociedades comisionistas de bolsa, toda vez que, a su juicio, ellos no tienen una vinculación directa ni indirecta con la actividad de intermediación que realizan esas compañías. Indica que se le ha obligado a asociarse a AMV en contra de su voluntad y concluye que “*las competencias del autorregulador no pueden afectarle en tanto no existe un acto jurídico que le vincule con la estructura de esa Entidad*”.

Sobre el particular, importa destacar que en el recurso de apelación no se formularon consideraciones novedosas por este aspecto, adicionales a las esbozadas a lo largo del proceso. En este sentido, esta Sala de Revisión comparte el análisis de la Sala de Decisión en la materia, por las siguientes razones:

De acuerdo con lo prescrito por el artículo 25 de la Ley 964 de 2005, “*quienes realicen actividades de intermediación están obligados a autorregularse*”. Por su parte, el artículo 2° del Decreto 1565 de 2006, mediante el cual se reglamentó el ejercicio de la actividad de autorregulación del mercado de valores, definió el concepto de sujetos de autorregulación, entendiendo por éstos a los intermediarios de valores y a las personas naturales vinculadas a éstos.

El párrafo del artículo 2° del Decreto 1565 de 2006 señala que “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".

Por su parte, el artículo 54 del Reglamento de AMV señala que los sujetos pasivos de los procesos disciplinarios adelantados por el Autorregulador son los denominados sujetos de autorregulación, los cuales, de acuerdo con la definición establecida en el artículo 1° de dicho Reglamento, son los miembros, los asociados autorregulados voluntariamente y sus personas naturales vinculadas.

El Reglamento de AMV consideraba para la época de ocurrencia de los hechos, como persona natural vinculada a los "administradores y demás funcionarios vinculados a los miembros o a un asociado autorregulado voluntariamente, independientemente del tipo de relación contractual, en cuanto participen, directa o indirectamente, en la realización de actividades propias de la intermediación de valores, aún cuando tales personas no se encuentren inscritas previamente en el Registro Nacional de Profesionales del Mercado de Valores o no hayan sido inscritas en el organismo autorregulador".<sup>11</sup>

A partir de las anteriores precisiones normativas, concluye esta Sala de Revisión que las personas que se desempeñan como contralores normativos deben considerarse como personas naturales vinculadas (PNV) y, por ende, sujetos pasivos de los procesos disciplinarios adelantados por AMV.

Comparte entonces este Tribunal la conclusión de la Sala de Decisión que sobre el particular precisó que "(...)participan directamente en la realización de actividades propias de intermediación, las personas que: a) se encargan de estructurar operaciones de intermediación, b) dirijan o ejecuten este tipo de operaciones, c) administran o gestionan carteras colectivas y fondos mutuos de inversión<sup>12</sup> y, d) promueven o promocionen la realización de operaciones de intermediación. Por tanto, los contralores normativos no participan en forma **directa** en las actividades de intermediación de valores.

Ahora bien, siguiendo el mismo Diccionario de la Lengua Española de la Real Academia Española, se encuentra que el adjetivo indirecto (indirecta) tiene el siguiente significado: a) Que no va rectamente a un fin, aunque se encamine a él<sup>13</sup>.

Para la Sala de la lectura de las funciones atribuidas al contralor normativo, tanto en la Ley 964 de 2005 como en el Decreto 2175 de 2007 y precisadas a través de las facultades de instrucción de la Superintendencia Financiera de Colombia, se desprende que éstas se encuentran encaminadas u orientadas a que la realización o ejecución de operaciones de intermediación de valores dentro de una sociedad comisionista de bolsa o una sociedad administradora de carteras

---

<sup>11</sup> Esta norma estuvo vigente hasta el 6 de octubre de 2008. La definición vigente de persona natural vinculada (PNV) contenida en el artículo 1° del Reglamento de AMV es del mismo tenor de la trascrita, enfatizando en que dentro del concepto de PNV también se incluye a los funcionarios que participan en la gestión de riesgos y de control interno **asociados a las actividades de intermediación de valores.**

<sup>12</sup> Únicamente para aquellos fondos mutuos de inversión sometidos a la inspección y vigilancia permanente de la Superintendencia Financiera de Colombia.

<sup>13</sup> www.rae.es

*colectivas, se ajuste a las diversas previsiones normativas que regulan el mercado de valores".*

La Sala de Revisión advierte que la actividad de intermediación no se limita única y exclusivamente a temas operativos o de negociación como erradamente lo afirma el apelante, sino que abarca otro tipo de labores cuyo ejercicio tiene plena incidencia en la intermediación y en el desarrollo de las actividades enunciadas en el artículo 1.5.1.1 de la Resolución 400 de 1995.

Como bien lo precisó la Dirección General de Regulación Financiera del Ministerio de Hacienda y Crédito Público en el concepto del 10 de noviembre de 2009, varias veces reseñado a lo largo de la actuación disciplinaria, el contralor normativo puede ser sujeto de un proceso disciplinario ante organismos de autorregulación en tanto participa de manera indirecta en actividades de intermediación:

*"La razón para afirmar que un contralor normativo puede ser sujeto de un proceso disciplinario iniciado por parte de un organismo de autorregulación del mercado de valores radica en que si bien los mismos no se pueden considerar como sujetos que participan de manera directa en las actividades propias de la intermediación de valores, sus actos tienen una clara relación de conexidad y apoyo a las mismas.*

*(...)*

*Dependiendo de los procedimientos establecidos por el contralor normativo se encausará el adecuado desarrollo de la labor de intermediación, pues son los procedimientos que él establece y las acciones que despliega las que propician que quienes realizan directamente actividades de intermediación, lleven a cabo sus operaciones de conformidad con la normativa vigente.*

*(...)*

*Así pues, si bien el contralor normativo no participa directamente en las actividades propias de la intermediación, su labor es necesaria para el adecuado desarrollo de las mismas, por lo cual carece de sentido pensar que su desempeño dentro del intermediario de valores no tiene que ver con la actividad de intermediación."<sup>14</sup> (Subrayado fuera del texto original)*

En el mismo sentido que se viene exponiendo, recuerda esta Sala que sobre el particular señalado se manifestó ya la Sala de Revisión del Tribunal Disciplinario en la Resolución No. 4 del 26 de julio de 2007:

*"Frente a lo que se entiende por "participación indirecta", se estima que el análisis realizado en la primera instancia es acertado y, en tal sentido, retomamos la conclusión a la que se llegó ahí cuando se indicó que se refiere al "hacer o tomar parte de una actividad de manera no clara o explícita hacía un fin determinado, pero que en últimas se encamina a él".*

*Ello significa entonces, que cuando la norma incluyó la participación "indirecta" automáticamente estaba incorporando lo que no es natural u obvio, de cara a quien realiza una actividad determinada, es decir que estaba excluyendo a quienes por esencia se entiende que participan*

---

<sup>14</sup> Ministerio de Hacienda y Crédito Público. Ibídem. Pg. 6.



directamente en una operación de intermediación y por el contrario, lo que hizo fue generar un espacio que obliga a un análisis que va más allá de lo expresamente dispuesto, y que en concepto de esta Sala equivale a incluir la actuación de personas que sin estar en una mesa de negociación o tener la categoría requerida para realizar las operaciones típicas de intermediación, pueden afectarlas con su intervención, pues en caso contrario no se entendería la forma de participación indirecta<sup>15</sup>. (Subrayado fuera del texto original).

En el orden de ideas expuesto, esta Sala de Revisión estima que no hay entonces discusión alguna respecto a la competencia que le asiste al autorregulador para adelantar procesos disciplinarios en contra de los contralores normativos, en tanto los mismos participan de manera indirecta en la realización de actividades propias de la intermediación de valores, en la forma como se ha dejado expuesto.

También estima la Sala de Revisión, que "(...) La función legal del contralor normativo implica pues una importante actividad al interior del intermediario de valores, para verificar que éste cumpla el marco normativo al que está sujeta su actividad y con base en esta verificación proponga a la administración la adopción de políticas preventivas, así como los correctivos necesarios frente a las irregularidades que identifique en desarrollo de las diversas pruebas que efectúe en desarrollo de los procedimientos establecidos".

En consecuencia, para la Sala de Revisión no hay discusión alguna respecto a la competencia que le asiste al autorregulador para adelantar procesos disciplinarios en contra de los contralores normativos, en tanto los mismos participan de manera indirecta en la realización de actividades propias de la intermediación de valores, según se ha explicado en precedencia.

En síntesis, la competencia disciplinaria de AMV frente a las personas naturales vinculadas a sus miembros autorregulados tiene origen en relaciones jurídicas claramente emanadas de la ley, de forma directa y no se hacen depender de acuerdos o expresiones de la voluntad, como erradamente lo sostiene el apelante.

### **5.2.3.3 Sobre la censura vinculada a la aparente violación al Principio de Inocencia**

Sobre este argumento, por demás, reiterado a lo largo de toda la actuación y abordado también en esta Providencia, solo resta mencionar que más que invertir la carga de la prueba, la Primera Instancia advirtió la ausencia total de evidencias que demostraran el cumplimiento efectivo del señor Silva a sus obligaciones como contralor normativo. El hecho de que no haya en el expediente ningún elemento demostrativo que sustentara las afirmaciones generales del procesado con respecto a su aparente gestión, estando él obligado a aportarlas, (la diligencia la prueba quien la alega) pone de presente su responsabilidad disciplinaria. La pasividad del apelante en el debate probatorio fue evidente.

---

<sup>15</sup> [www.amvcolombia.org.co](http://www.amvcolombia.org.co). Páginas 7 y 8.

#### **5.2.3.4 Sobre la aparente violación del Derecho de Defensa por variación de la imputación. Imposibilidad de endilgar responsabilidad sobre hechos posteriores a la época de la gestión del contralor normativo.**

Sobre el particular, esta Sala de Revisión reitera lo ya expresado en esta Providencia en el sentido de que la investigación contra el señor Silva ha estado orientada a indagar si el recurrente incumplió sus deberes como contralor normativo de Intervalores, de conformidad con las exigencias previstas en el artículo 21 de la Ley 964 de 2005.

Igualmente, como se explicó en esta Providencia, para **la estructuración** misma del cargo imputado al señor Silva y para su posterior reproche disciplinario en Primera Instancia, la situación institucional de Intervalores fue solo un "marco de referencia" para la construcción lógica y coherente del cargo, no fue un insumo vital para la fundamentación misma de su *ratio decidendi*.

No hubo entonces variación alguna en la imputación del cargo, ni llamado en la formulación como tal del cargo que se le imputó a que el procesado respondiera por hechos institucionales de la compañía. El señor Silva siempre estuvo convocado al proceso para que acreditara el cumplimiento de las obligaciones legales que le asistían como contralor normativo de Intervalores. La construcción misma del cargo se sustentó sólo en ello y fue esa la materia frente a la cual tuvo la garantía plena de audiencia y defensa a lo largo del proceso.

#### **5.2.3.5 Principio de proporcionalidad de la sanción.**

Reclama el recurrente la existencia de una desproporción en la sanción que le fuera impuesta, sustentada en que a su juicio la Sala de Decisión omitió cualquier motivación sobre la graduación de la multa, que en últimas le fue impuesta "*sin tener en cuenta la relación y dependencia entre la gravedad de los hechos y la severidad de la sanción*".

Sobre este particular, esta Sala de Revisión retoma la argumentación atrás esbozada en esta Providencia, en el sentido de que para la determinación y graduación de la sanción impuesta al señor Silva Mariño la Sala de Decisión, no obstante advertir lo contrario, tuvo en especial consideración la existencia de una situación crítica de Intervalores, no discutida como tal en este proceso, al punto que calificó la gravedad de la conducta del procesado precisamente a partir de la existencia de dicha situación institucional.

Esa indebida remisión de eventos institucionales al debate disciplinario personal promovido contra el contralor normativo Pablo Tomás Silva Mariño, en el cual no se demostró (pues el proceso disciplinario contra él abierto no se promovió para ello) que el implicado fuera causa o concausa efectiva o suficiente de la crisis de Intervalores, hace que decaiga ahora, en sede de Segunda Instancia, la calificación misma que la Primera Instancia hizo sobre la gravedad de la conducta y que por ello la sanción deba ser reformada en garantía del Debido Proceso del señor Silva y en guarda del Principio de Proporcionalidad, que para estos efectos debe traducir una adecuada correspondencia entre la gravedad

de la conducta (en la forma como terminó estructurándola la Sala de Decisión) y la corrección que de la misma hizo también ese Fallador, al imponer la muy importante sanción de Suspensión por dos años y multa por 50 salarios mínimos legales mensuales vigentes.

Se aclara que esta Sala de Revisión no está restando importancia a la desatención de los deberes propios del contralor normativo. Esta Providencia ha sido absolutamente clara, cuidadosa y contundente al destacar la concepción integral de la figura, para poner de relieve precisamente lo contrario. También resalta la Sala la absoluta inexistencia de material probatorio que evidenciara siquiera un vestigio de cumplimiento del señor Silva a las responsabilidades y deberes legales que le asistían como contralor normativo de Intervalores. En ese sentido, la reducción de la sanción obedece a la preponderancia que el Fallador de Primera Instancia ha dado, se insiste, a una situación no debatida en el presente proceso, al momento, justamente, de valorar la gravedad de la conducta del señor Silva. Como esta Sala no comparte el parámetro para la determinación de la gravedad de esa conducta omisiva del contralor normativo, el impacto de la sanción debe disminuir en la misma proporción en que esa inadecuada fundamentación de la gravedad mencionada, y ahora advertida, sirvió de fundamento en su momento al Fallador de Primera Instancia para elevar la intensidad de la sanción que terminó por aplicar. Para esta Sala de Revisión, en consecuencia, ha decaído la base por la cual se determinó la gravedad de la conducta y, con ello, se impuso en su momento la sanción en Primera Instancia, lo cual necesariamente debe tener una incidencia importante en la reducción de la sanción.

## 6. DECISIÓN

En mérito de lo expuesto, la Sala de Revisión del Tribunal Disciplinario del Autorregulador del Mercado de Valores de Colombia -AMV-, integrada por los doctores Germán Darío Abella Abondano, Roberto Pinilla Sepúlveda y Stella Villegas de Osorio, de conformidad con lo dispuesto en el Acta N° 48 del 6 de Septiembre de 2010 del Libro de Actas de las Sala de Revisión, en ejercicio de sus atribuciones legales y reglamentarias, por unanimidad,

## RESUELVE

**PRIMERO: MODIFICAR** el artículo primero de la Resolución No. 05 del 5 de abril de 2010 de la Sala de Decisión "1", el cual quedará así:

"**IMPONER** a PABLO TOMÁS SILVA MARIÑO una sanción de MULTA por valor de **DIEZ MILLONES DE PESOS M/CTE. (\$10.000.000.00)**, de acuerdo con lo señalado en el reglamento de AMV, por vulnerar el artículo 21 de la Ley 964 de 2005, de acuerdo con las consideraciones expuestas en la parte motiva de la presente resolución".

**SEGUNDO: INFORMAR** al señor Silva Mariño 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 cinco (5) días hábiles siguientes a aquel

en que quede en firme la presente Resolución, mediante consignación en el Banco de Crédito Convenio N° 9008 titular Helm Trust AMV, el cual deberá acreditarse ante la Secretaría del Tribunal Disciplinario.

**TERCERO: INFORMAR** a los sujetos interesados que contra la presente resolución no procede recurso alguno.

**CUARTO: COMUNICAR**, en cumplimiento de lo establecido por el artículo 29 de la ley 964 de 2005 y el artículo 27 del decreto 1565 de 2006, a la Superintendencia Financiera de Colombia sobre la decisión adoptada una vez ésta se encuentre en firme.

### **NOTIFÍQUESE Y CÚMPLASE**

**GERMÁN DARIO ABELLA ABONDANO**  
**PRESIDENTE**

**JOSÉ YESID BENJUMEA BETANCUR**  
**SECRETARIO**