

AUTORREGULADOR DEL MERCADO DE VALORES DE COLOMBIA - AMV -

TRIBUNAL DISCIPLINARIO

SALA DE REVISIÓN

RESOLUCIÓN No. 22

Bogotá D.C., veintisiete (27) de noviembre de dos mil trece (2013)

NÚMERO DE INVESTIGACIÓN: 01-2011-215
INVESTIGADO: MAURICIO OSPINA ORTIZ
RESOLUCIÓN: SEGUNDA INSTANCIA

Decide la Sala el recurso de apelación interpuesto por **MAURICIO OSPINA ORTIZ** contra la Resolución No. 28 de 13 de junio de 2013, por la cual la Sala de Decisión No. "6" del Tribunal Disciplinario de AMV impuso al apelante una sanción de Expulsión y una multa de doscientos (200) salarios mínimos legales mensuales vigentes, por el incumplimiento de lo previsto en las siguientes normas: **(i)** el artículo 36.1 del Reglamento de AMV; **(ii)** el artículo 7.3.1.1.1 del Decreto 2555 de 2010; **(iii)** los numerales 1 y 2 del artículo 23 de la Ley 222 de 1995; **(iv)** el artículo 5.2.2.12 del Reglamento General de la Bolsa de Valores de Colombia; **(v)** el numeral 5 de la Circular No. 009 de 1988 de la Superintendencia de Valores (hoy Superintendencia Financiera); **(vi)** el numeral 8 del artículo 1.1.3.6. del Reglamento General del MEC; **(vii)** el literal c) del artículo 50 de la Ley 964 de 2005; **(viii)** los artículos 4, 123 y 124 del Decreto 2649 de 1993; **(ix)** el artículo 1271 del Código de Comercio; **(x)** el literal f), Capítulo 3, Título 10 de la Circular Básica Jurídica (Circular Externa No. 007 de 1996 de la Superintendencia Financiera de Colombia); **(xi)** el numeral 5 del artículo 7.3.1.1.2 del Decreto 2555 de 2010; **(xii)** el artículo 2.9.4.3.2 del Decreto 2555 de 2010; **(xiii)** el artículo 41 del Reglamento de AMV; y **(xiv)** el literal m) del artículo 50 de la Ley 964 de 2005; todo en concordancia con el párrafo 2 del artículo 54 del Reglamento de AMV.

1. ANTECEDENTES GENERALES DE LA ACTUACIÓN

El 30 de diciembre de 2011 el Autorregulador del Mercado de Valores de Colombia (en adelante AMV), en ejercicio de sus facultades legales, inició el proceso disciplinario No. 01-2011-215 contra **Mauricio Ospina Ortiz**, para lo cual le envió una solicitud formal de explicaciones¹, bajo la consideración preliminar de que el investigado habría vulnerado los preceptos contenidos en las normas indicadas.

El inculpado, a través de apoderado, presentó respuesta a la solicitud formal de explicaciones mediante escrito de 6 de febrero de 2012².

¹ Folios 0000001 a 0000039 de la carpeta de actuaciones finales.

² Folios 000070 a 000095 de la carpeta de actuaciones finales.

AMV formuló el respectivo pliego de cargos el 25 de septiembre de 2012³. El investigado le dio respuesta mediante escrito de 22 de octubre de 2012⁴.

La Sala de Decisión No. "6" del Tribunal Disciplinario puso fin a la primera instancia mediante Resolución No. 28 de 13 de junio de 2013⁵.

El 2 de julio de 2013, el señor Mauricio Ospina Ortiz interpuso recurso de apelación contra dicha decisión⁶, cuyo traslado se surtió conforme al Reglamento de AMV⁷.

2. SÍNTESIS DEL PLIEGO DE CARGOS FORMULADO

AMV imputó a **Mauricio Ospina Ortiz**, en su calidad de Presidente de la Sociedad Comisionista de Bolsa Proyectar Valores S.A. -en liquidación-⁸ (en adelante "Proyectar Valores"): **(i)** la violación del deber de obrar con lealtad y buena fe; **(ii)** la violación de normas relacionadas con faltantes de dinero de propiedad de los clientes, celebración de operaciones ficticias, inconsistencias en la información contable, utilización indebida de recursos de los clientes y transgresión del deber de separación de activos; y **(iii)** el incumplimiento del deber de obrar con la diligencia esperada de un buen hombre de negocios y con el estándar de un experto prudente y diligente⁹.

AMV señaló que el investigado, quien ostentó la calidad de Presidente de Proyectar Valores, tuvo participación en los hechos del 16 y 17 de mayo de 2011, los cuales condujeron a la ocurrencia de diferentes irregularidades al interior de la firma comisionista, relacionadas con: i) faltantes de dinero de los clientes; ii) celebración de operaciones ficticias; iii) inconsistencias en la información contable de la sociedad; iv) utilización indebida de los recursos de los inversionistas; y v) violación del deber de separación de activos.

El instructor sostuvo que el material probatorio demuestra que el 16 de mayo de 2011 el investigado conoció los problemas de liquidez por los que atravesaba Proyectar Valores, circunstancia que lo llevó a tener una participación activa en operaciones ficticias y que respecto del faltante de dineros de los clientes, los esfuerzos del señor Ospina estuvieron encaminados a ocultar dicha situación, "cohonestando" las acciones de los demás funcionarios de la firma respecto de la entrega y consignación de los cheques girados por AAA

En esa línea, adujo que el investigado conoció del faltante de dinero que registraba la sociedad comisionista el 16 de mayo de 2011 y que realizó actos encaminados a que esa noche se llevaran a cabo tres operaciones ficticias con AAA, las cuales "habría instruido, autorizado o permitido". Agregó, que además supo que los cheques suscritos por la última sociedad mencionada sólo se

³ Folios 000169 a 000216 de la carpeta de actuaciones finales.

⁴ Folios 000231 a 000249 de la carpeta de actuaciones finales.

⁵ Folios 000255 a 000279 de la carpeta de actuaciones finales.

⁶ Folios 000284 a 000296 de la carpeta de actuaciones finales.

⁷ El pronunciamiento de AMV obra a folios 000298 a 000300 de la misma carpeta en mención.

⁸ El señor Ospina Ortiz estuvo vinculado a Proyectar Valores, desde el 1 de septiembre de 2009 hasta el 1 de junio de 2011, según información suministrada por Proyectar Valores a AMV, mediante comunicación 1576 de 12 de agosto de 2011 (folios 35 y 91 de la carpeta de pruebas de la actuación disciplinaria No. 02-2011-203).

⁹ Folio 000170 de la carpeta de actuaciones finales.

entregarían hasta el día siguiente, esto es, el 17 de mayo de 2011 y aun así instruyó, autorizó o permitió su registro contable desde el 16 del mismo mes, situación que no puso en conocimiento de la Junta Directiva.

Consideró el instructor que el investigado desplegó una actitud "*laxa, despreocupada, desatenta e indiferente*" frente a su obligación de velar por la realización del objeto social de la comisionista.

AMV concluyó que el hecho de que el representante legal de Proyectar Valores no hubiera adoptado ninguna medida correctiva o disciplinaria en contra de quienes actuaron de manera irregular, lo hace responsable por haber permitido o autorizado de forma voluntaria los faltantes de dineros de clientes y su consecuente utilización indebida¹⁰.

Por último, AMV señaló que la actuación del doctor Ospina implicó el desconocimiento de normas dirigidas a mantener la seguridad y funcionamiento del mercado de valores, así como la confianza de los inversionistas. Además, que es grave la actuación del investigado toda vez que ostentaba la condición de Presidente y Representante Legal para el momento en el que sucedieron los hechos¹¹.

3. SÍNTESIS DE LA DEFENSA DEL INVESTIGADO EN LA ETAPA DE INSTRUCCIÓN DEL PROCESO

El inculpado basó su defensa en los siguientes planteamientos:

3.1. Con relación al argumento según el cual los dineros no se encontraban en su totalidad en las cuentas de caja y bancos operativos, sostuvo¹²:

3.1.1. Que el hecho de que no hubieren ingresado unos dineros a la cuenta fiduciaria, por lo ocurrido en relación con los cheques, no significa que los recursos de esa cuenta se hubieren utilizado para el pago de las operaciones celebradas por Proyectar Valores.

3.1.2. Que las operaciones estuvieron anteceditas por otras, en las cuales Proyectar Valores y el cliente BBB actuaban como compradores finales, que para cumplir sus obligaciones hicieron las correspondientes operaciones de venta y que no habiéndose cumplido éstas tanto el cliente como la sociedad incumplieron sus compromisos iniciales.

3.1.3. Que en ningún momento hubo movimiento de recursos, puesto que se trataba de operaciones cruzadas, que requerían sólo movimientos contables. Agregó, que era posible que lo anotado no hubiera sido reflejado adecuadamente en la contabilidad y que Proyectar Valores no debió trasladar a la cuenta de AAA los títulos adquiridos hasta no recibir efectivamente el importe de los mismos, pero que ni lo uno ni lo otro

¹⁰ Folio 000214 de la carpeta de actuaciones finales

¹¹ Folio 000216 de la carpeta de actuaciones finales

¹² Folio 000233 de la carpeta de actuaciones finales

implican que la sociedad hubiese utilizado recursos de terceros para pagarse a sí misma o al señor BBB.

3.1.4. Que la razón de los nombrados incumplimientos no era otra que la incapacidad de la comisionista para conseguir en el mercado fondeos para sus posiciones en títulos TES y que días antes el Banco de la República le había cerrado la puerta para realizar repos pasivos.

3.2. Con respecto a la presunta celebración de operaciones ficticias indicó¹³:

3.2.1. Que la hora de negociación es irrelevante y que no puede tildarse de ficticia una operación por el incumplimiento de las obligaciones por una de las partes.

3.2.2. Que el hecho de que los cheques se hubieren entregado al día siguiente no cambió la situación, puesto que, en todo caso, la sociedad comisionista consiguió el fondeo que necesitaba.

3.2.3. Que era posible que AAA nunca hubiere tenido la intención de cumplir las operaciones, pero que dicha circunstancia sólo las convertiría en ficticias si Proyectar Valores hubiere conocido ese hecho.

3.3. Sobre la posible utilización indebida de dineros de clientes, manifestó: que no participó en la supuesta utilización indebida de los recursos y que desconoce si los clientes autorizaron o no la realización de operaciones con los dineros que reposaban sus cuentas, puesto que dejó la presidencia de la compañía y no conoció el resultado de las auditorías practicadas.

3.4. En relación con su responsabilidad por los hechos ocurridos en Proyectar el 16 de mayo de 2011, sostuvo¹⁴:

3.4.1. Que los faltantes en las cuentas no fueron producto de las operaciones celebradas con AAA, que fueron subsanados con la contabilización de los recursos provenientes de dichas operaciones, dada la incapacidad de Proyectar para obtener recursos en el mercado a cambio de títulos TES, existentes en su portafolio y en el de BBB.

3.4.2. Que no puede atribuírsele falta de diligencia, buena fe o lealtad porque realizó todos los esfuerzos posibles para subsanar el problema de los faltantes en las cuentas.

3.4.3. Que él conoció de las operaciones pero que no participó en ellas, puesto que quien las concertó fue el señor CCC, razón por la que no podía conocer la supuesta intención de AAA de no cumplir con sus obligaciones. Que, además, ignoraba que los cheques con los que esta sociedad pretendía pagar se habían girado contra una cuenta inactiva y sin fondos.

¹³ Folio 000238 de la carpeta de actuaciones finales

¹⁴ Folios 000240 a 000244 de la carpeta de actuaciones finales

3.4.4. Que no ordenó que el 16 de mayo de 2011 se elaboraran recibos de caja, mediante los cuales se acreditó el pago de las operaciones simultáneas celebradas con AAA. Agregó, que conforme al Memorando de Entendimiento suscrito entre la Superintendencia Financiera y AMV, éste carece de competencia para sancionar conductas relacionadas con el régimen contable.

3.4.5. Que las operaciones con AAA tenían como propósito obtener un fondeo de la posición de Proyectar Valores y de uno de sus clientes, que aun suponiendo que fueren ficticias la finalidad era cubrir el saldo contablemente, lo cual no tiene ninguna relación con operaciones con cargo a cuentas de otros clientes sin su autorización.

3.5. De otra parte, con fundamento en los artículos 32 de la Ley 964 de 2005 y 23 del Decreto 1565 de 2005, así como en el Memorando de Entendimiento suscrito entre AMV y la Superintendencia Financiera de Colombia, solicitó la aplicación del principio de oportunidad, en razón de que las conductas investigadas son objeto de un proceso administrativo sancionatorio por parte de la nombrada Superintendencia¹⁵.

4. LA RESOLUCIÓN DE PRIMERA INSTANCIA

La Sala de primera instancia encontró acreditadas las conductas imputadas por AMV y declaró la responsabilidad disciplinaria personal del investigado. En consecuencia, en la Resolución impugnada: impuso a **Mauricio Ospina Ortiz** la sanción de **expulsión** del mercado de valores y **multa** de doscientos (200) salarios mínimos legales mensuales vigentes.

En síntesis, la providencia se sustentó en los siguientes aspectos:

4.1. Desarrolló el HHH conceptual general sobre el contenido y alcance del deber de diligencia propio de un representante legal y de las obligaciones que se desprenden de sus facultades de dirección, representación y gobierno, tales como: el deber de permanente información, inspección y vigilancia, control, seguimiento y la necesidad de velar porque se lleven libros y registros de manera adecuada. Igualmente, señaló el alcance de otros deberes como los de obrar con diligencia, lealtad y buena fe; estableció la naturaleza de los distintos tipos de responsabilidad en los que puede incurrir el representante legal de una sociedad, dado el alto grado de confianza que en él depositan los socios¹⁶.

4.2. Advirtió de manera preliminar que AMV inició sendas investigaciones disciplinarias contra algunos miembros de la Junta Directiva de Proyectar Valores en relación con el manejo de los problemas estructurales e irregularidades de la firma comisionista, como lo fue i) la utilización indebida de recursos de los clientes por parte de la sociedad; ii) la realización de operaciones sin contar con las autorizaciones u órdenes previas de sus clientes; iii) la deficiente transmisión de

¹⁵ Folios 000245 a 000248 de la carpeta de actuaciones finales

¹⁶ Folios 000260 a 000264 de la carpeta de actuaciones finales

información de Proyectar Valores S.A a la Superintendencia Financiera, iv) el desmonte de las operaciones de apalancamiento en deuda privada; v) el incumplimiento de las políticas de buen gobierno corporativo, en especial en lo referente a las funciones de los miembros de Junta Directiva; y vi) las operaciones con vinculados y partes relacionadas.

4.3. Seguidamente, estudió el accionar específico de **Mauricio Ospina Ortiz** y llegó a la determinación de que el investigado, en su calidad de Presidente y Representante Legal de Proyectar Valores, entre el 1 de septiembre de 2009 y el 1 de junio de 2011, quien además fue removido del cargo por la Superintendencia Financiera, a través de Orden Administrativa 2011039631-000 de 31 de mayo de 2011, "*tuvo injerencia directa y tomó parte en las operaciones celebradas con AAA en las mencionadas fechas [16 y 17 de mayo de 2011] y en el registro contable de las mismas, con el único fin de encubrir (i) los faltantes de dinero de clientes al interior de la sociedad comisionista, (ii) la indebida utilización de las sumas entregadas por los inversionistas y (iii) el incumplimiento del deber de separación de activos*"¹⁷.

4.4. Afirmó el *a-quo* que valoradas en su conjunto las pruebas practicadas y con arreglo a los postulados de la sana crítica, se tiene por establecida la participación de **Mauricio Ospina Ortiz** en las operaciones celebradas por Proyectar Valores e AAA, el 16 de mayo de 2011, no sólo por su intervención sino también por las instrucciones que impartió para que los cheques fueran recogidos a la mañana siguiente y consignados a las 2:56 p.m. y, además, por la omisión de informar dicha situación a los miembros de Junta Directiva, en las reuniones de 17 y 31 de mayo de 2011¹⁸. Concluyó, que de la demostración de los anteriores hechos se desprende que el investigado no sólo dejó de cumplir los deberes que tenía por su condición de representante sino que intervino en irregularidades censurables para ocultar la crítica situación de la compañía¹⁹.

4.5. En cuanto al principio de oportunidad, invocado por el investigado, la primera instancia consideró que la responsabilidad del inculpado surgió de su participación en la celebración de operaciones ficticias, la indebida utilización de los recursos del público y la violación del deber de separación de activos, conductas suficientemente graves como para hacer improcedente la aplicación del mencionado principio²⁰.

4.6 En relación con la vulneración del principio *non bis in ídem* alegado por el inculpado, señaló el *a-quo* que la actuación disciplinaria adelantada por AMV tiene una naturaleza distinta a la surtida por la Superintendencia Financiera, de modo que la una no excluye a la otra. Fundó su argumentación en la sentencia C-692 de 2007 de la Corte Constitucional, en la cual la Alta Corporación precisó que es jurídicamente válida la concurrencia de actuaciones disciplinarias disímiles que operan en escenarios distintos²¹.

¹⁷ Folio 000266 de la carpeta de actuaciones finales

¹⁸ Folio 000270 de la carpeta de actuaciones finales

¹⁹ Folio 000271 de la carpeta de actuaciones finales

²⁰ Folio 000273 de la carpeta de actuaciones finales

²¹ Folio 000274 de la carpeta de actuaciones finales

4.7. Frente a la alegada incompetencia de AMV para pronunciarse sobre la violación de normas contables, consideró la Sala de Decisión que de conformidad con la Resolución 03 de 26 de noviembre de 2012, el incumplimiento de normas contables puede conducir a la violación de normas de intermediación, razón de más suficiente para legitimar la competencia del Ente Autorregulador.

5. EL RECURSO DE APELACIÓN INTERPUESTO POR EL INVESTIGADO

El 2 de julio de 2013, **Mauricio Ospina Ortiz** interpuso recurso de apelación en contra de la Resolución 28 de 13 de junio de 2013, con fundamento en los siguientes aspectos:

5.1. Aseguró que la Sala de Decisión vulneró de manera grave su derecho de defensa, puesto que al considerar que en este asunto no se discuten las irregularidades cometidas al interior de Proyectar Valores, declaradas por el Tribunal en la Resolución 03 de 26 de diciembre (sic) de 2012, sino la responsabilidad del disciplinado en la ocurrencia de los hechos, incurrió en un grave yerro jurídico, puesto que el investigado no fue parte en el proceso que se adelantó contra Proyectar Valores, motivo por el cual no pudo controvertir ni las imputaciones realizadas ni las pruebas en que se fundamentaron, situación que le resulta inoponible²².

5.2. Estimó que la Sala dejó de evaluar varios de sus argumentos de defensa relacionados con la ausencia de una indebida utilización de recursos de clientes, concretamente, los que se hicieron consistir en que los faltantes en la cuenta fiduciaria se produjeron por el incumplimiento involuntario de ciertas operaciones, determinado por la imposibilidad de fondear varias de las posiciones que tenía la firma en nombre propio y en el de sus clientes²³.

5.3. Afirmó que aún si se aceptara que conoció las operaciones con AAA y que ordenó el recibo y consignación de los cheques, ello no lo hace culpable de la celebración de operaciones ficticias, de utilizar indebidamente recursos de sus clientes y de inconsistencias en la información contable.

5.4 Agregó que no existe prueba de que haya ordenado la celebración de las operaciones que AMV llama ficticias ni de que haya impartido la orden de tomar los recursos de sus clientes sin su autorización ni mucho menos de su participación activa en los registros contables efectuados el 16 de mayo de 2011²⁴.

6. PRONUNCIAMIENTO DE AMV FRENTE AL RECURSO INTERPUESTO

El Autorregulador solicitó se confirme la decisión recurrida. Para fundamentar su petición se remitió a las consideraciones expuestas en el pliego de cargos, por

²² Folios 000286 y 000287 de la carpeta de actuaciones finales

²³ Folio 000288 de la carpeta de actuaciones finales

²⁴ Folios 000293 y 000294 de la carpeta de actuaciones finales

cuanto los argumentos del apelante, en su mayoría, están dirigidos a reiterar lo manifestado en etapas previas del proceso como las explicaciones rendidas y la contestación al pliego.

En relación con la supuesta violación de los derechos a la defensa y al debido proceso del investigado manifestó que la misma no se configuró, puesto que el Tribunal Disciplinario examinó su participación concreta como administrador en los hechos ocurridos al interior de Proyectar Valores los días 16 y 17 de mayo de 2011, previa valoración de las pruebas testimoniales, documentales e indiciarias, existentes en el expediente, de manera que el inculpado tuvo la oportunidad procesal de defenderse, rendir explicaciones, pedir y controvertir medios de convicción²⁵.

7. AUDIENCIA ANTE LA SALA DE REVISIÓN

El 2 de julio de 2013, el investigado a través de su apoderado judicial solicitó ante esta instancia la celebración de la Audiencia de que trata el artículo 88 del Reglamento de AMV, la cual fue concedida por la Sala de Revisión, como consta en el Acta No. 113 de 23 de agosto de 2013.

El 11 de septiembre de 2013 se llevó a cabo la mencionada audiencia, con la participación del investigado y su apoderado, por una parte, y de los funcionarios de la Gerencia de Investigaciones y Disciplina, por otra. Las intervenciones quedaron registradas en medio magnético y fueron incorporadas al proceso disciplinario, como consta en el folio 000314 de la carpeta de actuaciones finales.

8. CONSIDERACIONES DE LA SALA DE REVISIÓN

8.1. Competencia

Como lo expresó el *a quo*, el Tribunal Disciplinario de AMV es competente para conocer la investigación que se adelanta en contra de **Mauricio Ospina Ortiz**, en razón a la calidad de Presidente y Representante Legal de Proyectar Valores que ostentó durante la época de los hechos investigados.

Adicionalmente, 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 las decisiones de primera instancia.

8.2. Consideraciones de fondo sobre los argumentos del apelante

El impugnante basa su inconformidad, fundamentalmente, en que el *a quo* vulneró de manera grave su derecho de defensa, porque al considerar que en

²⁵ Folio 000299 de la carpeta de actuaciones finales

el sub lite no se discuten las irregularidades en las que incurrió Proyectar Valores, sancionadas por la Resolución 03 de 26 de noviembre de 2012, sino su responsabilidad en la ocurrencia de dichos hechos, cometió un grave yerro jurídico, atendiendo a que él no fue parte en el proceso que se adelantó contra Proyectar Valores, razón por la que no pudo controvertir ni las imputaciones realizadas ni las pruebas en que se fundamentaron, lo cual le resulta inoponible.

Frente al particular, es necesario precisar, en primer lugar, que en el proceso institucional que AMV adelantó contra Proyectar Valores no era necesario hacer parte a las personas naturales vinculadas a la sociedad comisionista, dado que la actuación se adelantó exclusivamente contra ésta, quien estuvo legalmente representada en el proceso por el liquidador de la Compañía. Cuando el instructor formuló la Solicitud Formal de Explicaciones, la firma comisionista había sido ya objeto de toma de posesión por la Superintendencia Financiera, y precisamente una de las consecuencias de dicha medida es la separación de sus administradores.

En segundo término, también es menester mencionar que el objeto del presente proceso es el establecimiento de la posible responsabilidad personal en la que habría podido incurrir el disciplinado, en su condición de representante legal de Proyectar Valores, para el período en el que fueron cometidas las conductas a ella imputadas y sancionadas, sin que ello implique reabrir el debate sobre los hechos institucionales, que constituyen cosa juzgada. Distinto es que para lograr el mencionado fin, el juzgador deba partir de la realidad del disciplinado como representante legal para la época de los hechos.

Ahora bien, sostiene el recurrente en su escrito de impugnación que *“el hecho de que la decisión con que culminó el proceso contra Proyectar Valores se encuentre en firme no quiere decir que la misma tenga efectos respecto de terceros que no fueron oídos en el proceso respectivo. [...] Es posible que en otro proceso, en contra de los administradores de Proyectar u otras personas vinculadas a ella, y como consecuencia de nuevas pruebas y alegaciones, se llegue a conclusiones distintas respecto de los mismos hechos que sirvieron de fundamento a las condenas proferidas contra la firma comisionista”*.

Frente al anterior planteamiento advierte esta Sala de Revisión que conforme a básicos principios de derecho procesal una decisión disciplinaria que ha hecho tránsito a cosa juzgada no puede tener efectos respecto de terceros no vinculados a la investigación, cosa distinta es que las pruebas que sirvieron de base a dicha actuación puedan ser incorporadas como medio de convicción en otra investigación, como ocurrió en este asunto.

En efecto, con el pliego de cargos se anexó la Solicitud Formal de Explicaciones, junto con las pruebas allí relacionadas, entre las que se encuentran bajo la denominación de anexo número 8, las practicadas en la investigación disciplinaria 02-2011-203.

Significa lo anterior, que no le es dable al apelante argüir que no tuvo la posibilidad de controvertir los nombrados medios de convicción, cuando los mismos se le pusieron de presente desde la mencionada Solicitud y a ellos se hizo referencia en el correspondiente pliego de cargos; coherentemente, fluye, pues, sin duda alguna, que no existió la presunta vulneración del derecho de defensa a que hace referencia el impugnante.

Hechas pues las consideraciones y precisiones preliminares se ocupa la Sala del análisis de la conducta del recurrente, teniendo como punto de partida las irregularidades cometidas al interior de Proyectar Valores.

8.2.1. De las irregularidades ocurridas al interior de Proyectar Valores el 16 y 17 de mayo de 2011.

El 16 de mayo de 2011 Proyectar Valores atravesó una difícil situación de liquidez pues para las 6 de la tarde la firma no tenía los recursos suficientes para financiar saldos a cargo de otros clientes y de la propia sociedad comisionista por una suma de \$5.708.749.429. Con el fin de superar esa situación, la compañía incurrió en graves irregularidades como se expone a continuación:

8.2.1.1. Faltante de dineros de propiedad de los clientes

La Sala comparte el planteamiento del Instructor, según el cual la cuenta propia de una sociedad comisionista debe ser manejada de la misma forma como se manejan las cuentas de los clientes del intermediario, y por tanto, los dineros que han sido destinados para la realización de operaciones por cuenta propia deben encontrarse depositados en las cuentas bancarias de orden fiduciarias dispuestas para aquéllos.

Todas las sumas que representen saldos a favor, bien sea de clientes, o de la propia comisionista, deben permanecer en las cuentas operativas del intermediario, pues sobre unas y otras hay una posibilidad permanente de exigibilidad y de disposición por parte de sus acreedores, que deben ser atendidas cuando se presenten.

La Sala observa que al hacer la comparación entre los saldos contables de caja y bancos de las cuentas de orden fiduciarias de Proyectar Valores, frente a los saldos crédito de clientes que se reflejan en las mismas cuentas de orden, con corte al 16 de mayo de 2011, se puede evidenciar la existencia de un faltante de dinero de los clientes en \$289.350.776. En efecto²⁶:

²⁶ El detalle de la cartera de los clientes se encuentra en el Anexo No. 1 del Pliego de Cargos.

CUADRO No. 1

CONCEPTO	VALOR
SALDOS A FAVOR DE CLIENTES	\$35,186,801,202
SALDO DISPONIBLE (CUENTAS DE ORDEN FIDUCIARIAS)	\$34,897,450,426
FALTANTE DE DINEROS DE CLIENTES	(\$289,350,776)

Igualmente se observa que Proyectar Valores registró contablemente en caja y bancos de las mencionadas cuentas de orden fiduciarias, el 16 de mayo de 2011 cuatro (4) cheques girados por el cliente AAA por una suma total de \$7.600.000.000, instrumentos de pago que fueron recibidos hasta el día siguiente, esto es, el 17 de mayo de 2011 y que fueron devueltos por el Banco de Occidente (entidad a la cual fueron consignados) el 19 de mayo de 2011 por la causal de fondos insuficientes²⁷.

Atendiendo pues a esta situación, al sustraer la cuantía de los cheques, el día 16 de mayo esto es, \$7.600.000.000, de la caja y bancos de la cuenta de orden fiduciaria en las proporciones registradas contablemente²⁸, se obtiene que los saldos que realmente existían a corte del 16 de mayo de 2011 en Caja eran de \$96.941.953 y en Bancos de \$27.200.508.473, como se ilustra a continuación:

CUADRO No. 2

CONCEPTO	VALOR	MENOS CHEQUES AAA	VALOR REAL FINAL
Caja	\$5,596,941,953	\$5,500,000,000	\$96,941,953
Bancos	\$29.300.508.473	\$2,100,000,000	\$27,200,508,473
SALDO DISPONIBLE (CUENTAS DE ORDEN FIDUCIARIAS)	\$34,897,450,426	\$7,600,000,000	\$27,297,450,426

Con estos datos, al aplicar la metodología para determinar faltantes, la Sala concluye que Proyectar Valores incurrió en un faltante de dineros de propiedad de los clientes el día 16 de mayo en cuantía de \$5.866.8343.671, como se evidencia a continuación:

CUADRO No. 3

CONCEPTO	VALOR
SALDOS A FAVOR DE CLIENTES	\$33.164.294.097
SALDO DISPONIBLE (CUENTAS DE ORDEN FIDUCIARIAS)	\$27,297,450,425
FALTANTE DE DINEROS DE CLIENTES	(\$5.866.843.671)

²⁷ Véase el correo electrónico enviado el 24 de mayo de 2011 por una funcionaria del CitiBank, a la Superintendencia Financiera de Colombia.

²⁸ Se registraron en Caja \$5.500 millones y en Bancos \$2.100 millones.

Concluye la Sala entonces que el faltante de dineros el día 16 de mayo está debidamente probado y reconocido en la actuación disciplinaria.

8.2.1.2. Celebración de operaciones ficticias e inconsistencias en la información contable

Estima la Sala que se encuentra probado en el expediente que Proyectar Valores celebró tres (3) operaciones simultáneas, caracterizadas por circunstancias anormales, que permiten concluir su naturaleza ficta, realizadas con el fin de encubrir los faltantes de dinero de propiedad de los clientes en las cuentas de orden fiduciarias de la sociedad comisionista. Las operaciones cuestionadas son las siguientes:

CUADRO No. 4

Nemo	Fecha Oper	Hora Grabación	Fecha Cumplimiento	Folio	Puntaje	Cód-Afiliado	Cantidad	Monto	Nombre Inversionista	Tasa Rep
TFIP11241018	2011-05-16	19:35:51	20110516	4769	V	49	3,064,500,000	1,816,237,200	BBB	11.00
TFIP11241018	2011-05-16	19:35:51	20110516	4769	C	49	3,064,500,000	1,816,237,200	AAA	11.00
TFIP11241018	2011-05-16	19:35:51	20110517	4770	V	49	3,064,500,000	1,816,756,569	AAA	11.00
TFIP11241018	2011-05-16	19:35:51	20110517	4770	C	49	3,064,500,000	1,816,756,569	BBB	11.00
TFIP10120914	2011-05-16	19:44:38	20110516	4783	V	49	2,458,600,000	1,924,715,000	PROYECTAR VALORES SA COMISIONISTA DE BOLSA	10.00
TFIP10120914	2011-05-16	19:44:38	20110516	4783	C	49	2,458,600,000	1,924,715,000	AAA	10.00
TFIP10120914	2011-05-16	19:44:38	20110517	4784	V	49	2,458,600,000	1,925,217,654	AAA	10.00
TFIP10120914	2011-05-16	19:44:38	20110517	4784	C	49	2,458,600,000	1,925,217,654	PROYECTAR VALORES SA COMISIONISTA DE BOLSA	10.00
TFIP10120914	2011-05-16	19:44:40	20110516	4785	V	49	2,458,600,000	1,924,715,000	PROYECTAR VALORES SA COMISIONISTA DE BOLSA	10.00
TFIP10120914	2011-05-16	19:44:40	20110516	4785	C	49	2,458,600,000	1,924,715,000	AAA	10.00
TFIP10120914	2011-05-16	19:44:40	20110517	4786	V	49	2,458,600,000	1,925,217,654	AAA	10.00
TFIP10120914	2011-05-16	19:44:40	20110517	4786	C	49	2,458,600,000	1,925,217,654	PROYECTAR VALORES SA COMISIONISTA DE BOLSA	10.00
TOTAL MONTOS OPERACIONES DE SALIDA DE LAS SIMULTÁNEAS							5,665,667,200			

En relación con este particular, la Sala encuentra suficientemente probados los siguientes hechos:

- i) Las operaciones se hicieron fuera del horario normal de negociación.
- ii) Las operaciones fueron canceladas mediante cuatro (4) cheques girados de una cuenta bancaria que se encontraba inactiva y sin fondos.
- iii) Se registró contablemente el recibo de los cheques el 16 de mayo de 2011, a pesar de que estos títulos valores no fueron entregados sino hasta el 17 de mayo de 2011.
- iv) La operación le generó rendimientos a AAA por la suma de \$1.524.677, pese a que realmente nunca fueron pagadas.

Para esta Sala, ninguna de las partes tuvo intención seria, ni real de celebrar las operaciones. Proyectar Valores aceptó que la entrega de los cheques se realizara el 17 de mayo de 2011 -pese a que debía hacerse el 16 de mayo anterior-, cuando carecía de sentido económico y jurídico, pues la operación de regreso debía realizarse ese día. Por lo tanto, Proyectar Valores no obtuvo liquidez alguna, lo que contradice la finalidad de este tipo de operaciones²⁹.

De otro lado, la Sala observa que las operaciones como fueron registradas contablemente encubrieron la situación de iliquidez que atravesaba Proyectar Valores para el 16 de mayo de 2011. En efecto, como se desprende del expediente³⁰, antes de la celebración de estas operaciones, la sociedad comisionista tenía saldos a cargo por \$5.708.749.428. y después de verificado su registro contable el 16 de mayo tuvo como efecto una disminución de \$7.600.000.000, sin que la firma comisionista hubiera recibido en caja los cheques con base en los cuales contabilizó la operación inexistente.

Para la Sala Proyectar Valores desconoció la regulación contable, en especial con lo dispuesto en el artículo 4 del Decreto 2649 de 1993, que consagra como cualidad de la información contable su confiabilidad "*cuando es neutral, verificable y en la medida en la cual represente fielmente los hechos económicos (...)*" (subrayado original). Así, mientras la contabilidad refleje un saldo a favor de la cuenta propia de la sociedad, ese dinero debe estar depositado en sus cuentas operativas.

En consecuencia, la Sala encuentra que Proyectar Valores incurrió en la celebración de operaciones ficticias e inconsistencias contables.

8.2.1.3. Utilización indebida de los recursos de los clientes

La Sala observa que Proyectar Valores incurrió en una utilización indebida de recursos de clientes i) para el cumplimiento de operaciones en cuenta propia y ii)

²⁹ Importa resaltar que el objetivo de la celebración de operaciones simultáneas es el de suministrar liquidez transitoria al propietario de unos valores (el "enajenante", que en este caso, son Proyectar Valores y BBB), que mediante la operación, los transfiere al "adquiriente" (en este caso AAA) a cambio de liquidez. Así, el "adquiriente" se compromete a transferir de vuelta valores de la misma especie en el futuro al "enajenante", más la rentabilidad que genera el dinero en el tiempo (que es el móvil económico del "enajenante" en este acto jurídico).

³⁰ Este rendimiento se evidencia en el estado de cuenta de AAA en Proyectar Valores con corte al 1 de septiembre de 2011. Ver folios 000189, 000190 y 000194 de la carpeta de pruebas.

para fondear posiciones de otros clientes, cuyo monto total fue de \$5,866,843,671, como se demuestra a continuación:

CUADRO No. 5

CONCEPTO	VALOR
SALDOS A FAVOR DE CLIENTES	\$33,164,294,097
SALDO DISPONIBLE (CUENTAS DE ORDEN FIDUCIARIAS)	\$27,297,450,425
FALTANTE DE DINEROS DE CLIENTES	(\$5.866.843.671)

8.2.1.3.1. Para el cumplimiento de operaciones en cuenta propia

A corte del 16 de mayo de 2011, la Sala evidencia que la cuenta puente (cuenta 1 3 14 20) registraba un valor de \$2.047.968.161,00. Sin embargo, como se explicó, el ingreso no tuvo lugar ese día y la operación que la comisionista celebró con AAA no fue pagada y, en consecuencia, es necesario restar el valor de las simultáneas de salida realizadas por la cuenta propia de Proyectar Valores cuyo monto fue \$3.894.430.000, lo cual evidencia que la firma comisionista incurrió en una utilización indebida de los recursos de los clientes en una cuantía de \$1.801.461.809, como se expone a continuación:

CUADRO No. 6³¹

CONCEPTO	VALOR
Saldo Inicial de la cuenta 1 3 14 20	\$3,462,038,759
Cuentas Proyectar Valores Arbitraje y ADRS	(\$6,390,111,365)
Cuenta 45845, Proyectar Valores Divisas	(\$3,988,016,402)
Cuenta Proyectar Valores Posición	\$8,912,577,078
Traslado a la cuenta operativa desde cuenta administrativa	(\$15,000,000)
Comisiones, IVA Comisiones y Retenciones de la Fuente	\$71,533,537
Gastos Bancarios	(\$5,053,417)
Saldo Final de la cuenta 1 3 14 20	\$2,047,968,191
MENOS:	
Monto de operaciones 4783 y 4785 del 16 de mayo de 2011	\$3,849,430,000
TOTAL	(\$1,801,461,809)

Finalmente, no se evidenció en el expediente la autorización de los clientes para la utilización de sus recursos.

8.2.1.3.2. Para fondear posiciones de otros clientes

Entre las 6:21:53 p.m. y las 7:44:40 p.m del 16 de mayo de 2011, Proyectar Valores registró 64 operaciones simultáneas a través de la rueda TRD del sistema

³¹ Cifras tomadas de la Conciliación de la Cuenta Puente (121420 y 72350) del 16 de mayo de 2011.

administrado por la Bolsa de Valores de Colombia, cuyos valores correspondían en su mayoría a TES principales y cupones.

En 42 de estas operaciones simultáneas, se observó que Proyectar Valores utilizó indebidamente la suma de \$2.932.867.195, recursos pertenecientes a 36 inversionistas, con el fin de financiar las posiciones de sus clientes DDD, EEE y FFF.

Así mismo, obran en el expediente correos electrónicos, conversaciones de mensajería instantánea y telefónica que soportan la conclusión de la utilización indebida de recursos de clientes. Estas pruebas fueron trasladadas al investigado en los anexos 4 y 5 del Pliego de Cargos.

Para la Sala, dicha conducta resultó violatoria del deber de separación de activos, así como de la prohibición de utilizar los dineros de los clientes sin su correspondiente autorización. Proyectar Valores no debió realizar operaciones por cuenta de unos clientes que no tenían recursos suficientes para cumplir con sus compromisos. Asimismo se observa que Proyectar Valores tampoco tenía la posibilidad de fondear las operaciones de dichos inversionistas con sus propios recursos, puesto que carecía de ellos.

La Sala encuentra pues que en el expediente obran varios elementos de juicio que razonablemente permiten inferir que hubo una utilización indebida de dineros de los clientes por parte de Proyectar Valores, para cumplir operaciones de otros clientes. Como lo dejó consignado AMV en el pliego de cargos, no se hallaron pruebas que demostraran autorización de los clientes de Proyectar Valores para la realización de las operaciones en cuestión.

8.2.1.4. Conclusiones

Resulta evidente que el Tribunal Disciplinario de AMV en la investigación disciplinaria institucional concluyó que Proyectar Valores incurrió en graves conductas relacionadas con la utilización indebida de los recursos de propiedad de sus clientes, faltantes de dinero y violación al deber de separación de activos, así como en la celebración de operaciones ficticias e irregularidades en la información contable, como consecuencia de las operaciones simultáneas realizadas con el cliente AAA el 16 de mayo de 2011.

No observa la Sala, por demás, que haya existido una violación de los derechos a la defensa y debido proceso del investigado en los términos alegados en el recurso de apelación, pues se observa que dentro de esta actuación disciplinaria se le pusieron de presente los hechos de la investigación institucional, tuvo pleno acceso al material probatorio, así como la oportunidad y capacidad de controvertirlo, como se evidencia a partir del folio 000208 del Pliego de Cargos, 000275 y 000276 de la Resolución No. 28 de 13 de junio de 2013 proferida por la Sala de Decisión "6" del Tribunal Disciplinario.

8.2.2. De la responsabilidad de los representantes legales

En razón de la importante labor que desempeñan los administradores de sociedades, entre los cuales se encuentra el representante legal, el legislador estableció un estricto código de conducta, en el cual determinó el HHH general de sus funciones y la eventual responsabilidad que puede surgir en el evento en que incurra en la omisión o extralimitación de las mismas.

El ejercicio de la representación legal y de la administración de una sociedad comisionista de bolsa, como Gerente, Director o Presidente, requiere de este su mayor esfuerzo en procura de la realización del objeto social que se le ha confiado, para lo cual cuenta con una serie de facultades de dirección, corrección, gestión y disposición de recursos humanos, personales y patrimoniales.

El artículo 23 de la Ley 222 de 1995 consagra, entre otras, como funciones de los administradores las siguientes: propender por el adecuado desarrollo del objeto social; velar por el cumplimiento de la Constitución, la ley y los estatutos; abstenerse de utilizar de manera indebida información privilegiada; y respetar el ejercicio de derecho de inspección de los socios, obligaciones circunscritas en el HHH de un modelo de responsabilidad referido al actuar prudente y diligente de un buen hombre de negocios, patrón de conducta propio de un correcto y leal empresario³².

Se desprende de lo anterior, que el Presidente de una sociedad comercial tiene los deberes generales de obrar con diligencia, buena fe y lealtad en el cumplimiento efectivo de sus funciones, los cuales, a su vez, suponen otras obligaciones.

En efecto, el primero de los mencionados deberes le impone al representante legal un actuar eficiente, cuidadoso, oportuno y prudente, una esmerada gestión de los negocios de la empresa, obligación de la cual se desprenden otras como: el deber de permanente información, en virtud del cual le corresponde al administrador adquirir de manera razonada y sistemática todos los conocimientos relacionados con la realización del objeto social, tarea que supone una investigación y consulta constante de los asuntos trascendentes, internos y externos, de la sociedad, para lo cual tiene la facultad de solicitar informes y exigir explicaciones de los demás órganos de la compañía.

El deber de diligencia, conforme al patrón de un buen hombre de negocios, también supone en el representante legal la obligación de inspección, control y vigilancia, labor que implica una constante observación, análisis, estudio, control y supervisión de todas las áreas de la sociedad y de las personas a su cargo, tanto en el *front-office*, como en el *back-office*, todo con el fin de establecer fortalezas, así como posibles dificultades y estrategias para superarlas.

Otra de las obligaciones que se desprende del deber de diligencia para el Presidente de una compañía, en su condición de representante y administrador

³² En este sentido se ha pronunciado la Corte Constitucional, entre otras providencias, en sentencia C-123 de 2006.

de la sociedad, es el deber de seguimiento, tarea que implica la constante evaluación de la ejecución, efectividad y eficacia de las distintas políticas adoptadas para el cabal cumplimiento del objeto social.

También corresponde al representante legal, en ejercicio de su deber de diligencia, velar porque se lleven libros y registros en forma legal y adecuada, puesto que los mismos, por disposiciones legales y estatutarias documentan la compañía y son objeto de la inspección y vigilancia que ejercen los correspondientes órganos de control.

De otro lado, los deberes de buena fe y lealtad, imponen al representante legal la obligación de actuar con transparencia, de tal forma que brinde a los socios la confianza y garantía de la realización de la misión y visión de la compañía, así, pues, su proceder debe ser, limpio, recto, honorable y honesto, en sus relaciones con los socios y frente a terceros, compromiso que implica el deber de informar constantemente a la Junta Directiva todos los asuntos relacionados con el ejercicio de sus funciones, sin omitir detalle alguno, y que ante un eventual conflicto de intereses anteponga los intereses de la sociedad frente a los propios.

Ahora bien, en relación con los representantes de las firmas que intervienen en el mercado de valores, es oportuno mencionar que les son aplicables las normas que rigen los deberes y responsabilidades de los administradores y, de manera especial, dada la especificidad del ramo, pueden ser sujetos de responsabilidad disciplinaria ante AMV, por la infracción de las reglas del mercado.

Tanto el artículo 7.3.1.1.1. del Decreto 2555 de 2010 de como el artículo 36.1 del Reglamento de AMV son enfáticos en establecer que los sujetos de autorregulación, entre los cuales están los representantes legales de las sociedades comisionistas de bolsa, tienen el deber de actuar como expertos, profesionales del mercado, prudentes y diligentes, con transparencia, honestidad, lealtad, imparcialidad, idoneidad y profesionalismo, en el cumplimiento de las obligaciones normativas y contractuales inherentes a la actividad que desarrollan. Esta obligación, toma una especial connotación y exigencia para su cumplimiento por las firmas comisionistas, puesto que su objeto social está íntimamente ligado con el manejo y administración del dinero del público, lo cual se implica en un mayor grado de responsabilidad.

8.2.3. De la conducta específica de Mauricio Ospina Ortiz

El investigado se vinculó a Proyectar Valores el 1° de septiembre de 2009 en calidad de Presidente, cargo que ejerció hasta el 1° de junio de 2011 como consecuencia de la Orden Administrativa del 31 de mayo de 2011, por la cual la Superintendencia Financiera de Colombia ordenó su remoción inmediata por considerar que el investigado *"(...) no ha adoptado mecanismos idóneos y efectivos que garanticen que la sociedad se encuentra en capacidad de cumplir con la normatividad que le resulta aplicable así como atender en debida forma los requerimientos de este Ente de Control"*.

La Resolución 28 del 13 de junio de 2013 consideró que el investigado, en su calidad de Presidente de Proyectar Valores, *“tuvo injerencia directa y tomó parte en las operaciones celebradas con AAA en las fecha mencionadas y en el registro contable de las misma, con el único fin de encubrir (i) los faltantes de dinero de los clientes al interior de la sociedad comisionista, (ii) la indebida utilización de las sumas entregadas por los inversionista y (iii) el incumplimiento del deber de separación de activos.”*

Por su parte, la defensa sostuvo que no existe prueba alguna en el expediente que demuestre que el investigado *“concertó”* u *“ordenó la celebración”* de las operaciones ficticias objeto de investigación pues, a su juicio, el hecho de que haya tenido conocimiento de las mismas y que haya prestado la ayuda logística respectiva para recoger y consignar los cheques, no lo hace responsable de los cargos imputados por AMV.

En relación con estos aspectos anota la Sala que no le asiste razón al recurrente, dado que lejos de demostrar que no estaba al tanto de aspectos contables y operativos, lo que sí se probó en el expediente fue su participación activa en los hechos irregulares que sucedieron al interior de Proyectar Valores el 16 y 17 de mayo de 2011. En efecto, la operación no era rutinaria o intrascendente, tanto así que intervino el Presidente de la Junta Directiva; hubo llamadas, intercambio de mensajería instantánea y reuniones a horas inusuales; fue el propio disciplinado quien ordenó la consignación de los cheques cerca del momento del cierre bancario, él sabía las consecuencias de que la operación no se hubiere realizado.

La Sala evidencia que el investigado tuvo pleno conocimiento de las operaciones cuestionadas con el cliente AAA y que los cheques para su pago no serían entregados el 16 de mayo de 2011, fecha en la que se registraron las operaciones, sino hasta el día siguiente como lo reconoció el disciplinado en su recurso de apelación al señalar que *“(...) Mauricio Ospina si conoció las operaciones en cuestión y ordenó recoger y consignar los cheques con que se hizo el pago de las mismas (...).”*³³.

En declaración ante la Superintendencia Financiera de Colombia, CCC manifestó que *“(...) Mauricio se comunica conmigo para informarme que los cheques de AAA para el pago de las operaciones simultáneas no habían sido entregados esa noche y me solicitó que le colaborase para que los cheques fueran entregados al otro día a primera hora.”*³⁴

En el mismo sentido, lo indicó GGG, asistente de Presidencia, en su declaración ante la Superintendencia Financiera de Colombia el 9 de septiembre de 2011, quien indicó que *“el día lunes 16 de mayo de 2011, me llamó Mauricio Ospina en horas de la noche a mi celular, cuando ya me disponía a dormir, pudo ser entre las 9:00 P.M. y 11:00 P.M., no recuerdo con precisión la hora, para solicitarme que el día siguiente debía recoger un sobre, en el edificio de Interbolsa, en el piso 4,*

³³ Folio 000293 de la carpeta de actuaciones finales.

³⁴ Declaración de CCC ante la Superintendencia Financiera de Colombia el 29 de agosto de 2011. Folio 00912 a 00915 de la carpeta de pruebas del proceso disciplinario 01-2011-203.

dicho sobre, debía entregármelo CCC, quien era miembro de la Junta Directiva (...) necesitaba que esta diligencia fuera a las 7:00 AM”³⁵.

La Sala estima que la conducta desplegada por el investigado con relación al recibo y consignación de los cheques el 17 de mayo de 2011 para el pago de las operaciones celebradas el día anterior, no corresponde con los estándares de un **experto prudente y diligente**, que le eran exigibles como Presidente y Representante Legal de Proyectar Valores, puesto que la entrega del título valor al vendedor es lo que genera el pago³⁶, sin perjuicio de la condición resolutoria a la cual está sujeto en caso de que el instrumento sea rechazado o devuelto por alguna causa; de tal forma que para el caso *sub examine*, la entrega de los cuatro cheques girados por AAA para financiar las tres operaciones simultáneas celebradas a su nombre, era un elemento esencial para el registro operativo y contable de las mismas, de manera que se registraron operaciones inexistentes en el día del registro contable.

También consta dentro del acervo probatorio una conversación telefónica de 17 de mayo de 2011 sostenida entre el investigado y HHH, Director de Operaciones y Tesorería de Proyectar Valores, en la que se dijo:

“HHH: Proyectar.

Mauricio: Marquiño que hubo, hola.

HHH: Que hubo don Mauricio qué más.

Mauricio: Socio mándese el mensajero para el Banco y téngalo ahí listo en la entrada hermano.

HHH: Para consignar, sí, sí, sí yo lo tengo aquí al muchacho. El Banco es a dos cuadras.

Mauricio: ¿seguro (...) y no cierran a las tres o las cuatro?

HHH: A las tres y media cierran.

Mauricio: Por qué no lo manda para allá huevón que se paré en la puerta del Banco y usted lo llama por celular o no puede.

HHH: No es que es aquí pasando la calle la novena, don Mauricio, el Banco de Occidente queda acá.

Mauricio: [risas] demasiado cerquita pues.

HHH: Sí eso es aquí nada más pasando la calle.

Mauricio: Bueno que no se demore huevón, si se demoran nos matan pues.

HHH: No, no, no lo que importa es que el cliente me confirme que los consignen y no más.

Mauricio: Bueno listo hágale pues”. (Subrayas fuera del texto)

Con respecto al contenido de esta conversación, legalmente incorporada al expediente³⁷, la Sala estima importante resaltar que los cheques fueron consignados en la tarde del 17 de mayo de 2011 con conocimiento directo del disciplinado.

³⁵ Folios 000970 a 000972 de la carpeta de pruebas de la investigación disciplinaria 02-2011-203.

³⁶ El artículo 882 del Código de Comercio establece que “**La entrega de letras, cheques, pagarés y demás títulos-valores de contenido crediticio, por una obligación anterior, valdrá como pago de ésta si no se estipula otra cosa; pero llevará implícita la condición resolutoria del pago, en caso de que el instrumento sea rechazado o no sea descargado de cualquier manera.**”

³⁷ En efecto, la conversación telefónica fue relacionada en el anexo 8 de la Solicitud Formal de Explicaciones y en el anexo 7 del Pliego de Cargos, respectivamente, como puede apreciarse a folios 000058 y 000180 del Cuaderno de Actuaciones Finales.

Cabe resaltar que la presión para realizar el depósito de los cheques la ejerció un funcionario de la Superintendencia Financiera de Colombia, de acuerdo con la declaración de JJJ, Directora Contable de Proyectar Valores, quién señaló que hacia el mediodía del 17 de mayo de 2011 *“(...) la funcionaria de la Superintendencia Financiera Ofelia se dirigió a Tesorería para solicitar los recibos de caja y los respectivos cheques que conformaban el saldo de caja, por lo tanto hay (sic) si (sic) procedieron a dar orden de consignar los respectivos cheques (...)”*³⁸.

La condición de Presidente y Representante Legal de Proyectar Valores exigía del investigado el más alto estándar de conducta, el cual debía atender a las circunstancias especiales y particularmente complejas por las que atravesaba la sociedad comisionista a su cargo, lo que implicaba un ejercicio juicioso y detallado de sus deberes de información, control y seguimiento sobre las distintas áreas y funcionarios de la firma que representaba, con el fin de que se diera estricto cumplimiento a las diferentes órdenes y requerimientos de las autoridades para superar de forma definitiva las graves debilidades detectadas por los órganos de control durante el tiempo de su vinculación a la firma.

En efecto, los Estatutos Sociales de la compañía establecen que *“todos los empleados de la Sociedad, a excepción del Revisor Fiscal y de los dependientes de éste, si los hubiere, estarán subordinados al Director General, quien por tanto, tendrá a su cargo vigilar y dirigir las actividades de los empleados de la Sociedad e impartir las órdenes e instrucciones que exija la buena marcha de la sociedad.”*³⁹

Sin embargo, la Sala no observa que el señor Ospina Ortiz haya atendido dicho estándar de conducta. Por el contrario, lo que se evidencia es la búsqueda de justificaciones de sus acciones y omisiones a partir de un supuesto desconocimiento respecto de la operación del negocio y funcionamiento mismo del mercado de valores⁴⁰, defensa que no es suficiente, atendiendo a que el cargo de Presidente y Representante Legal de la sociedad, suponían su capacidad para llevar a cabo adecuadamente la dirección y vigilancia diaria de la entidad, más aún en una coyuntura tan especial y crítica como la que atravesaba la comisionista, lo que evidencia que el inculpado incurrió en un incumplimiento del deber de diligencia y de obrar como un experto prudente y diligente. Al respecto, la doctrina ha indicado que:

³⁸ Folios 000962 a 000966 de la carpeta de pruebas de la investigación disciplinaria 02-2011-203, debidamente incorporada a esta actuación con la Solicitud Formal de Explicaciones y el Pliego de Cargos.

³⁹ Artículo 55° literal e) de los Estatutos Sociales de Proyectar Valores.

⁴⁰ En la Audiencia celebrada el 11 de septiembre de 2011, ante la Sala de Revisión, que obra a folio 000313 del Cuaderno de Actuaciones Finales, el investigado reconoció: *“Lo único que hago es, como lo he dicho siempre, como lo dije todos los días que estuve en proyectar, me asesoré de las personas que tienen el conocimiento absoluto y del mercado de 20 años de experiencia en el mercado, para preguntarles que vamos a hacer, como estábamos manejando la operación, (...) Mi labor señores, desde ese punto de vista, es afanosamente lograr que se ejecute lo que los expertos sugieren que se haga, lo que la gente que sabe dice como se hace, y yo me asesoro de ellos para que se ejecute, yo no estoy diciendo ni mucho menos, y no quiero que quede así, eso es problema de HHH, eso es problema del señor CCC, yo soy el Presidente y yo sé que como Representante Legal tengo que tomar las decisiones y asumir las responsabilidades, pero yo sí quiero que quede muy claro que mi historia laboral, mi experiencia laboral, y mis decisiones en proyectar tenían que ver con una labor administrativa de gerencia, y yo me asesoraba quienes sabían y para eso habían personas con mucha experiencia en el mercado (...)”*. (Énfasis fuera del texto original).

“Mediante la inclusión de este tipo abstracto de comparación se reconoce la especificidad y profesionalidad de la actividad administrativa de las sociedades en el mundo de hoy, y la gran diferencia que existe entre ésta y aquella doméstica y agraria que tuvo lugar en épocas pasadas. Desde esta perspectiva se evidencia que es muy distinto administrar un patrimonio de familia que un patrimonio de especulación inserto en el contexto económico. El buen hombre de negocios —para cuya caracterización no debe perderse de vista el criterio de “lo normal”— debe asumir entonces comportamientos distintos a los que asume el buen padre de familia. Por un lado, el buen hombre de negocios debe tener un especial conocimiento de la actividad que tiene a su cargo, debe integrar los distintos recursos técnicos e instrumentales con que cuenta de manera adecuada, debe valerse de la experiencia recogida en el campo y, en fin, siempre debe colocarse en situación tal que pueda tomar las mejores decisiones dentro del ámbito económico, todo ello evaluado según criterios más estrictos que aquellos con que se juzga al buen hombre de familia”⁴¹ (Subrayas fuera del texto original)

Para esta Sala no resulta justificado aducir por parte del Representante Legal y Presidente de la sociedad comisionista que “(...)mi papel era un papel de presidente, de administrador, de gerenciar, yo no tenía ni el conocimiento, ni el involucramiento en la operación del día a día, en el manejo de la liquidez, en la operación comercial, eso es así de claro y contundente desde el punto de vista de mi papel como presidente de la compañía (...)”⁴² cuando, se insiste, el conocimiento y entera pericia en asuntos del mercado de valores y en el funcionamiento de las sociedades comisionistas de bolsa (lo que implica el manejo operativo y comercial propio del negocio) es una responsabilidad del Presidente de una sociedad comisionista de bolsa para poder enfrentar y lograr superar problemáticas tan complejas como las que se vivían al interior de Proyectar Valores⁴³.

Sin perjuicio de lo expuesto, el reproche que se le hace al investigado por conocer sobre el registro de las operaciones del cliente AAA sin que el instrumento de pago hubiera sido recibido en las oficinas de la comisionista el 16 de mayo de 2011, no significa que el señor Ospina Ortiz haya “*intervenido en forma sobresaliente, protagónica y conspicua*” en las irregularidades evidenciadas al interior de la comisionista, relacionadas con la utilización indebida de recursos de los inversionistas, la realización de operaciones ficticias e inconsistencias contables, la presencia de faltantes de dinero de propiedad de clientes y la violación al deber de separación de activos.

A juicio de esta instancia, las pruebas que obran en el expediente no permiten concluir que el señor Mauricio Ospina Ortiz participó de forma directa y determinante en la celebración de operaciones ficticias y en las inconsistencias contables por las operaciones de AAA, pues no existe evidencia que despeje cualquier asomo de duda que el inculpado haya ordenado el registro contable

⁴¹ Darío Laguado Giraldo, “La Responsabilidad de los Administradores”, Revista VNIVERSITAS, tomado del link http://www.javeriana.edu.co/juridicas/pub_rev/documents/6Laguadoul.pdf

⁴² Folio 000314 de la carpeta de actuaciones finales.

⁴³ La autora Elena Pérez Carrillo en “El Riesgo Asegurado en el Seguro de Responsabilidad” cita el caso “Francis v. United Jersey Bank” en el cual se indica que “Los administradores deber al menos adquirir un conocimiento básico de las actividades de la sociedad mercantil (...) si consideran que no cuentan con suficiente experiencia para ejercer sus obligaciones como administrador debe adquirirla o rechazar el nombramiento (...)”

de las operaciones el 16 de mayo de 2011 a pesar de que Proyectar Valores no contaba aún con los cheques.

A diferencia de lo estimado por el *a quo*, este juzgador considera que del análisis de las declaraciones, así como de los indicios presentes en la actuación disciplinaria no se puede colegir fehacientemente una intervención directa y protagónica del investigado en la expedición de los recibos de caja ni del registro operativo ni contable de las simultáneas objeto de investigación.

Así, con relación a la elaboración de los recibos de caja el 16 de mayo de 2011, no se evidencia ninguna declaración de los funcionarios del área de tesorería encargada de la expedición de estos soportes, que apunten a concluir sobre la participación del investigado en este asunto. Tampoco se observa que HHH durante el testimonio que rindió ante AMV el 19 de enero de 2012, haya indicado alguna intervención del señor Ospina Ortiz en el registro operativo o contable de la operación.

De la misma forma, no encuentra la Sala evidencia que demuestre que el investigado ordenó la disposición de los recursos de los clientes disponibles en las cuentas operativas de la comisionista sin contar con su debida autorización, por lo que tampoco se concluye su responsabilidad por las conductas imputadas relacionadas con su participación en los faltantes de dineros, incumplimiento al deber de separación de activos y utilización indebida de los recursos de los clientes.

En consecuencia, concluye la Sala que existen elementos de juicio suficientes que llevan al convencimiento que el investigado participó en las operaciones con el cliente AAA al haber **conocido** y **permitido** la comisión de irregularidades relacionadas con la utilización indebida de dinero de clientes, faltantes de recursos de propiedad de los clientes, violación al deber de separación de activos, celebración de operaciones ficticias e inconsistencias en la información contable de la compañía durante el 16 de mayo de 2011, en menoscabo de los deberes de obrar con la diligencia de un buen hombre de negocios y experto prudente y de obrar con lealtad y buena fe, exigibles en su calidad de Presidente, Representante Legal y Administrador de Proyectar Valores.

9. CONCLUSIONES FINALES

Si bien esta Sala de Revisión ha compartido en general la línea argumentativa del *a quo* y la conclusión final respecto del desconocimiento al deber de obrar con diligencia, lealtad y buena fe en el que incurrió el investigado en el manejo de las irregularidades ocurridas al interior de la Firma durante el 16 y 17 de mayo de 2011, no es menos cierto que sobre otros aspectos ha tenido criterios e interpretaciones distintas frente al alcance de la participación del inculpado que generarán una modificación de la sanción impuesta por la Sala de Decisión, como se establece adelante.

Ahora, sin perjuicio de lo anterior, en todo caso esta Sala encuentra elementos que comprometen la responsabilidad disciplinaria del investigado, pues encontró plenamente probado el incumplimiento del deber de obrar como un experto prudente y diligente, con lealtad y buena fe, por la ausencia de control y seguimiento de la conducta de los funcionarios a su cargo, lo que permitió que al interior de la sociedad comisionista que dirigía se incurrieran en irregularidades tan graves como la utilización indebida de recursos de clientes, faltantes de dineros e incumplimiento del deber de separación de activos, celebración de operaciones ficticias e inconsistencia en la información contable de Proyectar Valores como consecuencia de las operaciones realizadas con el cliente AAA durante el 16 y 17 de mayo de 2011, produciendo un daño cierto.

La Sala insiste en que infracciones como las cometidas afectan de manera importante la confianza del público en el mercado de valores, pues los clientes suponen y esperan que sus recursos se preserven, y el mandato conferido se ejecute según sus instrucciones y no de manera inconsulta y discrecional por parte de la comisionista o de la persona natural vinculada a ella.

En consecuencia, la relevancia de la conducta reprochada debe generar una respuesta disciplinaria correctiva, disuasoria y proporcional a los nocivos hechos que le sirvieron de causa. Situaciones como las evidenciadas no pueden hacer carrera en el mercado de valores, pues afectan su habitual discurrir negocial en la forma como aquí se ha indicado y hacen mella en el postulado de la confianza sobre el que se cimienta el mercado y el contrato de comisión.

Para efectos de la graduación de la sanción, la Sala encuentra acreditadas como circunstancias de agravación, i) el haber ocupado un cargo directivo al interior de la sociedad comisionista, como Presidente de Proyectar Valores; así como ii) haber afectado con las conductas reprochadas a un número plural de clientes de la sociedad comisionista.

La Sala advierte que el inculpado no tiene antecedentes disciplinarios en AMV, sin embargo, tal situación no es suficiente para enervar todos los agravantes anteriormente mencionados.

Con respecto al argumento del apelante según el cual *"los hechos materia de esta investigación no tuvieron ningún efecto nocivo respecto de los clientes de Proyectar Valores, pues al día hábil siguientes se cumplieron puntualmente todas las operaciones de fondeo necesarias"*⁴⁴, considera la Sala que con la actuación disciplinaria se persigue el propósito superior de asegurar la indemnidad e intangibilidad del mercado, que se ven vulneradas cuando se realizan conductas no autorizadas que van en contravía del correcto manejo que debe darse al dinero de los inversionistas. Este argumento del disciplinado se sustenta en la creencia de que los únicos perjuicios que alguien puede experimentar son los pecuniarios, lo cual es incorrecto; los perjuicios que se ocasionan al mercado de valores cuando se lesiona la confianza en los operadores del mercado no es solo pecuniaria, genera un perjuicio incuantificable, pero cierto que afecta no sólo a los clientes, sino a los otros operadores y al mercado.

⁴⁴ Folio 000295 de la carpeta de actuaciones finales.

Destaca la Sala en este punto que conductas como esta (utilización indebida de los recursos de los clientes) constituyen un atentado contra la confianza del inversionista y contra el mercado en sí mismo considerado. Son la negación, per se, de un axioma que resulta elemental, pero a la vez neurálgico para el suceso del mercado: que los recursos del cliente no se emplean sino en aquellos eventos en los que él mismo autorice su disposición, a través de las distintas manifestaciones contractuales propias de la actividad de intermediación de valores. Es indudable que conductas como las probadas respecto del investigado, conducentes como fueron a vulneraciones del orden jurídico por parte de la sociedad comisionista, perjudicaron el mercado público y a sus participantes, entre los cuales se cuentan en primerísimo lugar los clientes de la misma.

Ahora, como esta Sala no llegó a la misma conclusión que el *a quo* frente al alcance de la participación del señor Ospina Ortiz en las irregularidades ocurridas el 16 y 17 de mayo de 2011, el impacto en la graduación de la sanción debe disminuir ya que la inclusión de estos hechos sirvió de fundamento en su momento al fallador de primera instancia para graduar la intensidad de la sanción que impuso.

Lamentablemente para la Sala, la ausencia de precisión en los verbos rectores de la imputación imposibilitó que esta instancia pudiera derivar una mayor responsabilidad disciplinaria del investigado por los graves hechos ocurridos el 16 de mayo de 2011, ya ampliamente expuestos en esta Resolución.

En mérito de todo lo expuesto, la Sala de Revisión del Tribunal Disciplinario del Autorregulador del Mercado de Valores de Colombia, AMV, integrada por los doctores Roberto Pinilla Sepúlveda, su Presidente; Fernán Bejarano Arias y Hernando Parra Nieto, previa deliberación que consta en Acta No. 118 del 8 de octubre de 2013⁴⁵, por unanimidad,

RESUELVE:

ARTÍCULO PRIMERO: MODIFICAR el artículo primero de la Resolución número 28 del 13 de junio de 2013, el cual quedará así:

*“Imponer a **MAURICIO OSPINA ORTIZ** una sanción de **SUSPENSIÓN de TRES (3) AÑOS** en los términos del artículo 83 del Reglamento de AMV, en concurrencia con una sanción de **MULTA de CIENTO CINCUENTA (150) SALARIOS MÍNIMOS LEGALES MENSUALES VIGENTES** en los términos del artículo 82 del Reglamento de AMV, por el incumplimiento de la normatividad señalada en esta providencia,*

⁴⁵ Finalmente, advierte la Sala que, en virtud de lo dispuesto en el literal h del artículo 12 del Reglamento de AMV, el Presidente de AMV designó como Secretaria Ad-Hoc a **Daniela Vergel Riascos**, para el estudio de las actuaciones disciplinarias personales derivadas de la firma comisionista Proyectar Valores S.A. (en liquidación), incluyendo esta. No obstante, considerando que ella ya no es funcionaria de AMV, el Secretario del Tribunal reasume sus funciones en dichas actuaciones y, por ende, suscribirá esta providencia, de conformidad con lo establecido en el parágrafo del artículo 77 del Reglamento.

de acuerdo con las consideraciones expuestas en la parte motiva de la presente resolución”.

ARTÍCULO SEGUNDO: ADVERTIR a **MAURICIO OSPINA ORTIZ** que de conformidad con lo dispuesto en el artículo 83 del Reglamento de AMV, la sanción de suspensión se hará efectiva a partir del día hábil siguiente a aquél en que quede en firme la presente Resolución.

ARTÍCULO TERCERO: ADVERTIR a **MAURICIO OSPINA ORTIZ** que de conformidad con el parágrafo 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 aquél en que quede en firme la presente Resolución, mediante consignación en el Helm Bank Convenio No. 9008 titular Helm Trust AMV Nit. 800.141.021-1, el 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.

ARTÍCULO CUARTO: ADVERTIR al señor **MAURICIO OSPINA ORTIZ** que contra la presente Resolución no procede recurso alguno.

ARTÍCULO QUINTO: En cumplimiento de lo establecido por los artículos 29 de la Ley 964 de 2005 y 11.4.4.1.5 del Decreto 2555 de 2010, **INFORMAR** a la Superintendencia Financiera de Colombia la decisión aquí adoptada, una vez ésta se encuentre en firme.

NOTIFÍQUESE Y CÚMPLASE

ROBERTO PINILLA SEPÚLVEDA
PRESIDENTE

YESID BENJUMEA BETANCUR
SECRETARIO