

# AUTORREGULADOR DEL MERCADO DE VALORES DE COLOMBIA - AMV -

## TRIBUNAL DISCIPLINARIO

### SALA DE REVISIÓN

### RESOLUCIÓN No. 6

Bogotá D.C., 18 de junio de 2013

**NÚMERO DE INVESTIGACIÓN:** 01-2011-209  
**INVESTIGADO:** CCC  
**RESOLUCIÓN:** SEGUNDA INSTANCIA

Decide la Sala los recursos de apelación interpuestos por **CCC** y por **AMV** contra la Resolución No. 14 del 31 de enero de 2013, por la cual la Sala de Decisión "1" del Tribunal Disciplinario de AMV impuso al investigado una sanción de suspensión por doce (12) meses, en concurrencia con una multa de cuarenta (40) salarios mínimos legales mensuales vigentes, por el incumplimiento de los artículos 1266<sup>1</sup> del Código de Comercio y 36.1 del Reglamento de AMV<sup>2</sup>.

## 1. ANTECEDENTES GENERALES DE LA ACTUACIÓN

El 1º de diciembre de 2011, el Autorregulador del Mercado de Valores de Colombia (en adelante AMV), en ejercicio de las facultades establecidas en el artículo 57 de su Reglamento, solicitó explicaciones personales<sup>3</sup> a CCC, en su calidad de funcionario de PPP S.A. (en adelante PPP), para la época de los hechos investigados, por el posible desconocimiento de las siguientes normas: artículo 1266 del Código de Comercio; artículo 1.5.3.3 de la Resolución 400 de 1995, subrogado por el Decreto 1121 de 2008 (actualmente contenido en el artículo 7.3.1.1.3 del Decreto 2555 de 2010)<sup>4</sup> y artículo 36.1 del Reglamento de AMV (vigente desde el 7 de octubre de 2008).

---

<sup>1</sup> "**Artículo 1266. Límites del mandato y actuaciones.** *El mandatario no podrá exceder los límites de su encargo. Los actos cumplidos más allá de dichos límites sólo obligarán al mandatario, salvo que el mandante los ratifique. El mandatario podrá separarse de las instrucciones, cuando circunstancias desconocidas que no puedan serle comunicadas al mandante, permitan suponer razonablemente que éste habría dado la aprobación*" (Énfasis añadido).

<sup>2</sup> "**Artículo 36.1 Deberes generales en la actuación de los sujetos de autorregulación** (Artículo adicionado por el Boletín Normativo 09 de AMV del 6 de octubre de 2008, aprobado mediante Resolución 1591 de la SFC y entra en vigencia el 7 de octubre de 2008). Los sujetos de autorregulación deben proceder como expertos prudentes y diligentes, actuar con transparencia, honestidad, lealtad, claridad, precisión, probidad comercial, seriedad, cumplimiento, imparcialidad, idoneidad y profesionalismo, cumpliendo las obligaciones normativas y contractuales inherentes a la actividad que desarrollan". (Énfasis añadido).

<sup>3</sup> Folios 00001 a 00023 de la carpeta de actuaciones finales del expediente.

<sup>4</sup> **Artículo 1.5.3.3. de la Resolución 400 de 1995, subrogado por el Decreto 1121 de 2008 (actualmente contenido en el artículo 7.3.1.1.3 del Decreto 2555 de 2010):** Deber de asesoría frente a los "clientes inversionistas".

"En adición a los deberes consagrados en el artículo anterior, los intermediarios de valores en desarrollo de las actividades de intermediación previstas en los numerales 1º y 2º del artículo 7.1.1.1.2 del presente decreto,

El señor CCC presentó oportunamente sus explicaciones<sup>5</sup>, las cuales, una vez evaluadas por la Dirección de Asuntos Legales y Disciplinarios de AMV, no fueron consideradas de recibo. Por ello, dicha Dirección procedió a dar inicio a la etapa de decisión del proceso, en los términos del artículo 74 del Reglamento de AMV, el 4 de abril de 2012, para lo cual trasladó al Tribunal Disciplinario el correspondiente pliego de cargos formulado en contra del investigado<sup>6</sup>.

El 2 de mayo de 2012, el señor CCC se pronunció en término sobre los cargos formulados<sup>7</sup>. Seguidamente, la Secretaría del Tribunal, por medio de oficio del día 4 de octubre del mencionado año, asignó la actuación disciplinaria a la Sala de Decisión "1", para su conocimiento.

El 31 de enero de 2013, dicha Sala puso fin a la primera instancia del proceso<sup>8</sup>. El 18 de febrero del mismo año, el investigado interpuso recurso de apelación contra esa decisión<sup>9</sup>. AMV hizo lo propio mediante escrito del 18 de febrero de esa misma anualidad. Finalmente, AMV se pronunció sobre el recurso de apelación del investigado el 28 del mismo mes y año, mientras que el investigado se pronunció sobre el recurso de apelación de aquél el 6 de marzo del mismo año.

## 2. SÍNTESIS DEL PLIEGO DE CARGOS FORMULADO

AMV imputó tres cargos al investigado: i) Exceso de mandato; ii) incumplimiento del deber de lealtad e iii) incumplimiento del deber de asesoría y profesionalismo.

Señaló que el 6 de mayo de 2009 el cliente QQQ<sup>10</sup> celebró un contrato de comisión con PPP para la realización de operaciones de cuentas de margen<sup>11</sup>, con un cupo aprobado de \$1.000.000.000<sup>12</sup>. Igualmente, indicó que el señor QQQ fue clasificado como cliente Inversionista.

---

tendrán que cumplir con el deber de asesoría profesional para con sus "clientes inversionistas".

Se entiende por asesoría profesional el brindar recomendaciones individualizadas que incluyan una explicación previa acerca de los elementos relevantes del tipo de operación, con el fin de que el cliente tome decisiones informadas, atendiendo al perfil de riesgo particular que el intermediario le haya asignado, de acuerdo con la información suministrada por el "cliente inversionista" sobre sus conocimientos y experiencia en el ámbito de inversión correspondiente al tipo de operación a realizar.

En desarrollo de este deber será responsabilidad del intermediario establecer un perfil de riesgo del cliente y actuar de conformidad con el mismo. Cuando el intermediario considere que el producto o servicio ofrecido o demandado es inadecuado para el cliente, deberá darle a conocer expresamente su concepto.

El deber de asesoría a que se refiere este artículo tendrá que ser cumplido por conducto de un profesional debidamente certificado para este fin, quien deberá estar vinculado laboralmente al intermediario de valores.

Parágrafo. Los intermediarios no podrán, en ningún caso, restringir, limitar o eximirse de este deber, tratándose de un "cliente inversionista".

<sup>5</sup> Folios 00030 a 00041 de la carpeta de actuaciones finales del expediente.

<sup>6</sup> Folios 000056 al 000069 de la carpeta de actuaciones finales.

<sup>7</sup> Folios 00074 a 00087 de la carpeta de actuaciones finales del expediente.

<sup>8</sup> Folios 000097 al 000112 de la carpeta de actuaciones finales.

<sup>9</sup> Folios 000119 al 000133 de la carpeta de actuaciones finales.

<sup>10</sup> De conformidad con la información suministrada por PPP a través de comunicación del 11 de febrero de 2010 (Punto 6 Anexo 4), el señor QQQ se encontraba a cargo del investigado (Ver folios 00067 y 00091 de la carpeta de pruebas del expediente).

<sup>11</sup> Ver contrato marco de comisión para la realización de cuentas de margen, suscrito el 6 de mayo de 2009 entre PPP y el señor QQQ, suministrado por la sociedad comisionista mediante comunicación de fecha 14 de enero de 2010 (punto 3), que obra en los folios 00038 a 00048 de la carpeta de pruebas del expediente.

Para el desarrollo del mencionado contrato, el cliente constituyó una garantía por un monto de \$65.175.479,80. El 21 de mayo de 2009, impartió orden de compra para la adquisición de \$1.000.000.000 en TES con vencimiento en julio de 2020<sup>13</sup>, instrucción que fue ejecutada por el señor CCC ese mismo día, a las 11:14:33 a.m., por medio de la operación identificada con folio número 2035, por un monto de \$1.257.412.000, con una tasa de 8,609% y una comisión de \$226.334<sup>14</sup>.

Según AMV y las pruebas que obran en el expediente, el cliente dio orden expresa al investigado para liquidar la posición, en caso de que se generara una pérdida equivalente al 10% de la inversión realizada.

El instructor señaló que el 22 de mayo de 2009, el investigado se comunicó con el cliente para informarle que, *“la tasa de los TES había subido como resultado de ventas generalizadas de los fondos, y que esto había desplazado la tasa a los niveles altos de los últimos 20 días”*, y que, en consecuencia, había incurrido en una pérdida de \$12.000.000.00 en su portafolio, equivalente al 27,05% de la inversión.

Adujo AMV que revisando el comportamiento de las tasas de interés de los Bonos TES 2020 con vencimiento a julio de 2020, advirtió que durante los días 21 y 22 de mayo de 2009 se presentaron varios momentos en los cuales el investigado pudo haber liquidado la posición, en procura de no exceder el límite de pérdida impuesto por el cliente, oportunidades éstas que, a juicio del instructor, el señor CCC desatendió<sup>15</sup>.

Igualmente, en el pliego de cargos se indicó que en cuatro ocasiones, y hasta el 1 de junio de 2009 -fecha en la que fue liquidada la mitad de la posición, como resultado del llamado al margen que le hizo PPP-, el investigado le recomendó al cliente continuar con la posición abierta, bajo el argumento de que las condiciones del mercado mejorarían, lo que llevó a que el cliente impartiera la orden de mantener la posición abierta, a la expectativa de recuperar lo perdido. Sin embargo, tal situación no se revirtió. Por el contrario, se generó una pérdida de aproximadamente el 75% de su inversión<sup>16</sup>.

Adicionalmente, para AMV, el investigado desatendió el deber de lealtad, toda vez que *“ante su incumplimiento de la orden [de stop], habría procurado que fuera el cliente quien decidiera mantener la posición”*, con el fin de exonerar su responsabilidad por dicho incumplimiento.

---

<sup>12</sup> Acta No. 222 del 28 de mayo de 2009 de la Junta Directiva (folio 00084 a 00092 de la carpeta de pruebas del expediente).

<sup>13</sup> En comunicación del 11 de febrero de 2010 dirigida a AMV, suscrita por FFF, Representante Legal de PPP para la época de los hechos, se indica que el Comité de Riesgos de la sociedad comisionista aprobó mediante acta No. 6 del 11 de mayo de 2009, un cupo por valor de mil millones (\$1.000.000.000) para el cliente QQQ, con el fin de realizar las operaciones en Cuentas de Margen (Folios 00069 a 00083 de la carpeta de pruebas del expediente). En la misma comunicación (punto 2 anexo No. 2) consta que dicha decisión fue posteriormente ratificada por la Junta Directiva de PPP mediante Acta No. 222 del 28 de mayo de 2009 (folios 00084 a 00092 de la carpeta de pruebas).

<sup>14</sup> En el estado de cuenta del cliente QQQ se aprecian varias operaciones de compra y venta de títulos del gobierno (bonos TES), con el fin de fondear la posición que el cliente había abierto el día 21 de mayo de 2009. En dicho estado de cuenta obran las operaciones ejecutadas en virtud de la orden referida (folio 000014 de la carpeta de pruebas del expediente).

<sup>15</sup> Folios 00059 y 00060 de la carpeta de actuaciones finales del expediente.

<sup>16</sup> Folio 00061 de la carpeta de actuaciones finales del expediente.

Finalmente, AMV sostuvo que el inculpado desatendió el deber de asesoría y profesionalismo, por cuanto habría hecho recomendaciones a su cliente con fundamento en información que no fue clara, cierta, ni completa<sup>17</sup>, "lo que a la postre llevó a que la decisión adoptada por el cliente no estuviera sustentada adecuadamente".

### 3. SÍNTESIS DE LA DEFENSA DEL INVESTIGADO

En relación con la imputación por exceso de mandato y por desatención al deber de lealtad, el señor CCC indicó en su escrito de contestación al pliego de cargos que la orden de cerrar o liquidar la posición solo fue impartida por el cliente para la primera operación de cuentas de margen, celebrada el 15 de mayo de 2009, más no para las operaciones de compra ejecutadas el día 21 de mayo del mismo año. Así mismo, señaló que de haber existido dicha orden para estos días, debió documentarse de manera clara, completa y suficiente, a través de un medio verificable, en atención lo dispuesto en los artículos 51.6<sup>18</sup> y 51.8<sup>19</sup> del Reglamento de AMV, lo cual no se dio.

Adujo igualmente que el 22 de mayo de 2009 el cliente dio la orden específica de mantener la posición abierta (no liquidarla). Dicha orden constituyó, a juicio del investigado, una ratificación, por parte del cliente, al presunto exceso de mandato imputado por AMV.

---

<sup>17</sup> AMV revisó correos electrónicos correspondientes al investigado en los meses de abril, mayo y junio de 2009 y no evidenció comunicaciones internas entre aquel y los analistas de riesgo o económicos en los que se haga referencia a las perspectivas del mercado en materia de tasas de interés de los TES (folio 00103 de la carpeta de pruebas). La única información relacionada con posibilidades de recuperación de la tasa de interés de los TES se encuentra en un correo electrónico elaborado por un externo a PPP, el cual fue reenviado por la señora PPP a diferentes personas, entre las que se encontraba el investigado.

<sup>18</sup> **Artículo 51.6 del Reglamento de AMV:** "Contenido de las órdenes. Las órdenes que se reciban deberán estar formuladas de manera completa, clara y suficiente a través de un medio verificable, y contener la información necesaria para su transmisión.

Al momento de impartir la orden se deberá obtener como mínimo la siguiente información, la cual deberá estar determinada o ser determinable a través de un medio verificable:

1. Fecha y hora en que la orden se recibe.
2. Identificación del cliente, y del ordenante en caso de que aplique.
3. La identificación de quien recibió la orden.
4. Tipo de orden (condicionada, límite, a mercado, de condiciones determinables por el mercado (VWAP)). En caso de que no se especifique el tipo de orden se presumirá que la orden es a mercado.
5. Indicación de si la orden es de compra o venta, repo, simultánea o TTV.
6. Cantidad o monto, según aplique.
7. Fecha de cumplimiento de la operación. Si no se dice la fecha de cumplimiento se entenderá que la orden es impartida para cumplimiento t+0 tratándose de valores de renta fija y t+3 tratándose de valores de renta variable.
8. Identificación idónea del valor sobre la cual se imparte la orden.
9. Vigencia de la orden. En ausencia de instrucción sobre el lapso en el cual deba cumplirse o imposibilidad de especificar el término de ésta, se aplicará un término máximo de cinco (5) días hábiles, que empezará a correr desde el día en que la misma sea ingresada al LEO correspondiente.
10. En caso que aplique, si la orden se debe ejecutar durante una oferta pública de adquisición o martillo.

Parágrafo: Toda orden límite deberá contener el precio o tasa límite. Toda orden condicionada deberá contener el precio o tasa que sea condición para la ejecución de la orden".

<sup>19</sup> **Artículo 51.8 del Reglamento de AMV:** "Recepción de órdenes a través de un medio verificable. Los sujetos de autorregulación tendrán que recibir las órdenes, sus modificaciones o las cancelaciones de órdenes a través de un medio verificable. Para los efectos del presente Reglamento, se entiende que no existe orden si no fue impartida a través de medio verificable.

La información contenida en el medio verificable deberá ser almacenada de manera íntegra y protegerse de alteraciones posteriores.

Los sujetos de autorregulación no podrán recibir órdenes, ni modificaciones o cancelaciones de órdenes, sin que quede registro de la misma en un medio verificable".

De otro lado, en relación con la supuesta falta al deber de asesoría y profesionalismo, el investigado señaló que la asesoría suministrada fue adecuada y conforme con el perfil del cliente, quien tenía suficiente conocimiento sobre el mercado público de valores. Indicó además que dicho cliente contaba con un perfil agresivo de inversión para realizar cuentas de margen y que llevaba tiempo considerable realizando inversiones de alto riesgo. Así mismo, manifestó que de manera previa a la celebración del contrato marco de comisión para la realización de cuentas de margen, el cliente fue informado sobre la naturaleza, los riesgos y las condiciones de la operación<sup>20</sup>.

Por último, indicó que la información suministrada al cliente provino de fuentes serias, concretamente de los análisis realizados por el Área de Riesgos de la sociedad, que se reunía periódicamente e informaba al investigado sobre las condiciones del mercado de los títulos objeto de la operación. También se basaba, expresó, en los datos arrojados por diarios especializados en la materia como LLL y RRR.

#### 4. LA RESOLUCIÓN DE PRIMERA INSTANCIA

La Sala de Decisión "1" del Tribunal Disciplinario avocó el conocimiento de la investigación disciplinaria y, según se indicó, mediante Resolución No. 14 del 31 de enero de 2013, le puso fin a la actuación en primera instancia.

El *a quo* se refirió, en síntesis, a los siguientes aspectos:

##### 4.1. Consideraciones de la Sala de Decisión frente al cargo de exceso de mandato.

4.1.1. Determinó que en el expediente existe prueba suficiente de que el cliente impartió al investigado la orden de cerrar la posición en el evento en que las pérdidas producto de la inversión realizada ascendieran al 10% de la misma y que dicha orden, en efecto, fue incumplida por el señor CCC a pesar de que *"tuvo en total 8 ocasiones para liquidar la posición cuando el margen de pérdida de su cliente igualó o superó el 10% de la inversión realizada, a fin de dar estricto cumplimiento a la orden impartida por el cliente (...)"*<sup>21</sup>.

Sostuvo que el incumplimiento del mandato puede configurarse de diversas formas, ya sea por el exceso de los límites positivos o negativos, esto es, por hacer más de lo encargado por el mandante, o por no hacer lo que expresamente se le ordena. Señaló, en ese sentido, que *"resultan violadas las normas que rigen el mandato (i) bien cuando el mandatario realice actos no autorizados ni ordenados por el mandante, (ii) ya porque el mandatario tome la decisión de no ejecutar los actos encargados, con desconocimiento de las instrucciones impartidas por éste en relación con los mismos"* (subrayas originales del texto).

<sup>20</sup> De acuerdo con el investigado, dicha circunstancia es reconocida por el cliente en declaración ante AMV del 17 de marzo de 2010. Sin embargo, constata la Sala que la declaración a la que hace referencia el investigado es del día 19 de marzo del mismo año, que obra a folios 00097 y 00098 de la carpeta de pruebas.

<sup>21</sup> Folio 000106 de la carpeta de actuaciones finales.

4.1.2. Señaló que la orden posterior del cliente para mantener abierta la posición no enervaba el incumplimiento de la orden inicial de liquidar la posición, puesto que dicha orden posterior *“tuvo como objetivo superar la situación, por corrección del precio en el mercado, a la que lo llevó la conducta irregular del investigado”*<sup>22</sup>.

4.1.3. Descartó que la sustentabilidad del cargo se supeditara a la determinación de una eventual pérdida para el cliente, y, por el contrario, indicó que la responsabilidad del investigado parte de la desatención a la orden recibida de *cerrar la posición*<sup>23</sup>.

#### **4.2. Consideraciones del a quo frente al cargo de incumplimiento del deber de lealtad, información y profesionalismo.**

El a quo expresó que el señor CCC no obró con lealtad frente al cliente QQQ, toda vez que *“no se refirió de forma franca y honesta a las condiciones en que se estaban desarrollando las operaciones en las fechas antes indicadas, que imponían la liquidación de la inversión, con apego a la instrucción recibida”*<sup>24</sup>. Encontró que el investigado aseguró a su cliente que el día 22 de mayo de 2009 no había podido cumplir la orden de liquidar la posición por no presentarse un momento oportuno para ello, a pesar de que sí lo hubo en diversas oportunidades.

#### **4.3. Consideraciones de la primera instancia frente al cargo por incumplimiento del deber de asesoría.**

No encontró suficientemente acreditado el cargo formulado por AMV, en la medida en que no halló en el expediente elementos de juicio que permitieran demostrar con certeza que las recomendaciones brindadas por el señor CCC a su cliente, fueron insuficientes y que provenían de fuentes de poca fiabilidad.

### **5. EL RECURSO DE APELACIÓN INTERPUESTO POR EL INVESTIGADO**

El investigado adujo que se violó su derecho al debido proceso, por cuanto las pruebas que sirvieron de sustento de los cargos imputados están viciadas de nulidad de pleno derecho, por haber sido recaudadas y practicadas antes de que se diera inicio al proceso disciplinario, esto es, de forma previa a la etapa de investigación. Afirmó que con esta situación vio cercenado su derecho a controvertir dichas pruebas<sup>25</sup>.

Así mismo, enfatizó que la compra de \$1.000.000.000 en TES con vencimiento a 24 de julio del 2020, a una tasa de 8.65% se celebró producto de una orden impartida por el cliente de forma previa y a través de un medio verificable<sup>26</sup>.

<sup>22</sup> Folio 000108 de la carpeta de actuaciones finales.

<sup>23</sup> Folio 000109 de la carpeta de actuaciones finales.

<sup>24</sup> Folio 000109 de la carpeta de actuaciones finales.

<sup>25</sup> Folio 000121 de la carpeta de actuaciones finales.

<sup>26</sup> Folio 000124 de la carpeta de actuaciones finales.

Adicionalmente, insistió en los argumentos formulados en la etapa de instrucción del proceso, concretamente en los relacionados con la inexistencia de la orden de *cerrar la posición* para la operación del 21 de mayo de 2009. Al respecto indicó que esa **“fue una orden que el señor QQQ impartió verbalmente al investigado sólo para la primera operación de compra realizada el día 15 de mayo de 2009”** (negrillas del texto original)<sup>27</sup>. Así mismo, reiteró que la orden en comento no quedó documentada en los archivos de la sociedad comisionista y, por tanto, deviene jurídicamente inexistente<sup>28</sup>.

Insistió en que la orden de mantener abierta la posición emitida por el cliente el 22 de mayo de 2009 estuvo sustentada en la información suministrada por el investigado sobre el comportamiento de las tasas para esa época, emanada de fuentes confiables y serias.

**4.6.** Finalmente, manifestó que las obligaciones a su cargo eran de medio y no de resultado, de manera que *“cuando un comisionista brinda recomendaciones a sus clientes basado en la información que a él le suministran los especialistas, con base en los análisis que ellos hacen al mercado, y el mercado se comporta de una manera diferente a la esperada, proyectada, o de manera errática (como ha ocurrido en infinidad de oportunidades) mal se haría en culpar y responsabilizar al comisionista”*<sup>29</sup>.

**4.7.** Con fundamento en los anteriores planteamientos, solicitó, en primer lugar, que se declare la nulidad de pleno derecho de las pruebas recaudadas y practicadas con anterioridad al proceso disciplinario; por otro lado, que sea absuelto de los cargos imputados; y, por último, que en caso de confirmarse la decisión adoptada por la Sala de Decisión, se aplique el principio de proporcionalidad de la sanción y se reduzca el valor de la multa impuesta.

## 6. EL RECURSO DE APELACIÓN INTERPUESTO POR AMV

AMV impugnó fundamentalmente la decisión del *a quo* en relación con el cargo por incumplimiento del deber de asesoría, imputado en el pliego de cargos.

En primer lugar, señaló que existen pruebas suficientes dentro de la investigación, que sustentan la violación de dicho deber y, por otro, que el cargo por incumplimiento del deber de asesoría se estructuró con base en que el investigado le brindó recomendaciones al cliente, con base en información que no fue clara, cierta ni completa y no *“con base en la forma como el investigado había accedido a la información, y en el hecho de que no existen elementos de juicio que permitan demostrar con grado de certeza que las recomendaciones dadas al cliente provinieron en efecto de fuentes poco confiables y seguras”*<sup>30</sup>, como lo entendió el *a quo*.

<sup>27</sup> Folio 000124 de la carpeta de actuaciones finales del expediente.

<sup>28</sup> Folio 0000128 de la carpeta de actuaciones finales del expediente.

<sup>29</sup> Folio 000132 de la carpeta de actuaciones finales del expediente.

<sup>30</sup> Folios 000134 y 000135 de la carpeta de actuaciones finales del expediente.

Así mismo, afirmó que no obra en el expediente prueba alguna que evidencie comunicaciones internas entre los analistas de riesgo y el investigado, que sustentaran las recomendaciones dadas al cliente. En este sentido, agregó que el investigado no aportó prueba alguna que soportara su dicho sobre la veracidad e integridad de la información suministrada, a pesar de que él era quien tenía la carga de probar sus afirmaciones.

Finalmente, manifestó que hubo contradicciones en la defensa del inculpado en relación con este aspecto, pues mientras que en una declaración que rindiera el día 19 de marzo de 2010 ante AMV sostuvo que la información con base en la cual realizó las recomendaciones al señor QQQ la había obtenido de las mesas de cuentas de margen, al responder la Solicitud Formal de Explicaciones aseguró que dicha información la obtuvo del Comité de Riesgos de la firma.

## **7. PRONUNCIAMIENTOS DE LOS INTERESADOS FRENTE A LOS RECURSOS INTERPUESTOS**

### **7.1 Pronunciamiento de AMV**

De conformidad con lo establecido en el artículo 87 del Reglamento de AMV, el Autorregulador se pronunció sobre los planteamientos expuestos en el recurso de apelación interpuesto por el investigado y se remitió, en esencia, a los argumentos expuestos a lo largo de la instrucción del proceso.

De otro lado, en relación con la violación del debido proceso alegada por el investigado, manifestó que *“las aparentes razones que expone el investigado para fundamentar su argumento radican en el simple desconocimiento acerca del procedimiento disciplinario que se adelanta al interior de la Entidad, ya que las mal llamadas ‘pruebas que se recaudan y practican a espaldas del investigado’, corresponden al acerbo probatorio recaudado por AMV antes de iniciar el correspondiente proceso disciplinario, lo cual es jurídicamente válido a la luz del reglamento”*. De esta forma, indicó que el investigado tuvo la oportunidad de controvertir la totalidad de las pruebas que obran en el expediente, en virtud de lo dispuesto en el artículo 58 del Reglamento de AMV.

### **7.2 Pronunciamiento del investigado**

El investigado se pronunció sobre los planteamientos expuestos en el recurso de apelación interpuesto por AMV, haciendo referencia para el efecto, tanto a los argumentos expuestos a lo largo de la instrucción del proceso, como a las consideraciones que sirvieron de base para la interposición de su propio recurso.

Delimitada en esencia la materia debatida en la presente actuación, la Sala se ocupará a continuación de analizar los argumentos de fondo de las apelaciones. Previamente, formulará algunas consideraciones necesarias en relación con su competencia frente al presente proceso.

## **8. CONSIDERACIONES DE LA SALA DE REVISIÓN**



## 8.1. 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 la decisión de primera instancia.

## 8.2 Argumentos del investigado- recurrente:

### 8.2.1 Sobre la pretendida nulidad de las pruebas recaudadas y practicadas, que sirvieron de fundamento a la imputación.

Frente al argumento según el cual las pruebas deben ser declaradas nulas de pleno derecho porque se practicaron antes de que AMV diera formalmente inicio a la actuación disciplinaria mediante la Solicitud Formal de Explicaciones. La Sala observa lo siguiente:

De conformidad con lo dispuesto en el artículo 57 del Reglamento de AMV, *“la iniciación de la etapa de investigación”* tiene lugar con la notificación de la Solicitud Formal de Explicaciones al investigado.

Ahora bien, en virtud de lo establecido en el artículo 58 del mismo Reglamento, *“previo a la solicitud formal de explicaciones, el Presidente de AMV o los funcionarios que este delegue pueden adelantar de oficio todas las indagaciones que consideren pertinentes, para lo cual podrán practicar y recaudar las pruebas que estimen necesarias y conducentes”*.

Por su parte, atendiendo a lo prescrito en el artículo 61 *ibídem*, *“AMV tendrá a disposición del investigado todas las pruebas que se recauden dentro del proceso, bien si han sido recaudadas de manera previa o con posterioridad a la notificación de la solicitud formal de explicaciones, para que puedan ser controvertidas dentro de las oportunidades probatorias correspondientes”*.

En este orden de ideas, la Sala observa que, lejos de violar AMV el debido proceso del investigado, lo cumplió estrictamente, tal como lo señalan las normas que regulan el proceso disciplinario, en atención a las cuales, el recaudo de material probatorio antes del inicio formal del proceso es totalmente válido y se explica en la idea de que su análisis es imperativo para que AMV tome o no la decisión de dar inicio a la actuación.

No resulta procedente que AMV diera traslado de las pruebas al ahora recurrente con antelación a la notificación de la Solicitud Formal de Explicaciones, pues la oportunidad procesal para hacerlo es otra, como está señalado en el reglamento. Antes de esa etapa, según se ha indicado, el Instructor adelanta las diligencias y pesquisas que estime necesarias para explorar la conducta de los vigilados. Una vez concluido ese trámite, e iniciado el proceso, el investigado adquiere el derecho a conocer los fundamentos y las pruebas que hasta el momento integran el expediente y a ejercer la garantía de contradecirlos. Por lo tanto, se insiste, AMV actuó con apego a los Reglamentos y conforme a lo establecido en el artículo 29 de la Constitución Política.

Las oportunidades para presentar y controvertir las pruebas fueron regularmente agotadas y todas estuvieron a disposición del investigado. Es más, el ahora recurrente se pronunció sobre las mismas en su respuesta a la Solicitud Formal de Explicaciones y al Pliego de Cargos.

La Sala concluye que AMV, a lo largo de la presente actuación disciplinaria, atendió plenamente el procedimiento establecido en el Reglamento en lo relacionado con el decreto, práctica y traslado de pruebas y, por lo tanto, los derechos de defensa y contradicción probatoria le fueron plenamente respetados al investigado.

**8.2.2 Se encuentra probada la existencia de una orden de liquidar la posición del cliente en el evento en que las pérdidas ascendieran al 10% de la inversión realizada, que debía ser cumplida para la operación celebrada el 21 de mayo de 2009 y que fue desatendida por el investigado.**

Como se indicó, el investigado manifestó que la compra de los \$1.000.000.000 en TES con vencimiento a 24 de julio del 2020 tuvo lugar en cumplimiento de una orden impartida por el señor QQQ de forma previa y a través de un medio verificable. Adujo también que la orden de *cerrar la posición* fue impartida verbalmente solo para la primera de las operaciones de compra llevada a cabo con anterioridad -concretamente, el 15 de mayo de 2009- a aquella que es objeto de reproche.

Sobre este particular, la Sala repara en que ni la operación de compra de los \$1.000.000.000 en TES, ni la orden impartida por el cliente para la misma, fueron objeto de debate del presente proceso disciplinario.

Para la Sala, no está demostrado el planteamiento según el cual la orden de liquidar la posición del cliente una vez las pérdidas alcanzaran el 10% del valor de la inversión realizada se impartió solo para una operación del 15 de mayo de 2009.

La conversación telefónica a la que hace referencia el investigado para acreditarlo, registra lo siguiente:

“(…)

**QQQ**<sup>31</sup>: Oiga y usted ¿qué responsabilidad tiene cuando habíamos puesto un stop y usted no lo cumplió?

**CARG**<sup>32</sup>: ¿Cómo?

**QQQ**: ¿qué responsabilidad tiene usted o PPP cuando pusimos un stop y no lo cumplieron?

**CARG**: No porque al final, pues QQQ ese día no hablamos y no, no...

**QQQ**: No, yo desde que hablé con usted cuando hicimos la primera reunión quedamos en que había una stop del 10% en plata.

**CARG**: Si

**QQQ**: Y bajo esas condiciones fue que yo me metía a esa vaina. Usted me hizo una asesoría pésima, me hizo perder plata, y mucha plata. Porque ese día quedamos que había un stop del 10% en plata, que usted lo convertía en puntos básicos.

<sup>31</sup> Las iniciales hacen alusión a QQQ.

<sup>32</sup> Las iniciales hacen alusión a CCC.

**CARG:** Si

**QQQ:** Y usted no me cumplió con eso.

(...)” (resalta la Sala).

Del análisis de esta conversación infiere la Sala que, a diferencia de lo manifestado por el recurrente en su escrito de apelación, la orden de cerrar la posición no fue impartida únicamente para la operación del 15 de mayo de 2009, sino para todas las operaciones celebradas en virtud del contrato de margen suscrito entre el señor la Comisionista y su cliente, incluidas, por ende, tanto la operación del 15 de mayo, como la del 21 del mismo mes. De ahí que el cliente señalara que “bajo esas condiciones” -consistentes en liquidar la posición una vez se alcanzara cierto porcentaje de pérdidas- fue que se “metió” en el producto de cuentas de margen ofrecido por el investigado, tal como consta también en la declaración rendida por este último ante AMV el 19 de marzo de 2010<sup>33</sup>, en la cual manifestó que en una primera reunión en su oficina se acordaron las condiciones del producto de cuentas de margen<sup>34</sup>.

En adición a dicha conversación, obran en el expediente otros elementos de juicio que permiten concluir que la orden de cerrar la posición al llegar al 10% de pérdidas, en efecto, y tal como lo señaló en su momento el a quo, debía ser cumplida también para la operación del 21 de mayo. Sobre este punto, resulta pertinente traer a colación la conversación telefónica entre el investigado y su cliente, llevada a cabo el 22 de mayo de 2009<sup>35</sup>, en la cual manifestaron lo siguiente:

“(…)

**CARG:** Ah bueno, no pues QQQ para comentarte que le cogieron ahorita y los fondos salieron a vender y le dieron para arriba con toda, lo, lo único es que juepucha estamos en, en los niveles altos de los últimos 20 días, estamos como en el punto alto del nivel (Pausa de la conversación) Si me entiendes o te explico un poco?

**QQQ:** No nada, explícame, explícame un poquito más por favor.

**CARG:** Listo, no, en los últimos 20 días ahorita llego, en el mom(...), en el, durante los últimos 20 días hubo un nivel del ochentay... 81, ochenta... del 82.

**QQQ:** si

**CARG:** Si?, entonces ese es el promedio que hay de los 20 días que han pasado, pues que es el nivel alto de los 20 días

**QQQ:** Si

**CARG:** Si? Entonces ahorita está, está sobre esos niveles porque salió, salieron los fondos a vender porque pues no. Ay como un ince..., hay como una incertidumbre sobre, sobre, sobre qué? Sobre un, un, un recorte para los bandos de inversión en TES.

**QQQ:** Ya

**CARG:** Entonces pues está como el mercado muy nervioso, pero pues yo creería que estopearse en este momento, pues es muy, pues es en el momento muy alto, es en un momento muy alto donde podría pues corregir un poco y, y estaríamos estopiando en el punto alto de los últimos 20 días, entonces tu me dirás que, pues si aguantamos un poco más o, o?

**QQQ:** Eso fue lo que se compró ayer, mejor dicho?

**CARG:** sí señor, lo que se compramos ayer

<sup>33</sup> DVD marcado “Declaración CCC CCC 1” (ver folio 000128 de la carpeta de pruebas del expediente).

<sup>34</sup> Ver a partir del minuto 22:32.

<sup>35</sup> Conversación telefónica identificada con el número de referencia OUT-20090522-085258-406-033138919263 (ver folio 000093 de la carpeta de pruebas del expediente).

**QQQ:** De ayer a hoy tenemos pérdidas

**CARG:** Sí señor, se es que no salió un... no se

**QQQ:** Y de cuánto es ... de cuánto es esa pérdida más o menos?

**CARG:** Ahorita? Está de 20, son 20, son como 12 millones

**QQQ:** De pérdida?

**CARG:** Sí señor

**QQQ:** Uy juemadre y entonces cuál es la solución?

**CARG:** No pues eh, pues uno de los consejos sería como aguantar un poco y si ya vemos que de verdad se llevan esos niveles pues tocaría estopiarlos, o y o aguantar un poco y mier... y buscar un nivel más bajo para el stop.

**QQQ:** Nosotros habíamos ganado más o menos cuánto?

**CARG:** Cómo?

**QQQ:** Cuánto habíamos ganado, más o menos?

**CARG:** 5 millones

**QQQ:** 5 millones y estaríamos perdiendo 7 neto ahorita?

**CARG:** Exactamente

**QQQ:** Juemadre si vio como se puso eso de jarto?

**CARG:** Si, no yo sé, es que salió, no sé qué pasó pero de verdad hubo como un...parece pues que el mercado está muy nervioso frente a ese, a esa, a esa, como a ese medio rumor entonces pues obviamente salieron muchos grandes a vender entonces pues le dieron, en un minuto de dieron para arriba todo eso.

**QQQ:** Y ha estado por encima de lo que habíamos hablado de stopiarnos porque habíamos hablado de stopiarnos...

**CARG:** Exacto 10 básicos sino que se nos lle..., pues no hubo un momento para uno salir a stopiarse a los 10 básicos porque le dieron para arriba no, no, salieron comprando 50 mil.

(...)" (resalta la Sala).

La conversación hace referencia a una operación de compra llevada a cabo el día anterior, es decir, el 21 de mayo de 2009, frente a la cual las partes se refirieron a una orden de stop "a los 10 básicos", que no fue debidamente atendida por el investigado, como él mismo lo reconoce cuando el señor QQQ le comentó "Y ha estado por encima de lo que habíamos hablado de stopiarnos porque habíamos hablado de stopiarnos...", ante lo cual respondió indicó "**Exacto 10 básicos sino que se nos lle..., pues no hubo un momento para uno salir a stopiarse a los 10 básicos porque le dieron para arriba no, no, salieron comprando 50 mil**" (resalta la Sala).

En igual sentido se refirió el cliente QQQ en declaración rendida ante AMV el día 19 de marzo de 2010<sup>36</sup>, en la cual manifestó haber impartido la orden al investigado de liquidar la posición cuando la inversión generara una pérdida del 10% de su valor o superior, sin hacer referencia a una operación en concreto, de manera que dicha orden no fue impartida para una operación específica, sino para todas las que se realizaran en desarrollo del recorrido negocial, incluyendo el 21 de mayo de 2009.

Ahora bien, el recurrente también señaló que para la época de los hechos investigados, la firma comisionista, en su calidad de intermediario del mercado de valores, tenía a su cargo el deber de documentación de las órdenes impartidas por los clientes<sup>37</sup>, y que en tal sentido, la orden de stop referida en la imputación

<sup>36</sup> DVD marcado "Declaración QQQ" (ver folios 000097 y 000098 de la carpeta de pruebas del expediente)

<sup>37</sup> Numeral 3 del artículo 1.5.3.2. del Decreto 1121 de 2008: *Deber de documentación. Los intermediarios de valores autorizados legalmente para recibir órdenes de clientes, deberán documentar oportuna y adecuadamente dichas órdenes y las operaciones sobre valores que realicen en virtud de éstas (...)*"

no existió, pues no se encontró en el archivo de la sociedad, como da cuenta la comunicación de fecha 30 de diciembre de 2009, expedida por PPP en respuesta al Derecho de Petición instaurado por el cliente el 8 de diciembre del mismo mes y año, en la cual la otrora representante legal de la comisionista manifestó: *“Una vez consultado el archivo de la empresa no evidenciamos instrucción alguna en la que usted ordenara la liquidación de su portafolio. Como a usted bien se le indicó al momento de su vinculación, cualquier operación de compra o venta que se realizara con su portafolio debería estar precedida por una instrucción específica en la sentido”*<sup>38</sup>.

Sobre el particular la Sala advierte que la norma a la que hace alusión el investigado (numeral 3 del artículo 1.5.3.2. del Decreto 1121 de 2008<sup>39</sup>) consagra una obligación en cabeza de las firmas comisionistas relacionada con el control de las órdenes impartidas por los clientes, sin que ello implicara para ese momento, en vigencia de dicha norma, la existencia de una tarifa legal para la prueba de dichas órdenes. Así pues, como se indicó, dentro del proceso disciplinario adelantado en contra del señor CCC quedó suficientemente probado mediante diversos elementos de juicio que el señor QQQ, en efecto, dio la orden al investigado de liquidar su posición cuando las pérdidas de la inversión igualaran o superaran el porcentaje al que se ha venido haciendo referencia, orden que a la postre fue incumplida por el investigado en la operación celebrada el 21 de mayo de 2009.

### **8.2.3 El investigado desatendió los deberes de lealtad, información y profesionalismo respecto de su cliente.**

El recurrente señaló que al no existir orden de stop, no es posible atribuirle un incumplimiento de los deberes de lealtad, información y profesionalismo para con su cliente. Igualmente, cuestionó la labor del *a quo* en relación con la verificación de las oportunidades en las cuales el investigado pudo liquidar la posición.

Esta Sala no comparte la apreciación del apelante, puesto que, como quedó debidamente probado dentro de la investigación, la orden fue impartida por el cliente para todas las operaciones que se realizaran bajo el contrato de cuentas de margen suscrito con el señor QQQ.

Al igual que el *a quo*, la Sala advierte que tanto el 21 como el 22 de mayo de 2009, se presentaron varias oportunidades para que el investigado pudiera liquidar la posición de su cliente, como se desprende de la revisión de las tasas de interés de los bonos TES con vencimiento en julio del 2020 (información obrante en el expediente)<sup>40</sup>. Aunque el investigado aseguró que *“no hubo momento para salir y estopiarse a los 10 básicos”*<sup>41</sup>, consta en el proceso que en más de una ocasión el cliente presentó pérdidas que superaron el límite instruido.

Por estas razones, la Sala encuentra que la apreciación del *a quo* fue correcta en el sentido de responsabilizar al investigado por el incumplimiento de los deberes

<sup>38</sup> Folio 000113 de la carpeta de pruebas del expediente.

<sup>39</sup> Esta norma no hace parte de la imputación realizada por el Instructor.

<sup>40</sup> Ver CD con la relación de las tasas de interés para los días 21 y 22 de mayo de 2009, que obra a folio 00024 de la carpeta de actuaciones finales del expediente.

<sup>41</sup> Folio 00093 de la carpeta de pruebas del expediente.

de lealtad, información y profesionalismo, por cuanto faltó a la verdad al referirle al cliente las condiciones en que se venía ejecutando la inversión, desoyendo sus instrucciones, y con las consecuencias patrimoniales ya advertidas.

### **8.3 Planteamientos de AMV en el recurso**

#### **8.3.1 La asesoría prestada por el investigado estuvo acorde con el perfil de riesgo del cliente y guardó correspondencia con la naturaleza altamente especulativa de los contratos de cuentas de margen. No está demostrado su incumplimiento en la forma como lo imputó AMV**

AMV señaló en el recurso que, a diferencia de lo consignado por el *a quo*, el cargo imputado por incumplimiento del deber de asesoría se sustentó en el hecho de que el investigado brindó recomendaciones a su cliente con base en información incierta e incompleta y *"no a partir de la poca credibilidad de la fuente a la que acudió el investigado"*.

Por su parte, el investigado, en su pronunciamiento al mencionado recurso, indicó que la información sobre la cual soportó la asesoría suministrada al señor QQQ provino de fuentes serias y confiables. Igualmente adujo que correspondía al Instructor probar que la información que utilizó para brindarla no fue cierta ni completa.

A juicio de la Sala, AMV no acreditó que la información obtenida por el investigado para ofrecer asesoría a su cliente fuera incompleta, incierta, o inapropiada.

Interesa resaltar también que la evaluación del cumplimiento del deber de asesoría en este caso debe considerar diversos factores, como el tipo de operaciones realizadas, el perfil de riesgos de cliente y su nivel de experiencia en el negocio. La asesoría brindada por el investigado luce suficiente y adecuada, teniendo en cuenta que el señor QQQ era un cliente que realizaba operaciones de especulación, particularmente en cuentas de margen, que requieren cierto nivel de conocimiento por parte del mismo y en las cuales el deber de asesoría a cargo del comisionista se matiza en comparación con aquel predicado de las operaciones cuyo riesgo es menor.

El Decreto 666 de 2007 -hoy incorporado en el Decreto 2555 de 2010- reglamenta los negocios de cuentas de margen. El numeral 15 del artículo 10 de dicho Decreto consagra la obligación de señalar en los contratos suscritos con los clientes la aclaración de que *"[l]as cuentas de margen son operaciones de naturaleza especulativa, dirigidas exclusivamente a personas con conocimientos del mercado de valores, sujetas a los riesgos del mercado, de crédito y de liquidez y pueden conllevar la pérdida completa de los recursos aportados por el cliente. La sociedad autorizada está facultada para requerir la entrega de dineros adicionales en los términos y condiciones del contrato. Los dineros entregados por los clientes no son depósitos, ni generan para la sociedad autorizada las obligaciones propias de una institución de depósito"*.

La normativa invocada es clara en indicar que las personas que contratan con intermediarios de valores para la realización de operaciones de cuentas de

margen, deben tener un conocimiento mayor del mercado y, por tanto, su perfil de riesgo es mucho más agresivo que el de aquellas que no ordenan la inversión de sus recursos a través de esta modalidad de contrato.

Por tal motivo, el cumplimiento del deber de asesoría no puede analizarse de forma idéntica para quienes operan en desarrollo de un contrato de cuentas de margen y quienes no lo hacen a través de ese instrumento negocial. En el caso en estudio está demostrado que el cliente estaba informado y, por ende, era plenamente consciente de la naturaleza riesgosa del producto convenido<sup>42</sup>.

Si bien el cliente fue clasificado en la categoría de *inversionista*, lo cierto es que tenía experiencia en el tema de inversiones, manejaba un perfil de riesgo considerable y recibía por parte del señor CCC información de forma periódica en relación con las condiciones del mercado, cuya suficiencia, completitud e idoneidad no fueron desvirtuadas por AMV.

Por las anteriores razones, la Sala comparte la decisión del *a quo* en el sentido de considerar que no está demostrado que el investigado desatendiera el deber de asesoría, en la forma como fuera imputado, esto es, calificando como incierta e incompleta la información en que se habría sustentado para proveer dicho deber.

#### **8.4 Consideraciones frente a la dosificación de la sanción**

La Sala destaca que la cuantía y nivel de una sanción disciplinaria debe responder a la gravedad y afectación de la conducta evidenciada, al daño causado y guardar además correspondencia con los precedentes que el Autorregulador haya utilizado frente a situaciones similares, atendiendo por supuesto las especificidades propias de cada caso. De esta manera se cumplen los preceptos del principio de proporcionalidad, el cual se determina mediante un juicio valorativo y de ponderación de las distintas circunstancias que se evidencien en el proceso, atendiendo las condiciones de tiempo modo y lugar que rodearon la conducta infractora<sup>43</sup>.

La proporcionalidad se traduce, pues, en que la medida sancionatoria debe corresponder a la gravedad de los hechos que le sirven de causa. La sanción debe guardar simetría con lo acreditado en el expediente y la gravedad de la conducta del investigado.

Después de examinar los precedentes que AMV ha establecido frente a situaciones similares, la Sala constató que sanciones como las impuestas por el *a quo* al investigado, se han reservado para conductas que a pesar de ser similares, han tenido un impacto y una trascendencia de mayor relevancia y significación que la que aflora del caso *sub examine*<sup>44</sup>.

En efecto, en el caso objeto de estudio, se observaron varias circunstancias que, a juicio de la Sala, aminoran la gravedad e impacto de las conductas

---

<sup>42</sup> Folios 38 y 47 del cuaderno de actuaciones finales

<sup>43</sup> Tribunal Disciplinario de AMV. Sala de Revisión. Resolución No. 06 del 31 de mayo de 2012.

<sup>44</sup> Actuaciones disciplinarias número 01-2010-135, 01-2010-140 y 01-2010-141.

acreditadas y que por ello deben reflejarse al momento de tasar la sanción. En primer lugar, se comprobó que la cantidad de operaciones reprochadas al señor CCC, fue significativamente menor que en los precedentes analizados, ya que el exceso del mandato se presentó en una sola operación. Igualmente, el recurrente excedió el mandato conferido durante un período de tiempo relativamente corto (2 días) en comparación con el lapso durante el cual se extendió esta irregularidad en otros casos que ameritaron sanciones similares a la impuesta en primera instancia. De igual manera, se encontró probado que el señor CCC no ocultó a su cliente las pérdidas que había generado la inversión realizada; la Sala no advirtió –y AMV no se ocupó en demostrarlo- prueba alguna de mala fe o ánimo de lucro por parte del señor CCC. Finalmente, la Sala considera importante tener en cuenta el marco contractual dentro del cual se desarrolló la operación, esto es, un contrato de cuentas de margen, en el cual, como se mencionó, el riesgo asumido por el cliente es mayor, dado el tipo de inversión que maneja y que debe comprenderse además a la luz de las circunstancias inherentes al negocio, entre ellas el nivel de experiencia del cliente, el perfil de riesgo que manejaba y el constante intercambio de información con el señor CCC, cuya suficiencia e idoneidad no logró ser desvirtuada por el Instructor. Por lo tanto, la Sala modificará la sanción impuesta al investigado, de modo tal que atienda a dichas circunstancias.

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, Fernán Bejarano Arias y Mauricio Ortega Jaramillo, previa deliberación sobre el tema en la reunión del 22 de mayo de 2013, por unanimidad,

#### **RESUELVE:**

**ARTÍCULO PRIMERO: DENEGAR** la solicitud de nulidad de las pruebas recaudadas y practicadas en el proceso con arreglo al artículo 58 del Reglamento de AMV, por las razones expuestas en la parte motiva de la presente resolución.

**ARTÍCULO SEGUNDO: MODIFICAR** el artículo primero de la Resolución número 14 del 31 de enero de 2013, por la que se impuso al investigado la sanción de suspensión de doce (12) meses, en concurrencia con una sanción de multa de cuarenta (40) salarios mínimos legales mensuales vigentes, las cuales se reducen en el siguiente sentido:

“Imponer a **CCC** una sanción de **SUSPENSIÓN** de **TRES (3) MESES** en los términos del artículo 83 del Reglamento de AMV, en concurrencia con una sanción de **MULTA** de **QUINCE (15) 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, de acuerdo con las consideraciones expuestas en la parte motiva de la presente resolución”.

**ARTÍCULO TERCERO: ADVERTIR** a **CCC** 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 CUARTO: ADVERTIR** a **CCC** 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 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 QUINTO: ADVERTIR** al señor **CCC** que contra la presente Resolución no procede recurso alguno.

**ARTÍCULO SEXTO: INFORMAR**, 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**

**ROBERTO PINILLA SEPÚLVEDA**  
**PRESIDENTE**

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