

AUTORREGULADOR DEL MERCADO DE VALORES DE COLOMBIA - AMV-

TRIBUNAL DISCIPLINARIO

SALA DE REVISIÓN

RESOLUCIÓN No. 9

Bogotá, D.C., treinta y uno (31) de agosto de dos mil dieciséis (2016)

NÚMERO DE INVESTIGACIÓN: 01-2014-356

INVESTIGADOS: [REDACTED]

RESOLUCIÓN: SEGUNDA INSTANCIA

La Sala de Revisión del Tribunal Disciplinario, en ejercicio de sus atribuciones legales, estatutarias y reglamentarias, plasma la determinación tomada en sesión del 18 de julio de 2016, mediante la cual se desató el recurso de apelación interpuesto por la señora [REDACTED] contra la Resolución No. 3 del 25 de abril de 2016, emitida por la Sala de Decisión No. "6".

I. ANTECEDENTES GENERALES DE LA ACTUACIÓN

1.1. El 20 de octubre de 2014 el Autorregulador del Mercado de Valores de Colombia (en adelante "AMV" o "el Autorregulador"), en ejercicio de las facultades establecidas en el artículo 57 de su Reglamento, solicitó formalmente explicaciones personales¹ a la señora [REDACTED], en su calidad de funcionaria vinculada a AAAA (en adelante AAAA) para la época de los hechos investigados.

1.2. El 24 de noviembre de 2014, por intermedio de apoderado, la investigada presentó las explicaciones requeridas².

1.3. El 10 de abril de 2015 AMV formuló el respectivo pliego de cargos³, al considerar que la inculpada infringió los artículos 1271⁴ del Código de Comercio, 7.3.1.1.1⁵ y 7.3.1.1.2⁶ del Decreto 2555 de 2010, y 36.1⁷, 41⁸ y 49.1⁹ del Reglamento de AMV.

¹ Folios 001 a 022, carpeta de actuaciones finales.

² Folios 031 a 039, carpeta de actuaciones finales.

³ Folios 056 a 084, carpeta de actuaciones finales.

⁴ "**Artículo 1271. Prohibición de usar los fondos del mandante.** El mandatario no podrá emplear en sus propios negocios los fondos que le suministre el mandante y, si lo hace, abonará a éste el interés legal desde el día en que infrinja la prohibición y le indemnizará los daños que le cause, sin perjuicio de las sanciones penales correspondientes al abuso de confianza.

La misma regla se aplicará cuando el mandatario dé a los dineros suministrados un destino distinto del expresamente indicado".

1.4. El 7 de mayo de 2015, la investigada respondió el pliego de cargos formulado en su contra¹⁰.

1.5. El 25 de abril de 2016 la Sala de Decisión "6" del Tribunal Disciplinario, a través de la Resolución No. 3, puso fin a la primera instancia¹¹, imponiendo sanción de expulsión a la investigada, quien a través de su defensor, interpuso recurso de apelación¹² contra dicha decisión el 17 de mayo de 2016, del cual se surtió el traslado reglamentario. El 31 de mayo de 2016 el Instructor se pronunció sobre dicha impugnación¹³.

II. SÍNTESIS DE LA IMPUTACIÓN

Para AMV, la señora [REDACTED] incurrió, entre el 18 de octubre de 2012 y el 30 de julio de 2013, en las siguientes conductas:

- i. Incumplimiento de los artículos 1271 del Código de Comercio, 7.3.1.1.2 numeral 5 del Decreto 2555 de 2010 y 31 del Reglamento de AMV, por utilizar indebidamente los recursos de los clientes BBBB y CCCC, al depositarlos en las cuentas de otros inversionistas.
- ii. Violación del artículo 49.1 del Reglamento de AMV por obtener un provecho indebido, fruto de esa disposición inconsulta de recursos, en perjuicio de los dos inversionistas de AAAA recién mencionados.
- iii. Desconocimiento de los artículos 7.3.1.1.1 del Decreto 2555 de 2010 y 36.1 del Reglamento de AMV, por no atender los deberes generales de

⁵ "**Artículo 7.3.1.1.1. Deberes generales de los intermediarios de valores.** Los intermediarios de valores deben proceder como expertos prudentes y diligentes, actuar con transparencia, honestidad, lealtad, imparcialidad, idoneidad y profesionalismo, cumpliendo las obligaciones normativas y contractuales inherentes a la actividad que desarrollan".

⁶ "**Artículo 7.3.1.1.2. Deberes especiales de los intermediarios.** Los intermediarios de valores deberán cumplir con los siguientes deberes especiales: (...)

5. Deber de separación de activos. Los intermediarios de valores deberán mantener separados los activos administrados o recibidos de sus clientes de los propios y de los que correspondan a otros clientes.

Los recursos o valores que sean de propiedad de terceros o que hayan sido adquiridos a nombre y por cuenta de terceros, no hacen parte de los activos del intermediario ni tampoco constituyen garantía ni prenda general de sus acreedores. El intermediario en ningún caso podrá utilizar tales recursos para el cumplimiento de sus operaciones por cuenta propia (...)"

⁷ "**Artículo 36.1 Deberes generales en la actuación de los sujetos de autorregulación.** 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".

⁸ "**Artículo 41. Deber de separación de activos.** Se considera como infracción violar las normas relacionadas con la separación patrimonial entre los activos propios y los de terceros o dar a los activos de terceros un uso diferente del permitido.

Los miembros deberán mantener separados los activos administrados o recibidos de sus clientes de los propios y de los que correspondan a otros clientes. Los recursos o valores que sean de propiedad de terceros o que hayan sido adquiridos a nombre y por cuenta de terceros, no hacen parte de los activos del intermediario ni tampoco constituyen garantía ni prenda general de sus acreedores. El intermediario en ningún caso podrá utilizar tales recursos para cumplir o garantizar las operaciones por cuenta propia, por cuenta de otros terceros, ni para cualquier otro fin no autorizado expresamente por el cliente".

⁹ "**Artículo 49.1. Defraudación.** Los sujetos de autorregulación deberán abstenerse de obtener provecho indebido para sí o para un tercero, afectando a un tercero o al mercado, en desarrollo de operaciones o actividades de intermediación".

¹⁰ Folios 090 a 104, carpeta de actuaciones finales.

¹¹ Folios 134 a 158 de la carpeta de actuaciones finales.

¹² Folios 163 a 173 de la carpeta de actuaciones finales.

¹³ Folios 181 a 186 de la carpeta de actuaciones finales.

transparencia, honestidad, lealtad, claridad, probidad comercial y profesionalismo que le eran exigibles en el manejo de las cuentas de los clientes aludidos.

AMV fundó sus acusaciones en los siguientes argumentos:

2.1. El 18 de noviembre de 2013, AAAA puso en conocimiento de AMV una “situación irregular¹⁴” que involucraba a la señora ██████████, antigua empleada de dicha compañía. En tal comunicación informó que la investigada recibió de los clientes BBBB y CCCC las sumas de \$60.100.000 y \$84.022.281, respectivamente, representadas en sendos cheques y dio a esos recursos finalidades no consentidas por los inversionistas mencionados. Advirtió, además, que la investigada “falsificó y firmó un certificado de [AAAA] del afiliado BBBB (...) con un saldo en su cuenta que no correspondía con la realidad¹⁵”.

La comunicación referida estuvo soportada en dos documentos: de un lado el “acta de aclaración de hechos” que la inculpada rindió ante la sociedad administradora con ocasión de los hechos mencionados y, de otro, la terminación unilateral de su contrato laboral, por tales eventos.

2.2. AMV examinó la situación denunciada por AAAA y concluyó que la señora ██████████ utilizó de manera indebida los recursos de los inversionistas BBBB y CCCC, pues los empleó “sin autorización alguna¹⁶” “para fines diferentes a los indicados por los clientes, esto es, ser abonados en sus respectivas cuentas¹⁷”. Así mismo, consideró que la inculpada obtuvo un provecho indebido en detrimento del patrimonio de aquellos, producto del uso inconsulto del tal dinero.

De otro lado, el Instructor acusó a la señora ██████████ de inobservar los deberes generales de transparencia, honestidad, lealtad, probidad comercial y profesionalismo que le eran exigibles, en tanto que elaboró y entregó al cliente BBBB una “certificación adulterada¹⁸” con información inexacta sobre “el valor real de [su] portafolio, (...) [su] alternativa de inversión, fecha de constitución y persona que profirió el documento¹⁹”.

III. SÍNTESIS DE LA DEFENSA DE LA INVESTIGADA

3.1. Frente al primer y al segundo cargo, la defensa advirtió que, de conformidad con las declaraciones de los clientes BBBB y CCCC, ambos retiraron sus recursos de AAAA y los entregaron de manera voluntaria a la investigada para que ella los destinara libremente a “alguna inversión que le generara ganancias²⁰”. En este sentido, afirmó que el Instructor no demostró que los inversionistas hubieran instruido expresamente a la inculpada para que su dinero fuera “consignado nuevamente en sus portafolios²¹”.

¹⁴ Folio 007, carpeta de pruebas original.

¹⁵ Folio 009, carpeta de pruebas original.

¹⁶ Folio 059, carpeta de actuaciones finales.

¹⁷ Folio 058, carpeta de actuaciones finales.

¹⁸ Folio 080, carpeta de actuaciones finales.

¹⁹ Folio 018, carpeta de actuaciones finales.

²⁰ Folio 091, carpeta de actuaciones finales.

²¹ Folio 094, carpeta de actuaciones finales.

Dijo, además, que ninguno de los clientes presentó queja ante la gestión de la investigada y que tampoco quedó acreditado que ella se beneficiara de las conductas cuestionadas.

3.2. En relación con la presunta inobservancia de los deberes generales, aceptó que *“expidió una certificación²²”* y que la entregó al señor BBBB. No obstante, señaló que tal circunstancia fue producto de una estrategia irregular ejecutada en su contra por dos funcionarias de AAAA, que la condujo a que *“incurriera en [tal] error²³”* y, al mismo tiempo, que ello fue realizado para *“hacerle un favor a su cliente para que este pudiese tramitar su declaración y no para ocultar manejo de dineros²⁴”* (sic).

IV. SÍNTESIS DE LA DECISIÓN DE PRIMERA INSTANCIA

4.1. La Sala de Decisión desestimó las acusaciones del Instructor en relación con el cargo de utilización indebida de recursos de los clientes BBBB y CCCC. Para el efecto, reparó en los términos de la imputación (según la cual la investigada había dado al dinero de los inversionistas una finalidad distinta a la que éstos indicaron) y coligió, con base en el examen detallado de las declaraciones de ambos clientes, que obran en el expediente, que ellos *“ratificaron de manera inequívoca la gestión de la señora [REDACTED], por lo que el presunto uso indebido de los recursos quedó sin sustento²⁵”*.

Lo propio sucedió con el cargo de defraudación, que también fue desestimado en primera instancia. Para ello, la Sala analizó los elementos mínimos que deben concurrir para que tal conducta se configure y concluyó que el Instructor no acreditó que la investigada hubiese obtenido un provecho indebido en beneficio propio o de un tercero, ni que con su obrar afectara a terceros, o al mercado.

4.2. En cambio, la Sala consideró que la investigada faltó a los deberes generales de transparencia, honestidad, lealtad, claridad, probidad comercial y profesionalismo que le eran exigibles frente al señor BBBB, en tanto que encontró probado que *“a través de un documento falso y por razones que no estuvieron acreditadas (...) le mintió (...) acerca del estado de sus inversiones en AAAA y ejecutó dicha falsedad para dar viso de realidad a un dato contrario a la realidad²⁶”*.

Con motivo de tal comportamiento, cuya gravedad considero *“extrema²⁷”*, la Sala de Decisión “6” impuso a la investigada la sanción de expulsión del mercado.

²² Folio 102, carpeta de actuaciones finales.

²³ Folio 099, carpeta de actuaciones finales.

²⁴ Folio 102, carpeta de actuaciones finales.

²⁵ Folio 156, carpeta de actuaciones finales.

²⁶ Folio 155, carpeta de actuaciones finales.

²⁷ Folio 155, carpeta de actuaciones finales.

V. SÍNTESIS DEL RECURSO DE APELACIÓN DE LA DEFENSA Y DE SU TRASLADO

5.1. EL RECURSO DE APELACIÓN DE LA INVESTIGADA

5.1.1. Sobre la supuesta fabricación y entrega de una certificación falsa al cliente BBBB, la defensa aceptó *“el error²⁸”,* pero afirmó que lo cometió *“sin ninguna intención de beneficiarse o de sacar provecho alguno²⁹”.* Explicó que fabricó dicho documento porque fue víctima de una estrategia maliciosa perpetrada por dos funcionarias de AAAA quienes, dijo, indujeron al señor BBBB a que solicitara a la señora [REDACTED] una certificación sobre el estado de su portafolio, haciendo *“caer en el error tanto al cliente como a [su] defendida³⁰”.* Adujo, asimismo, que expidió ese documento *“por petición o como un favor a su cliente³¹”* y *“por la confianza que era para que el contador de su cliente se enterara mas no para otro fin (...), [sino] para hacerle un favor a su cliente y amigo³²”.*

Al respecto, argumentó que de acuerdo con la declaración escrita de tal inversionista éste *“sí sabía (...) donde estaba [su] dinero y (...) recibía sus respectivas ganancias. Por ello el investigador no pudo probar la defraudación o engaño³³”* (sic). Añadió que el cliente conocía que *“su plata no estaba en AAAA³⁴”* y que no manifestó ningún descontento con la gestión de la inculpada.

5.1.2. Por otro lado, sostuvo que la sanción de expulsión impuesta en la resolución apelada *“no [estuvo] acorde verdaderamente con el accionar de la conducta [de la investigada] pues (...) no tuvo en cuenta, los atenuantes (...) para la dosificación de la sanción y le dio una trascendencia demasiado drástica a una conducta realizada sin intención de engañar, mentir o perjudicar³⁵”.*

Para fundamentar su argumento, relacionó algunas actuaciones disciplinarias ante AMV en las que el Tribunal Disciplinario sancionó a los investigados con suspensiones. Subrayó que en esos casos, que consideró más graves, para dosificar la sanción impuesta el Tribunal valoró diversas circunstancias atenuantes y solicitó que en su caso se hiciera lo propio respecto de elementos de prueba que le favorecerían, tales como la ausencia de antecedentes disciplinarios, el hecho de que se investigara un único evento y de que éste estuviera desligado de finalidades defraudatorias, su extensa e intachable trayectoria en el mercado de valores, la no percepción de beneficios para sí o para terceros y la inexistencia de afectación patrimonial para el cliente involucrado.

5.2. PRONUNCIAMIENTO DE AMV FRENTE A LA APELACIÓN DE LA SEÑORA [REDACTED]

5.2.1. En relación con los reparos de índole probatoria, el Instructor señaló que, aunque todas las pruebas que la defensa solicitó fueron decretadas, no fue posible

²⁸ Folio 167, carpeta de actuaciones finales.

²⁹ Folio 167, carpeta de actuaciones finales.

³⁰ Folio 166, carpeta de actuaciones finales.

³¹ Folio 168, carpeta de actuaciones finales.

³² Folio 166, carpeta de actuaciones finales.

³³ Folio 165, carpeta de actuaciones finales.

³⁴ Folio 166, carpeta de actuaciones finales.

³⁵ Folio 174, carpeta de actuaciones finales.

practicarlas por motivos que escapan al manejo del Autorregulador. Frente a las declaraciones de los clientes AAAA y DDDD, manifestó que, a pesar de que AMV efectuó las correspondientes citaciones, las personas mencionadas no acudieron a la diligencia en la fecha acordada. Por otra parte, mencionó que las declaraciones de las funcionarias de AAAA, EEEE y FFFF, fueron adelantadas en la etapa de investigación. Indicó que la defensa de la inculpada no solicitó declaraciones adicionales

5.2.2. Frente a los demás argumentos del apelante, recordó que la defensa admitió, en el escrito de descargos y en el recurso de apelación, que elaboró y entregó al cliente BBBB una certificación adulterada y que múltiples evidencias demostraron que el cliente *“no sabía cuál era el estado de su cuenta³⁶”*. En cuanto a las justificaciones que la investigada alegó, señaló que las supuestas coacciones de parte de empleadas de AAAA no estuvieron acreditadas y que, ante la solicitud de información de parte de su cliente, la inculpada debió limitarse a *“generar un estado de cuenta a través de los canales y procedimientos autorizados³⁷”* por AAAA.

5.2.3. En cuanto a la dosificación de la sanción, estimo que esta fue acertada dada la *“suma gravedad³⁸”* del comportamiento de la investigada.

VI. CONSIDERACIONES DE LA SALA

6.1. COMPETENCIA DE LA SALA DE REVISIÓN

De acuerdo con lo establecido en el numeral 1º 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. De ello surge evidente la competencia de esta Sala para pronunciarse de fondo sobre la impugnación presentada por el apoderado de la señora [REDACTED] [REDACTED] contra la Resolución No. 3 del 25 de abril de 2016, expedida por la Sala de Decisión “6” del Tribunal Disciplinario de AMV.

6.2. CONSIDERACIONES DE FONDO

6.2.1. La inculpada no desconoció el deber de lealtad

a) La vulneración del deber de lealtad implica engaño

La Sala de Revisión procederá a estudiar el cargo imputado, que fue objeto de impugnación, referente al desconocimiento de los deberes generales de lealtad, honestidad y profesionalismo. Para ese propósito, analizará el principal argumento de la defensa, según el cual el conocimiento que tenía el señor BBBB sobre el estado de su portafolio, impedía que se concretara el engaño a partir del cual la Sala de Decisión encontró probada la violación de los principios mencionados.

³⁶ Folio 184, carpeta de actuaciones finales.

³⁷ Folio 184, carpeta de actuaciones finales.

³⁸ Folio 185, carpeta de actuaciones finales

Para el apelante, la confección del certificado que incluía información falaz sobre el portafolio del cliente no tenía como finalidad la obtención de un provecho; por el contrario, manifestó que tuvo como móvil hacer un favor al señor BBBB. Adicionalmente, indicó que algunas presiones por parte de funcionarias de AAAA fueron determinantes para que tomara la decisión de expedir dicho documento.

El Tribunal Disciplinario de AMV ha señalado que el deber de lealtad comprende la obligación de quien intermedia en el mercado de valores con recursos del público, de informar a sus clientes, con el fin de ilustrarlos debidamente en la toma de decisiones. En palabras del Tribunal: "[q]uien intermedia profesionalmente con recursos de terceros **debe obrar con apego a la verdad e informar al cliente de manera completa, oportuna y fidedigna cuanto ocurra con su portafolio, dándole a conocer su composición, las condiciones y características de las operaciones celebradas por su cuenta y los resultados obtenidos, para que su titular, suficientemente ilustrado al respecto, tome las decisiones que mejor se adecúan a sus intereses**"³⁹ (negritas fuera del texto original).

Para el Tribunal la actuación desleal implica una actitud que lleve a engaño al cliente. Si el intermediario de valores no es honesto, franco y honrado con su cliente respecto de su portafolio, vulnera el deber mencionado.

La Sala de primera instancia encontró probada la vulneración del deber de lealtad, con base en la certificación que la inculpada redactó, en la que se incluía información que tergiversaba la realidad sobre el estado del portafolio del cliente de AAAA. A su juicio, el elemento configurador del desconocimiento del deber mencionado, fue el engaño desplegado sobre el cliente.

Observa la Sala que el cliente, tal como lo manifestó en su declaración⁴⁰, conoció y aprobó la gestión que la señora ██████████ adelantó con su dinero. De esta manifestación se concluye que el manejo de los recursos estuvo ajustado a la voluntad de su titular. Así, es evidente que la certificación apócrifa entregada por la señora ██████████ no tuvo la potencialidad de confundir al señor BBBB.

Adicionalmente, encuentra la Sala que la ausencia de prueba frente a la presunta queja que elevó el señor BBBB ante AAAA, impide concluir que el cliente se sintió engañado o confundido respecto de las inversiones que se estaban realizando con su portafolio. Por estos motivos, no procede sostener la existencia de un engaño.

Para la Sala, la ausencia de engaño en la información que la investigada otorgó al cliente respecto de su portafolio, impide que se configuren los elementos necesarios para que se entienda transgredido el deber de lealtad.

b) La conducta de la investigada, aunque no desleal, es irregular y debe reprimirse

No obstante la ausencia de engaño en relación con el cliente BBBB, dentro de los elementos de juicio del caso, se encuentra plenamente probado – entre otros medios, a través de confesión – que la señora ██████████, con su actuación,

³⁹ AUTORREGULADOR DEL MERCADO DE VALORES, Tribunal Disciplinario. Sala de Decisión "1". Resolución No. 14 de 31 de enero de 2013. Investigación número 01-2011-209.

⁴⁰ Folios 116 a 118 de la Carpeta de Actuaciones Finales.

incurrió en la elaboración de un documento que contenía información que no correspondía con la realidad, dado que no se elaboró por parte de la entidad para la cual trabajaba y, además, su contenido no estaba conforme con la realidad del portafolio del cliente.

Según lo señalado en la Resolución impugnada, para la Sala de Decisión no son de recibo los argumentos de la defensa que se refieren a las supuestas razones que llevaron a la inculpada a redactar o elaborar el certificado con información que no corresponde a la verdad.

A su turno, en el escrito de apelación se evidencian inconsistencias y contradicciones en la tesis del apoderado de la señora [REDACTED]. Por un lado sustenta que su defendida elaboró el documento por la supuesta coacción a la que se vio sometida por parte de las funcionarias de AAAA. A renglón seguido, sostiene que entregó el documento para hacerle un favor al señor BBBB, quien se lo habría solicitado para entregarlo a su contador.

Se trata, entonces, de dos supuestas motivaciones que habrían llevado a la investigada a elaborar el documento falaz. Sin embargo, al revisarse el acopio de pruebas, observa esta Sala que no está demostrado que las funcionarias de AAAA, mencionadas por la defensa, ejercieran algún tipo de coacción física o emocional que forzara a la inculpada a elaborar dicha certificación. Tampoco se probó que el cliente BBBB hubiere requerido el documento, ni mucho menos que lo necesitara para entregárselo a su contador.

De otra parte, contrario a lo que se indica en el escrito de impugnación en relación con las pruebas pedidas, el Tribunal Disciplinario carece de facultades para decretar oficiosamente pruebas, y aquellas que en la fase de instrucción se practicaron, pudieron ser efectivamente objeto de contradicción por la investigada, por lo que no hay lugar a acoger sus apreciaciones en relación con la validez de esas pruebas.

En consecuencia, para la Sala es claro que la imputada, de manera consciente y deliberada, inventó un nombre, le asignó un cargo y firmó el certificado para dar apariencia de veracidad. Adicionalmente, y con pleno conocimiento, incluyó en el certificado información falsa sobre la composición del portafolio del cliente.

Para la Sala de Revisión el comportamiento de la imputada merece un reproche. Como se observó, el conocimiento que tenía el cliente respecto del estado de su portafolio en el momento en que se elaboró la certificación, impide que se configure algún tipo de engaño hacia él. Sin embargo, es censurable el solo hecho de emitir una certificación que contenga información que no se ajuste a la verdad, independientemente de la potencialidad de engaño que el documento tuviera frente al señor BBBB.

c) La imputada vulneró los deberes generales de honestidad y profesionalismo, también imputados.

En el ámbito de la intermediación de valores, las normas de conducta basadas en principios orientadores de mercado tienen el carácter de derecho sustancial, en

aquellos eventos en los cuales, por sí mismos, poseen la idoneidad para crear, modificar o extinguir relaciones jurídicas concretas.

De manera reiterada, el Tribunal Disciplinario ha manifestado que en el ámbito del mercado intermediado es factible la infracción a dichos principios, sin que dicha vulneración sea consecuencia del desconocimiento de reglas positivas⁴¹. En consecuencia, los principios generales plasmados en el artículo 36.1 del Reglamento de AMV, no se deben entender como simples orientadores o derroteros de la actividad desarrollada en el mercado de valores, por el contrario, éstos son susceptibles de ser objetivados, constituyéndose en parámetros materiales de conducta que deben ser acatados por parte de los profesionales del mercado.

En el caso concreto, sin perjuicio de lo indicado en relación con el deber de lealtad y la ausencia de engaño frente al cliente, encuentra la Sala de Revisión probada la transgresión de los deberes generales de honestidad y profesionalismo imputados por el instructor⁴² a la señora [REDACTED].

Para el Tribunal Disciplinario, les es exigible a los intermediarios de valores y a sus personas naturales vinculadas, el respeto por el deber general de profesionalismo, que se obedece cuando los operadores actúan con el rigor esperado de un profesional del mercado al atender, en todas las actuaciones relacionadas con su función, la normatividad vigente, aplicable y conocida, de manera reiterada en el tiempo, lo que incluye, además, el cumplimiento de los reglamentos internos de las compañía a las que se encuentren ligados.

Para la Sala, el deber de profesionalismo demanda del intermediario no solamente destreza, idoneidad, habilidad, pericia y conocimiento de las funciones que desarrolla en el ámbito del mercado de valores; además de esto, exige que el intermediario se desempeñe de manera proba, honesta y correcta, lo que implica que en sus actuaciones no haya asomo de duda con respecto a su transparencia, no solo frente a su cliente, sino también frente a la entidad autorregulada a la que se encuentra vinculado.

Por otro lado, el Tribunal Disciplinario ha sostenido que el deber de honestidad *"implica que los agentes del mercado obren de manera recta, proba, honesta, y con total apego a la verdad, lo que supone la proscripción de cualquier tipo de tergiversación de los hechos o la información"*⁴³ (subrayas fuera del texto original).

Como se observa, la actuación de la inculpada, al elaborar un certificado contentivo de información incorrecta y mentirosa a través de una maniobra engañosa frente a la entidad para la cual laboraba, denota un proceder que va en contra de las normas que regulan el mercado. La inculpada suplantó y se arrogó de manera consciente funciones que no le correspondían, lo que genera una vulneración a los deberes de profesionalismo y honestidad.

⁴¹ AUTORREGULADOR DEL MERCADO DE VALORES, Tribunal Disciplinario, Sala de Revisión. Resolución No. 3 del 10 de marzo de 2016. Investigación No. 01-2012-266.

⁴² Folio 057, carpeta de actuaciones finales.

⁴³ AUTORREGULADOR DEL MERCADO DE VALORES DE COLOMBIA, TRIBUNAL DISCIPLINARIO, SALA DE REVISIÓN. Resolución No. 19 del 13 de agosto de 2015. Investigación No. 01-2012-279.

6.2.2. La sanción impuesta en la resolución de primera instancia es desproporcionada

Para el apelante la resolución sancionatoria proferida por la Sala de Decisión no atendió los principios de proporcionalidad y razonabilidad, pues, a su juicio, la sanción no es coherente con los precedentes que existen en el Tribunal Disciplinario. Para sustentar su tesis, comparó el presente caso con actuaciones disciplinarias adelantadas por AMV, en las que, según su parecer, se impusieron sanciones más benignas ante situaciones más graves.

Adicionalmente, el apoderado de la investigada consideró que la Sala de Decisión no valoró las circunstancias de atenuación en favor de su defendida, por lo que solicitó que el Tribunal reconsiderara la sanción.

Para la Sala de Revisión, es claro que el Tribunal Disciplinario del Autorregulador debe dar aplicación al principio de proporcionalidad. Así lo establece, además de las normas constitucionales y legales indicadas por la defensa en su escrito de apelación, el literal a) del artículo 80 del Título sexto del Reglamento de AMV⁴⁴.

Frente a la proporcionalidad de la pena, la Sala de Casación Penal de la Corte Suprema de Justicia ha señalado que el principio implica la correlatividad entre la magnitud de la pena y la gravedad de la conducta reprochada⁴⁵. Por su parte, la Corte Constitucional, frente a la aplicación del principio de la igualdad en materia sancionatoria, ha manifestado que se evidencia cuando se otorga el mismo trato y, por ende, se impone la misma sanción, a personas que se encuentren en las mismas circunstancias de hecho, obedeciendo el tratamiento diferente a criterios razonables de diferenciación que no deben tener origen subjetivo en el fallador⁴⁶.

Para el caso concreto, la Sala de Revisión examinó los precedentes mencionados por la defensa, a partir de los cuales manifestó que el Tribunal, en ocasiones anteriores, impuso sanciones más benignas por conductas que consideró más graves. De dicho análisis, se concluyó lo siguiente:

- a.** Las conductas sancionadas en la totalidad de casos citados fueron: i) utilización indebida de recursos, ii) uso de información privilegiada, iii) exceso de mandato, iv) suministro de información inexacta, v) falta al deber de asesoría y vi) violación de los deberes generales de conducta.
- b.** En todos los casos se encontró probada la afectación directa a clientes de los profesionales del mercado de valores sancionados. El número de afectados rondó entre los dos y los siete clientes.
- c.** La actividad violatoria de las normas del mercado se extendió por periodos entre 1 y 154 días.

⁴⁴ **Artículo 80.** Principios: Para la imposición de sanciones, se deberán observar los siguientes principios:

a) Principio de proporcionalidad, según el cual la sanción deberá ser proporcional a la infracción.

⁴⁵ CORTE SUPREMA DE JUSTICIA, Sala de Casación Penal. Expediente No. 40382. M.P. José Leonidas Bustos Martínez.

⁴⁶ CORTE CONSTITUCIONAL. Sentencia C-1112 de 2000. M.P. Carlos Gaviria Díaz.

- d. En las cuatro actuaciones revisadas, los disciplinados fueron sancionados con suspensiones que estuvieron entre los 3 meses y los 3 años. Adicionalmente, en todos los casos se impusieron multas.
- De las cuatro sanciones impuestas en primera instancia, se apelaron 3. En una de éstas⁴⁷, la Sala de Revisión disminuyó la sanción de expulsión a suspensión de 3 años y mantuvo la multa. Cabe destacar que en este caso, la decisión de la segunda instancia se fundamentó en la existencia de causales de atenuación en favor de la persona sancionada.

Una vez analizados los precedentes mencionados por la defensa, la Sala de Revisión encuentra que entre éstos y el caso de la señora ██████████, la disparidad de conductas, hechos y circunstancias fundamentales en cada caso para el análisis comparativo, hace inviable la equiparación, por lo que no pueden considerarse precedentes disciplinarios que deban condicionar la dosificación sancionatoria en este caso.

Ahora bien, al margen del análisis sobre los precedentes aducidos por la defensa, la Sala de Revisión encuentra que el Tribunal Disciplinario ya se había encargado de resolver un asunto que implicó, como en el presente caso, una maquinación para dar apariencia de veracidad a una actividad mentirosa, en la que se impuso como sanción la expulsión. Se habla, en concreto, del proceso disciplinario identificado con el consecutivo 01-2013-306.

En dicho caso el Tribunal encontró probada una suplantación a partir de la cual decidió expulsar del mercado a la persona investigada. En ese asunto, la sancionada suplantó, vía telefónica, a un cliente para dar visos de legalidad a una operación adelantada, que no había sido aprobada por el titular de la cuenta.

Adicionalmente, en el caso estudiado se probó, al igual que en el caso que actualmente ocupa a la Sala, una maquinación consciente para llevar a cabo la falsificación.

A pesar de que, en principio, existe cierta similitud en la conducta de la señora ██████████ con la adelantada por la investigada del caso referido (existe suplantación deliberada, en el primer caso, de AAAA, y en el otro de un cliente de una sociedad comisionista de bolsa), hay que tener en cuenta que se evidencian particularidades que tornan completamente diferentes los dos casos, como se observa a continuación:

- a. La señora ██████████ elaboró una certificación ficticia que, en últimas, no tuvo como efecto la producción de un daño material para el cliente, quien manifestó estar enterado todo el tiempo del estado de sus recursos. Por el contrario, la suplantación de la identidad del cliente en el segundo caso, tuvo como consecuencia un manejo abiertamente irregular el portafolio del cliente, que implicó, además, que sus recursos se perdieran (y de ese artificio sacó provecho económico la entonces investigada)

⁴⁷ AUTORREGULADOR DEL MERCADO DE VALORES, Tribunal Disciplinario, Sala de Revisión. Resolución No. 25 del 27 de diciembre de 2013. Investigación No. 01-2013-287.

- b. En el caso de la señora [REDACTED], el cliente tenía conocimiento de los manejos que la imputada adelantaba con su portafolio. En contraste, en el caso que se trae a colación, el cliente no sabía de las operaciones que se habían realizado con su dinero.
- c. A la inculpada del presente caso, se le encontró probado el desconocimiento de los deberes generales de conducta. En el otro caso, la sancionada además de violar principios generales, utilizó indebidamente el dinero del cliente y realizó actividades de intermediación de valores sin estar certificada para operar en el mercado.

Por lo dicho, la Sala de Revisión mayoritariamente encuentra que no puede darse a [REDACTED] el mismo tratamiento que se otorgó en el último precedente mencionado, toda vez que en el caso estudiado el contexto, la intensidad, el impacto de las conductas y el daño ocasionado es distinto al que actualmente se estudia.

Frente a la pena de expulsión, el artículo 84 del Reglamento de AMV explica las consecuencias de su imposición. Con la simple lectura de la disposición normativa, se evidencia que es la sanción más drástica que el Tribunal Disciplinario puede imponer a un intermediario que no atienda las obligaciones que le son exigibles; la sanción, conlleva la prohibición para realizar actividades de intermediación en el mercado de valores durante veinte (20) años contados a partir de la fecha en que queda en firme la sanción.

Para la Sala de Revisión, dicha pena está reservada para las conductas de mayor gravedad, e implica, para su imposición, la concurrencia de circunstancias de tiempo, modo y lugar que afecten de manera significativa al mercado o a sus participantes. Al respecto, el Tribunal Disciplinario ha manifestado lo siguiente:

“la sanción de expulsión del mercado, la más grave prevista en el Reglamento de AMV, debe estar reservada para aquellas situaciones disciplinarias donde coexistan elementos inherentemente graves”⁴⁸.

En este caso, como se analizó previamente, pese al quebranto de los deberes generales que son de obligatoria observancia por parte de los operadores autorregulados, no se demostró que con la actuación de la investigada hubiese habido engaño o disminución pecuniaria a sus clientes. A pesar de que la falsificación de la certificación, por sí sola, amerita la imposición de una sanción, ésta debe ser proporcional, correctiva y disuasoria de acuerdo con su gravedad.

Adicionalmente, la Sala encuentra que existe un elemento atenuante que debe favorecer la situación procesal de la investigada, y que permite revisar la determinación de la sanción impuesta por la Sala de Decisión, ya que ésta, en su ejercicio de dosificación punitiva, no la valoró.

⁴⁸ AUTORREGULADOR DEL MERCADO DE VALORES, Tribunal Disciplinario, Sala de Revisión. Resolución No. 25 del 27 de diciembre de 2013. Investigación número 01-2013-287.

La Guía para la graduación de sanciones de AMV, en su numeral 1.1 establece, que *“si AMV encuentra dentro del proceso probada alguna de las circunstancias [de atenuación] señaladas, las reconocerá de oficio”*. Al respecto, esta Sala reconoce que la señora ██████████ carece de antecedentes disciplinarios, por lo que tendrá en cuenta dicho atenuante para decidir el quantum sancionatorio.

En este punto, es útil comentar que, en relación con la dosificación de las sanciones, la doctrina ha establecido que *“la determinación de la pena es una actividad propia y autónoma del juez que conoce la causa, por medio de la cual efectúa en la sentencia la asociación entre los hechos plenamente demostrados y calificados en el proceso (...) con las normas (...) aplicables al hecho punible⁴⁹”*.

También resulta pertinente mencionar que la Sala de Revisión preserva, en lo posible, el ejercicio de dosificación punitivo efectuado en primera instancia, en la medida en que la labor de determinación de la sanción es, en principio, materia suya y no del juzgador de segundo grado, salvo que luzca de manera ostensible que el resultado de la ponderación de las circunstancias especiales efectuadas por el fallador de primera instancia, en cada caso concreto, hubiere sido la imposición de una pena que se antoja desmedida para el contexto del caso, como aquí ocurrió.

Como se mencionó en el numeral anterior, esta Sala modificará la decisión de primera instancia, porque si bien se mantiene la consideración sobre la vulneración de los deberes generales de honestidad y profesionalismo, disminuirá la sanción de expulsión que se impuso a la investigada. Para este propósito, tendrá en cuenta esta instancia la circunstancia de atenuación (carencia de antecedentes disciplinarios) que debió favorecer a la investigada.

En efecto, por mandato del artículo 85 del Reglamento de AMV los antecedentes disciplinarios del investigado son uno de los criterios que el Tribunal Disciplinario debe considerar para apreciar la gravedad de los hechos y de las infracciones y, por ende, para determinar las sanciones aplicables.

De ahí que constatada la presencia de esta situación atenuante, y toda vez que la primera instancia no reparó en ella, corresponde a esta Sala valorarla y brindarle un efecto material, por supuesto en favor de la señora ██████████.

En virtud de todas estas consideraciones, y con el disenso del doctor Arturo Sanabria Gómez que se consignará en escrito separado, esta instancia, por mayoría, se apartará del ejercicio de dosificación que se decantó por una sanción de expulsión en la resolución apelada y la cambiará por la de suspensión de tres (3) años del mercado de valores.

En consecuencia, según el juicio y valoración que exige el artículo 85 del Reglamento de AMV y con arreglo a los principios de proporcionalidad y efecto disuasorio que prevé el artículo 80 *ibídem*, la Sala de Revisión modificará parcialmente el artículo

⁴⁹ Posada Maya y Hernández Beltrán, citados en el documento *“Principio de proporcionalidad y Derechos Fundamentales en la determinación judicial de la pena”*- Plan de formación de la Rama Judicial- Escuela Judicial Rodrigo Lara Bonilla- Consejo Superior de la Judicatura, 2010.

primero de la Resolución No. 3 del 25 de abril de 2016, expedida por la Sala de Decisión "6" del Tribunal Disciplinario de AMV.

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 Mauricio Valenzuela Gruesso, su Presidente; Arturo Sanabria Gómez y Jaime Alberto Gómez Mejía, previa deliberación que consta en las Actas No. 220 y 221 del 8 y 18 de julio de 2016.aq

RESUELVE

ARTÍCULO PRIMERO: MODIFICAR el artículo **PRIMERO** de la Resolución No. 3 del 25 de abril de 2016, expedida por la Sala de Decisión "6" del Tribunal Disciplinario de AMV, a través de la cual se impuso a la señora [REDACTED] la sanción de **EXPULSIÓN** del mercado de valores, el cual quedará así:

*"Imponer a la señora [REDACTED], la sanción de **SUSPENSIÓN** del mercado de valores por el término de **tres (3) años**, en los términos del artículo 83 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 SEGUNDO: ADVERTIR a la señora [REDACTED] que la **SUSPENSIÓN** se hará efectiva a partir del día hábil siguiente a aquél en que quede en firme la presente Resolución, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 83 del Reglamento de AMV.

ARTÍCULO TERCERO: ADVERTIR que contra la presente Resolución no procede recurso alguno.

ARTÍCULO CUARTO: INFORMAR, 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, a la Superintendencia Financiera de Colombia la decisión adoptada, una vez ésta se encuentre en firme.

NOTIFÍQUESE Y CÚMPLASE

MAURICIO VALENZUELA GRUESSO
PRESIDENTE

YESID BENJUMEA BETANCUR
SECRETARIO