

AUTORREGULADOR DEL MERCADO DE VALORES DE COLOMBIA –AMV-

TRIBUNAL DISCIPLINARIO

SALA DE DECISIÓN “2”

Resolución No. 2

Bogotá, D.C, diez (10) de marzo de 2015

NÚMERO DE INVESTIGACIÓN: 02-2014-326
INVESTIGADO: BBBB
RESOLUCIÓN: PRIMERA INSTANCIA

La Sala de Decisión “2” del Tribunal Disciplinario de AMV, en ejercicio de sus atribuciones legales, estatutarias y reglamentarias, plasma la decisión adoptada en sesión de tres (3) de febrero de dos mil quince (2015), previo recuento de los siguientes:

1. ANTECEDENTES

1.1. El 17 de marzo de 2014 el Director de Asuntos Legales y Disciplinarios del Autorregulador del Mercado de Valores de Colombia (en adelante AMV), en ejercicio de las facultades establecidas en el artículo 57 de su Reglamento, formuló solicitud formal de explicaciones institucionales¹ a la sociedad comisionista de bolsa BBBB S.A. (en adelante BBBB), por la presunta violación del artículo 3.3.6.1 [4] de la Circular Única de la Bolsa de Valores de Colombia², vigente para la época de ocurrencia de los hechos.

¹ Folios 000001 a 000006 de la carpeta de actuaciones finales del expediente.

² “**Artículo 3.3.6.1 de la Circular Única de la Bolsa de Valores de Colombia:- Compromisos máximos de operaciones de Reporto o Repo y otras operaciones a plazo que puede tener una Sociedad Comisionista.** De acuerdo con el artículo 3.2.1.3.3.4 y el párrafo segundo del artículo 3.2.1.3.6.1. del Reglamento de la Bolsa las Sociedades Comisionistas no podrán tener compromisos de recompra ni operaciones a plazo, ni operaciones TTVs celebradas por cuenta de terceros, que superen los límites establecidos a continuación:

[...]

4. Límite por especie: El límite máximo de compromisos de recompra y operaciones TTVs sobre una especie no puede superar una vez el patrimonio técnico de la sociedad comisionista de bolsa, calculado de conformidad con el párrafo cuarto del presente artículo.

[...]

1.2. El 22 de abril de 2014 la investigada, a través de su representante legal, rindió las explicaciones solicitadas³.

1.3. AMV formuló el respectivo pliego de cargos el 5 de septiembre de 2014⁴. La investigada le dio respuesta mediante escrito de 24 del mismo mes y año⁵.

1.4. En cumplimiento de las previsiones reglamentarias que rigen la materia, la Secretaría del Tribunal Disciplinario de AMV asignó el presente asunto a la Sala de Decisión número "2"⁶.

2.- SÍNTESIS DEL CARGO IMPUTADO

AMV imputó a la sociedad comisionista de bolsa BBBB, en su condición de miembro autorregulado, la conducta de exceso en el límite de compromisos de recompra y operaciones de transferencia temporal de valores (TTVs), sobre la especie AAAA, el día 6 de marzo de 2014.

AMV mencionó, a manera de "antecedentes", que el 31 de agosto de 2010 AMV y la disciplinada suscribieron el Acuerdo de Terminación Anticipada número 101, por medio del cual la primera aceptó una sanción de multa por haber excedido, en dos oportunidades, el límite individual de compromisos con pacto de recompra. Indicó que el 20 de marzo y el 16 de diciembre de 2013 inició contra la encartada dos nuevas actuaciones disciplinarias (02-2013-288 y 02-2013-317, respectivamente) en las que también le imputó la conducta de exceso en el límite de operaciones por cuenta de terceros.

Como sustento de la imputación, dijo el Instructor que el 6 de marzo de 2014 la Gerencia Técnica de AMV evidenció que la investigada nuevamente superó el porcentaje permitido para los compromisos de operaciones repo y TTV's, sobre la acción AAAA, en un 36.076% del valor del patrimonio técnico que reportaba la firma a 31 de enero de 2014.

A juicio del Autorregulador, el exceso presentado fue el siguiente:

FECHA	VALOR REPOS y TTV's	Patrimonio Técnico (31-enero-2014)	Porcentaje de compromisos de la firma, en relación con el Patrimonio Técnico
6/3/2014	\$1.899.139.128	\$1.395.649.765	136,076%

Parágrafo Cuarto: Para los efectos del presente artículo el patrimonio técnico que se tendrá en cuenta durante determinado mes, será el reportado por la Superintendencia Financiera de Colombia para el penúltimo mes calendario anterior al respectivo mes".

³ Folios 000011 a 000015 de la carpeta de actuaciones finales.

⁴ Folios 000025 a 000035 de la carpeta de actuaciones finales.

⁵ Folios 000037 a 000042 de la carpeta de actuaciones finales.

⁶ Folios 000043 a 000048 de la carpeta de actuaciones finales.

Adicionó que la información relacionada en el cuadro anterior se sustenta en la información publicada por Superintendencia Financiera de Colombia sobre el patrimonio técnico de la disciplinada, con corte a 31 de enero de 2014, y en la información enviada por la Bolsa de Valores de Colombia respecto de la totalidad de compromisos repo y de transferencia temporal de valores que la firma tenía vigentes el 6 de marzo del mismo año.

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

La inculpada basó su defensa en los siguientes argumentos:

3.1. El exceso al límite de compromisos de recompra y operaciones de transferencia temporal de valores se presentó por una reducción en el patrimonio técnico de la compañía. Dijo que, en efecto, *"luego de transmitir el informe de los estados financieros con corte de diciembre de 2013 a la Superintendencia Financiera de Colombia, se encontró la perdida (sic) de una suma de dinero que afectaba la posición financiera de la sociedad para ese momento, lo que llevó a que **BBBB** tomara las medidas necesarias, corrigiendo las fallas que existían para la fecha. Fue por esto que se decidió efectuar retransmisión de la información, reduciendo el patrimonio técnico de febrero de del 2014 para ajustar el balance general del mes de diciembre de 2013 y así lograr un mejor posicionamiento de nuestra sociedad; tal operación fue informada a la Superintendencia Financiera de Colombia"*⁷ (resaltado original).

3.2. En sentir de la disciplinada, si bien el Director de Asuntos Legales y Disciplinarios de AMV indicó, a manera de contexto, que contra la misma firma concluyó la investigación 02-2010-143, con el ATA 101 de 2010, y, actualmente, cursan las actuaciones 02-2013-288 y 02-2013-317, por la misma conducta, lo cierto es que no puede entenderse que haya incurrido en reiteración de la irregularidad reprochada, pues los hechos que dieron origen al citado acuerdo de terminación anticipada son distintos de los que ahora se investigan y los últimos procesos referidos se encuentran en trámite; por tanto, a su juicio, no puede afirmarse que se configuró un agravante de la conducta.

Finalmente, teniendo en cuenta que tanto en este proceso, como en las actuaciones 02-2013-288 y 02-2013-317, se imputó como violada la misma norma (artículo 3.3.6.1. de la Circular Única de la Bolsa de Valores de Colombia), solicitó su "acumulación" para que la Sala las resuelva en un solo proceso, en aplicación de los principios de celeridad y economía procesal⁸.

⁷ Folio 000039 de la carpeta de actuaciones finales.

⁸ Folio 000042 de la carpeta de actuaciones finales.

4. CONSIDERACIONES DE LA SALA

4.1. Competencia del Tribunal Disciplinario

Por mandato del artículo 25 de la Ley 964 de 2005 "*quienes realicen actividades de intermediación están obligados a autorregularse*", a lo cual añade el artículo 24 de esa misma normatividad que el ámbito de la autorregulación comprende, entre otros aspectos, el ejercicio de la función disciplinaria.

En armonía con lo anterior, los artículos 11 y 54 del Reglamento de AMV contemplan que la aludida función se ejerce con el fin de determinar la posible responsabilidad de los "*sujetos de autorregulación*", ante el incumplimiento de la "*normatividad aplicable*", todo con el fin de imponer las sanciones de que trata el artículo 81 *ibídem*, si es que hay lugar a ello.

Presisamente, los artículos 11.4.1.1.2 del Decreto 2555 de 2010 y 1º del Reglamento de AMV, delimitan el alcance de los "*sujetos de autorregulación*", para precisar que son los miembros, los asociados autorregulados voluntariamente y sus personas naturales vinculadas, mientras que según la definición contenida en el artículo 1º *ejusdem*, la "*normatividad aplicable*" hace referencia a las normas del mercado de valores, los reglamentos de autorregulación y las reglas emitidas por los administradores de mercados.

Así las cosas, como la investigada es una Firma comisionista, miembro de AMV, y en el pliego de cargos se imputa la vulneración de normas propias de la intermediación de valores, surge evidente la competencia de la Sala de Decisión para pronunciarse de fondo sobre este asunto.

4.2. De la conducta imputada: exceso en el límite de operaciones de venta con pacto de recompra y de transferencia temporal de valores por cuenta de terceros

4.2.1. Naturaleza prudencial de la norma que se imputa violada

Para esta Sala de Decisión resulta oportuno mencionar que las normas que establecen límites a los compromisos de recompra, operaciones a plazo y de transferencia temporal de valores, por cuenta de terceros, ostentan un carácter eminentemente prudencial, pues su finalidad es precisamente la de evitar que el eventual incumplimiento que pudiera presentar un cliente frente a una sociedad comisionista de bolsa, en desarrollo de tales operaciones, sea de tal magnitud que termine comprometiendo su liquidez o su solvencia, o que incluso pueda extenderse a otros intermediarios, generando situaciones de riesgo sistémico.

La normativa propende, entonces, porque las sociedades comisionistas de bolsa cuenten con sistemas de control de riesgo adecuados y efectivos y dispongan de mecanismos de carácter preventivo y correctivo, que les permitan detectar si los referidos límites se ajustan o no a lo dispuesto, para el momento de ocurrencia de los

hechos, por el artículo 3.3.6.1 de la Circular Única de la Bolsa de Valores de Colombia, con el fin de evitar que dichas situaciones de incumplimiento de sus clientes terminen afectando potencialmente su situación patrimonial.

Sobre la naturaleza de la norma y la importancia del cumplimiento a los límites normativos, la doctrina de la Sala de Revisión del Tribunal Disciplinario de AMV tiene establecido lo siguiente:

"la trasgresión a los límites normativos causa un perjuicio a la confianza de los inversionistas, en la medida en que puede afectarse la transparencia, la integridad y el buen funcionamiento del mercado y es este el bien jurídico tutelado [en las normas que lo consagran].

[...] la trasgresión de un límite normativo como el establecido en el numeral 3° del artículo 3.11.4 de la Circular Única de la Bolsa de Valores de Colombia [hoy numeral 3° del artículo 3.3.6.1 de la Circular Única de la Bolsa de Valores de Colombia], fue un factor potencial para afectar directamente la confianza del público en el mercado, por los riesgos que la presentación de esos excesos conllevan en sí mismos considerados.

Sobre el particular, la Sala considera necesario traer a colación el carácter de interés público que conforme el artículo 335 de la Constitución Política tiene la actividad financiera y bursátil, así como aquellas actividades concernientes al manejo, aprovechamiento e inversión de los recursos captados del público, lo cual implica que quienes desarrollan estas actividades tienen los más altos compromisos para con los inversionistas, cualquiera sea su naturaleza y en general, para con el mercado en su conjunto.

En el mismo sentido, este Órgano de cierre de la actividad disciplinaria de AMV ha indicado al respecto que los límites máximos previstos para la realización de compromisos de recompra y operaciones a plazo realizados por cuenta de terceros sobre acciones deben entenderse y abordarse 'desde una perspectiva eminentemente prudencial, con el fin de evitar que el incumplimiento que pudiera presentar un cliente frente a una sociedad comisionista de bolsa, fuera de tal magnitud que terminara comprometiendo su solvencia'.

La doctrina de la Sala tiene establecido que la normativa que fija los toques a la celebración de operaciones repo y a plazo propende porque las sociedades comisionistas de bolsa cuenten con sistemas de control de riesgo, 'implementando y ejecutando mecanismos oportunos y eficientes de carácter preventivo y correctivo, que les permita detectar que los referidos límites se ajustan a lo dispuesto por la norma objeto de análisis, con el fin de evitar situaciones de incumplimiento de sus clientes, que terminen afectando su solvencia cuando se ve en la obligación de honrarlas y que incluso puedan extenderse a otros intermediarios, generando situaciones de riesgo sistémico'⁹.

Así pues, es claro para la Sala que la naturaleza prudencial de la norma imputada como violada propugna porque las compañías comisionistas implementen sistemas de control de riesgo que les permitan establecer herramientas preventivas y correctivas para advertir eventuales situaciones de incumplimiento de sus clientes, que puedan afectar su solvencia, la de otras firmas dedicadas a la actividad de intermediación y la seguridad del mercado en general.

⁹ C. Sala de Revisión Tribunal Disciplinario de AMV. Resolución 9 de 2011.

4.2.2. Sobre el título de imputación de la responsabilidad disciplinaria por el desconocimiento de los límites establecidos por el artículo 3.3.6.1. de la Circular Única de la bolsa de Valores de Colombia

De acuerdo con la doctrina del Tribunal Disciplinario en materia de excesos a los límites normativos para la realización de operaciones en el mercado por cuenta de terceros, la responsabilidad disciplinaria se deduce, no en función de los postulados clásicos de responsabilidad objetiva o subjetiva, sino a partir de la simple inobservancia de las normas que fijan tales límites, dejando a salvo, por supuesto, la posibilidad de excluir o de exculpar su incumplimiento por la presencia de una causa extraña, como el caso fortuito o la fuerza mayor¹⁰.

Claramente entonces, la imputación de responsabilidad disciplinaria en este ámbito procede a partir del momento en que es desatendida o transgredida una norma por parte de un sujeto disciplinable.

4.2.3. El caso concreto

Descendiendo al caso objeto de estudio, la Sala observa que el Instructor imputó a la sociedad investigada la conducta de exceso al límite de compromisos de operaciones de venta con pacto de recompra y de transferencia temporal de valores por cuenta de terceros, en transacciones efectuadas sobre la especie AAAA, el 6 de marzo de 2014.

Sobre el particular, la Sala encuentra que de conformidad con lo dispuesto por el artículo 3.3.6.1 [4] de la Circular Única de la Bolsa de Valores de Colombia, vigente para la época de ocurrencia de los hechos, una sociedad comisionista de bolsa no puede tener compromisos de recompra, ni operaciones a plazo, ni de transferencia temporal de valores, sobre una misma especie, por un monto superior al patrimonio técnico de la compañía correspondiente al "*penúltimo mes calendario*" a aquel en el que se celebró la operación respectiva.

Pues bien, AMV afirmó tanto en la solicitud formal de explicaciones, como en el pliego de cargos, que para el 31 de enero de 2014, el patrimonio técnico de la sociedad investigada ascendía a \$1.395'649.765.00¹¹, razón por la cual, en aplicación de la mencionada norma, para el mes de marzo de 2014, la Firma no podía tener operaciones de venta con pacto de recompra y de transferencia temporal de valores, sobre una misma especie, que sumadas excedieran el referido monto. Sin embargo, en el expediente consta que el 6 de marzo de 2014 la comisionista registró operaciones repo y de transferencia temporal de valores, sobre la acción AAAA, por la suma de \$1.899'139.128.00, excediendo, por ende, el límite establecido, en un 36.076%.

La investigada, por su parte, reconoció que el exceso se presentó por la reducción del patrimonio técnico de la compañía, correspondiente al mes de diciembre de 2013, lo cual "*generó una disminución en el rango de operaciones repo que ya se*

¹⁰ Cf. Sala de Revisión Tribunal Disciplinario de AMV. Resolución 8 de 2010.

¹¹ AMV tomó esta información del informe sobre Patrimonio Técnico y Relación de Solvencia de las Sociedades Comisionistas de Bolsa, efectuada por la Superintendencia Financiera de Colombia en marzo de 2014.

habían realizado, lo cual trajo como consecuencia un exceso en la acción AAAA que no estaba previsto" (subraya original).

Sobre los argumentos esgrimidos por las partes la Sala de Decisión advierte, en primer lugar, que, de acuerdo con el sistema de negociación de acciones de la Bolsa de Valores de Colombia, está plenamente demostrado que la disciplinada excedió los límites trazados por el artículo 3.3.6.1. En efecto, tanto en la respuesta a la solicitud formal de explicaciones, como en el pronunciamiento frente al pliego de cargos la encartada reconoció la comisión de la conducta. Así mismo, obra en el expediente la comunicación 0516, de 7 de marzo de 2014, remitida por la Subdirección de Supervisión de AMV a la compañía investigada, en la cual le comunicó la existencia del exceso reprochado – en el porcentaje del 36.076% sobre el patrimonio técnico correspondiente a enero de 2014- y la instó a adoptar las medidas necesarias y suficientes para ajustar el límite y prevenir que este tipo de eventos se presenten en el futuro¹².

Igualmente, obra en el plenario, la comunicación 0156, de 11 de marzo de 2014, remitida por BBBB a AMV, en la cual le manifestó que *"nuestras áreas de riesgo advirtieron el exceso sobre la especie AAAA desde el 6 de marzo, de tal manera que desde el mismo día de recibo de la comunicación del AMV por medio de la cual nos notifica este exceso, ya al interior de la entidad se habían tomado las medidas para ajustar el límite antes referido"*¹³.

En relación con el argumento de la defensa según el cual el exceso al límite de compromisos de recompra y operaciones de transferencia temporal de valores se presentó por una reducción en el patrimonio técnico de la compañía, correspondiente al mes de diciembre de 2013, reflejada en la retransmisión de sus estados financieros ante la Superintendencia Financiera de Colombia, la Sala observa, en primer lugar, que la inculpada no aportó con la respuesta a la solicitud formal de explicaciones ninguna prueba que acreditara su dicho.

En consecuencia, el instructor, solicitó a la Superintendencia Financiera el suministro de la información relacionada con la referida retransmisión¹⁴. El Supervisor Oficial, en respuesta al requerimiento del Autorregulador, en comunicación de 21 de julio de 2014, informó que, el 28 de febrero de 2014, la disciplinada solicitó la apertura del canal para la retransmisión de los estados financieros de diciembre de 2013 y enero de 2014. Igualmente, remitió copia de los reportes de transmisión de los estados financieros efectuados el 20 de enero y el 3 de marzo de 2014, respectivamente¹⁵.

El Instructor, por otra parte, solicitó a la investigada remitir, con destino a esta actuación disciplinaria, la información relacionada con la retransmisión de los estados financieros de marzo de 2014, así como el valor de su patrimonio técnico con corte a 31 de enero de 2014, con base en los datos retransmitidos¹⁶. La firma, mediante comunicación de 15 de agosto del mismo año, informó que su patrimonio

¹² Folio 000045 de la carpeta de pruebas.

¹³ Folio 000046 de la carpeta de pruebas.

¹⁴ Comunicación 01106 de 5 de junio de 2014 (Folio 000051 de la carpeta de pruebas).

¹⁵ Folios 000052 a 000055 de la carpeta de pruebas.

¹⁶ Folios 000056 y 000057 de la carpeta de pruebas.

técnico, para el período solicitado, luego de la respectiva retransmisión de los estados financieros ascendió a \$1.395'649.764.00¹⁷.

Así las cosas, luce claro que la encartada nunca acreditó a cuánto ascendió el patrimonio técnico informado a la Superintendencia Financiera antes de la retransmisión de su información contable. Y que, en todo caso, el patrimonio técnico que tuvo en cuenta AMV para establecer que la inculpada había excedido el límite permitido para la celebración de operaciones por cuenta de terceros, sobre la especie AAAA, el 6 de marzo de 2014, fue aquel que registró la Superintendencia Financiera de Colombia, en su página web, luego de la retransmisión de los estados financieros correspondientes al cierre del ejercicio de 2013; por tanto, el argumento esgrimido por la encartada, en su defensa, carece de fundamento y de justificación alguna.

Por el contrario, salta a la vista que si la firma investigada había retransmitido sus estados financieros el 3 de marzo de 2014, a esa fecha conocía claramente cuál era el valor de su patrimonio técnico para el mes de enero del mismo año y, por ende, sabía de la existencia de un riesgo potencial de sobrepasar los topes permitidos para la celebración de operaciones por cuenta de terceros; por tanto, el 6 de marzo del mismo año, debió abstenerse de registrar nuevas negociaciones de venta con pacto de recompra sobre la especie AAAA.

Para abundar en razones, para la Sala, si la disciplinada era perfectamente consciente de que fueron las llamadas "*fallas contables*" las que hicieron necesaria la retransmisión de los estados financieros y la consecuente reducción del patrimonio técnico, debió dejar de celebrar transacciones en el mercado sobre la acción AAAA, con el fin de evitar un exceso que era totalmente previsible. Dado que la retransmisión de los estados financieros se hizo a iniciativa de la disciplinada, no puede suponerse que la reducción del patrimonio técnico la sorprendió. Ante estos eventos, las áreas correspondientes deben estar sincronizadas de tal manera que los efectos provenientes de los ajustes a ser efectuados se prevean y se adopten las medidas requeridas en cada uno de los frentes del negocio, en este caso es claro que ello no sucedió. Fluye, entonces, que la sociedad investigada no ejerció una función preventiva eficaz que le permitiera advertir que los repos sobre la referida especie se encontraban a niveles muy altos, que podrían generar violación de los límites normativos, como en efecto ocurrió.

Por lo demás, para la Sala, la naturaleza prudencial de la norma que contempla los límites de los compromisos de recompra por cuenta de terceros, exige de la disciplinada la implementación de controles adecuados que le permitan advertir los eventuales riesgos de incumplimiento y, por ende, evitar que en lo sucesivo se repitan circunstancias que podrían poner en riesgo los recursos de los clientes, su solvencia empresarial y la estabilidad del mercado, en general.

¹⁷ Folios 000060 a 000064 de la carpeta de pruebas.

4.3. Sobre la importancia de establecer sistemas de control de riesgo para evitar la transgresión de los límites de compromisos de recompra por cuenta de terceros

Si bien esta actuación disciplinaria no tiene por objeto valorar la suficiencia y el adecuado funcionamiento de los sistemas de control de riesgo –en particular el de contraparte- eventualmente implementados por la disciplinada, es importante llamar la atención en el sentido de que la adopción y puesta en práctica de tales sistemas es fundamental para el funcionamiento seguro de la firma comisionista y del mercado en su conjunto.

Para la Sala, en consecuencia, es de especial relevancia insistir en la necesidad de que los intermediarios de valores implementen mecanismos y elaboren directrices que les permitan identificar y medir los riesgos a que se ven expuestos en el desarrollo de su actividad profesional, entre ellos los asociados al incumplimiento de los límites normativos para la celebración de ciertas operaciones y al impacto que ello puede acarrear, según se indicó, a su liquidez y su solvencia y, consecuentemente, a los intereses de los inversionistas. Es determinante, por ende, que tales entidades promuevan una cultura que fomente el control efectivo de sus riesgos, que como se ha indicado y se reitera, les permita identificar y medir los diversos riesgos a los cuales se expone en su actividad, detectar desviaciones y adoptar correctivos oportunos y eficaces en el ejercicio y cumplimiento de sus funciones.

La encartada, en su pronunciamiento frente al escrito de acusaciones, argumentó que el 6 de marzo de 2014 advirtió la existencia del exceso reprochado y se dio *"a la tarea de tomar medidas inmediatas para corregir dicho exceso, buscando la forma de acrecentar de nuevo el patrimonio técnico para matizar el exceso producido"*¹⁸. Sin embargo, la Sala advierte que la disciplinada no aportó ningún elemento probatorio que soportara su dicho, solamente se limitó a hacer una enunciación general de su intención de adoptar medidas para evitar el exceso, sin la descripción de las áreas a cargo, sin un cronograma de actividades, ni mucho menos un plan de seguimiento.

Para la Sala es claro entonces que un mercado caracterizado por la existencia de sistemas transaccionales electrónicos e inmensos volúmenes de negociación, exige un sistema de control a los límites establecidos para la celebración de operaciones repo, de carácter automatizado. La eficacia de la observancia de este límite y su control, como el de toda regulación prudencial, no es valorable por la suma individual de todos los casos en que se aplica, sino por la seguridad para la autoridad y para el mercado de su indefectible aplicación. La cultura del control no apunta a eliminar el concepto de "riesgo" en el mercado, pero sí se convierte en una consigna y un deber en la actividad actual de intermediación de valores y se erige a su vez en una herramienta para fomentar la construcción de confianza en el inversionista y para el mejor posicionamiento mismo del intermediario en el mercado. Nada es infalible, pero los sistemas de control de riesgos en mercados como el

¹⁸ Folio 000040 de la carpeta de pruebas.

bursátil, deben tender a serlo y, en todo caso, deben tener el mínimo de tolerancia a fallas.

En ese orden de ideas, como lo relevante para la autoridad y para el mercado es la seguridad de que las regulaciones prudenciales como las que se analizan se apliquen indefectiblemente en todos los casos, la Sala solicita al Autorregulador realizar un seguimiento a la encartada, con el fin de verificar que efectivamente se hayan implementado controles adecuados para garantizar el cumplimiento de los límites establecidos, medida que debe ser evaluada por AMV, en ejercicio de sus funciones de supervisión.

Por último, la Sala advierte que la disciplinada arguyó en su defensa que el hecho de que hubiere suscrito con AMV el ATA 101 de 2010, no puede entenderse como reiteración de la irregularidad reprochada, pues los hechos que dieron origen al citado acuerdo de terminación anticipada son distintos de los que ahora se investigan y que, por tanto, no puede afirmarse que configuró un agravante de la conducta.

Sobre el particular, para la Sala importa resaltar que no tendrá como antecedente disciplinario el reconocimiento de responsabilidad efectuado por la inculpada en el ATA 101 de 2010, no porque los hechos investigados fueran distintos, pues, en efecto, allí se le reprocharon dos excesos en la celebración de operaciones por cuenta de terceros, en desconocimiento del límite establecido por el artículo 3.3.6.1. de la Circular Única de la Bolsa de Valores de Colombia, sino porque entre la fecha de ejecutoria de la pena acordada por AAAA y el Autorregulador¹⁹ -31 de agosto de 2010-, y la fecha de inicio de la presente investigación -17 de marzo de 2014- transcurrieron más de tres años.

Ahora bien, la inculpada, teniendo en cuenta que tanto en este proceso, como en las actuaciones 02-2013-288 y 02-2013-317, se imputó como violada la misma norma (artículo 3.3.6.1. de la Circular Única de la Bolsa de Valores de Colombia), solicitó su "acumulación" para que la Sala las resuelva en un solo proceso, en aplicación de los principios de celeridad y economía procesal.

En relación con este aspecto, la Sala no encuentra en el Reglamento de AMV una previsión que exija o autorice la acumulación de actuaciones disciplinarias, en la etapa de instrucción, ni en la de juzgamiento del proceso. Por el contrario, de conformidad con lo señalado en el Título 9º del Libro Tercero del Reglamento de AMV, en cuanto corresponde con dicha labor de juzgamiento, el Tribunal Disciplinario concreta su actividad al análisis de la actuación disciplinaria que, individualmente considerada, llega a su conocimiento con el ejercicio de formulación de cargos, que a su vez es la pieza procesal en la que está compendiada y acotada la materia objeto de análisis y decisión posterior por el órgano de juzgamiento.

La arquitectura del proceso disciplinario de AMV no le otorga prerrogativas a su Tribunal para que, motu proprio, o a solicitud del parte, tome formalmente la

¹⁹ Folios 000003 y 000004 de la carpeta de pruebas.

decisión de integrar, adecuar, ampliar o reducir la materia disciplinable, en ninguno de sus componentes, y ello hace descartable la solicitud de acumulación formulada por la defensa de la sociedad investigada. Más aún cuando como en este caso las investigaciones disciplinarias se encuentran en etapas diametralmente diferentes.

La Sala encuentra suficientemente sustentado en la presente actuación disciplinaria el exceso al límite normativo al que se ha venido haciendo mención, por parte de la sociedad comisionista de bolsa BBBB, sin que se haya acreditado la existencia de una causa extraña, como el caso fortuito o la fuerza mayor, para excluir su responsabilidad.

Así las cosas, luego de ponderar discrecional, pero motivadamente, todas estas circunstancias, 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, se impondrá a **AAAA** la sanción de **MULTA** de **DOCE MILLONES QUINIENTOS MIL PESOS MONEDA LEGAL (\$12.500.000.00)**, la cual se estima proporcional a la gravedad de la falta que cometió.

En mérito de lo expuesto, la Sala de Decisión "2", integrada por los doctores Stella Sofía Vanegas Morales, su presidente, Antonio José Núñez Trujillo y Alfredo Botta Espinosa, de conformidad con lo dispuesto en el Acta 296 de 3 de febrero de 2015 del Libro de Actas de las Salas de Decisión, por unanimidad,

RESUELVE

ARTÍCULO PRIMERO: IMPONER a AAAA, una sanción de **MULTA** por valor de **DOCE MILLONES QUINIENTOS MIL PESOS MONEDA LEGAL (\$12.500.000.00)**, en los términos del artículo 82 del Reglamento de AMV, por la violación a las normas relacionadas en esta Resolución, de acuerdo con las consideraciones expuestas en la parte motiva de esta providencia.

ARTÍCULO SEGUNDO: ADVERTIR a AAAA que, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 82 del Reglamento de AMV, el pago de la multa aquí ordenada deberá realizarse dentro de los cinco (5) días hábiles siguientes a aquel en que quede en firme la presente Resolución, mediante consignación en la cuenta de ahorros del Banco de Bogotá número AH 5427 033 – 05542 – 7, el cual deberá acreditarse ante la Secretaría del Tribunal Disciplinario, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 82 del Reglamento de AMV.

ARTÍCULO TERCERO: ADVERTIR a las partes que contra la presente Resolución sólo procede el recurso de apelación ante la Sala de Revisión del Tribunal Disciplinario, dentro de los ocho (8) días hábiles siguientes a la notificación de la decisión, de conformidad con lo dispuesto por el artículo 87 del Reglamento de AMV.

ARTÍCULO CUARTO: INFORMAR, en cumplimiento de lo establecido por el artículo 29 de la ley 964 de 2005 y el artículo 11.4.4.1.5 del Decreto 2555 de 2010, a la Super-

Tribunal Disciplinario de AMV, Sala de Decisión "2", Resolución No. 2 de 10 de marzo de 2015

intendencia Financiera de Colombia sobre la decisión adoptada una vez ésta se encuentre en firme.

NOTIFÍQUESE Y CÚMPLASE

**STELLA SOFÍA VANEGAS MORALES
PRESIDENTE**

**ISABEL DEL PILAR JIMÉNEZ FONSECA
SECRETARIA AD HOC**