

La acusación se basó, fundamentalmente, en los siguientes hechos:

2.1. AMV inició investigación disciplinaria contra la sociedad comisionista de bolsa Intermediario 1 por haber: i) presentado faltantes de dinero de propiedad de sus clientes; ii) celebrado operaciones ficticias; iii) presentado inconsistencias en su información contable; iv) utilizado indebidamente dinero de sus clientes; v) incumplido el deber de separación de activos; y, vi) incumplido operaciones, durante los días 16 de mayo, 20, 21 y 22 de junio de 2011.

2.2. La disciplinada se desempeñaba como Asesora Financiera de Intermediario 1 para los meses de mayo y junio de 2011.

2.3. El 16 de mayo de 2011 la firma comisionista registró sesenta y cuatro operaciones simultáneas a través de la rueda TRD, sistema administrado por la Bolsa de Valores de Colombia, entre las 6:21:53 p.m. y las 7:44:40 p.m., por fuera del horario habitual.

2.4. En cuarenta y dos de las mencionadas operaciones, AMV estableció que la sociedad había utilizado indebidamente la suma de \$2.932.867.195.00 de treinta y seis clientes, para fondrear las posiciones de AAA, BBB y de CCC, hermano de la investigada.

2.5. El 16 de mayo de 2011, a partir de las 6:23 p.m., la disciplinada, junto con su hermana DDD, dispuso de los saldos que tenían los clientes EEE, FFF, GGG y HHH. La inculpada fungía como comercial asignada a los primeros tres inversionistas mencionados, mientras su hermana era la operadora de la señora HHH¹⁸.

2.6. En efecto, entre las 6:34 p.m. y las 6:36 p.m., del mismo 16 de mayo, Intermediario 1 registró cinco operaciones simultáneas, a un día, sobre títulos TES, por cuenta de los clientes HHH, EEE, FFF y GGG. Estas transacciones fueron realizadas por comerciales de la firma sin contar con las órdenes correspondientes.

2.7. El mismo 16 de mayo de 2011, Yolima y DDD cubrieron una deuda de su hermano CCC con los recursos del cliente FFF. La transacción se hizo por \$20.566.147.00. y fue efectuada con el código de operador asignado a la hermana de la inculpada¹⁹.

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

La disciplinada, a través de su apoderada, presentó los siguientes argumentos de defensa frente al pliego de cargos²⁰:

3.1. Dijo que nunca empleó los recursos de los clientes en negocios propios o para fines diferentes a aquellos para los cuales tradicionalmente recibía instrucciones. Agregó que no desconoció el deber de separación de activos.

3.2. Advirtió que las declaraciones practicadas en el curso de la instrucción evidencian que los clientes reconocieron las operaciones reprochadas y que la posible ausencia de órdenes contenidas en un medio verificable no demuestra que ella hubiere actuado con dolo o mala fe.

3.3. Frente al último cargo imputado indicó que *“nunca se presentaron intereses*

¹⁸ Folios 000029 a 000032 de la carpeta de pruebas.

¹⁹ Folios 000169 a 000172 y de la carpeta de pruebas.

²⁰ Folios 000096 a 000104 de la carpeta de actuaciones finales

contrapuestos sino complementarios" puesto que de no haber actuado como lo hizo, el cliente CCC habría quedado con un saldo en rojo. Adicionalmente, mencionó que no hubo daño ni detrimento de las utilidades de ninguno de los clientes.

3.4. Finalmente, solicitó al Tribunal Disciplinario pronunciarse exclusivamente frente a las conductas y operaciones relacionadas con los inversionistas que tenía a su cargo al interior de la firma comisionista, puesto que a ella sólo le resultaría atribuible responsabilidad por el 3.36% del monto total de operaciones efectuadas en Intermediario 1 el 16 de mayo de 2011.

4. LA RESOLUCIÓN DE PRIMERA INSTANCIA

La Sala de primera instancia encontró acreditadas las conductas imputadas por AMV y declaró la responsabilidad disciplinaria personal de la investigada. En consecuencia, le impuso la sanción de **EXPULSIÓN** del mercado de valores y **MULTA** de cien (100) salarios mínimos legales mensuales vigentes. Esta decisión fue notificada a la inculpada conforme al Reglamento de AMV.

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

4.1. El *a quo* determinó que la inculpada efectivamente incurrió en utilización indebida de los recursos de tres de sus clientes. Consideró que si bien el instructor imputó el cargo respecto del manejo de los recursos de cuatro clientes, lo cierto es que la disciplinada sólo tenía el deber de velar por los intereses de los inversionistas EEE, FFF y GGG. Agregó que el manejo del dinero de la cliente HHH correspondía a la comercial DDD.

4.2. Igualmente, encontró acreditada la realización de cuatro operaciones simultáneas sobre títulos TES Cupones y TES UVR por cuenta de EEE, FFF y GGG, sin contar con las correspondientes órdenes previas, concretas y expresas.

4.3. Agregó el *a quo* que la inculpada, con el fin de demostrar la existencia de las órdenes soporte de las transacciones reprochadas, adjuntó con la respuesta al pliego de cargos tres escritos suscritos por cada uno de los clientes implicados. Adicionó que, sin embargo, dichos documentos analizados a la luz de la normatividad aplicable no reúnen los requisitos de un medio verificable.

4.4. La primera instancia determinó que la disciplinada transgredió el régimen de conflictos de interés. Luego del análisis de los medios de convicción concluyó que se probó de manera suficiente que la inculpada tenía claro conocimiento de los intereses en conflicto y que, además, acordó con su hermana DDD el registro de la operación cuestionada para privilegiar los intereses de su también hermano CCC frente a los de su cliente FFF.

5. RECURSOS DE APELACIÓN INTERPUESTOS

5.1. El 16 de octubre de 2013, **PPPP** interpuso recurso de apelación en contra de la Resolución 42 de 3 de octubre de 2013, decisión que le fue debidamente notificada, con el fin de que se "ARCHIVE el presente proceso". Sustentó su inconformidad con la providencia recurrida, fundamentalmente, con base en los siguientes argumentos²¹:

²¹ Folios 000146 a 000155 de la carpeta de actuaciones finales.

5.1.1. El juzgador de primera instancia desconoció que los inversionistas tuvieron conocimiento posterior de las operaciones realizadas sin su autorización y, aun así, no realizaron ningún tipo de objeción.

5.1.2. Consideró que el *a quo* incurrió en violación del principio de congruencia por un error de hecho en la valoración de las pruebas recaudadas por el instructor y que dicha circunstancia determinó la imposición de una sanción desproporcionada. Agregó que, en efecto, las operaciones que realizó no fueron determinantes de las irregularidades cometidas al interior de la firma comisionista y que, además, no hubo queja de los clientes, ni perjuicio en sus portafolios.

5.1.3. Adujo que la Sala de Decisión "6" incurrió en violación de los principios de igualdad ante la ley y de favorabilidad, al haber desconocido "*la jurisprudencia del AMV*". Dijo que el Tribunal preterió una decisión emitida por el Líder de Quejas del Autorregulador, en la cual "[...] *sobre unos hechos similares operativamente pero motivados por queja de cliente y con una afectación clara y cuantificable sobre el cliente; se pronunció **archivando el proceso***" (negrilla y resaltado original).

5.1.4. Argumentó que AMV violó sus derechos constitucionales fundamentales al debido proceso y a la defensa al haberle negado la posibilidad de llegar a un acuerdo de terminación anticipada del proceso disciplinario.

5.1.5. Adicionalmente, mencionó que el *a quo* violó el principio de tipicidad de la conducta punible, por cuanto, en este asunto, no se estructuró la transgresión al régimen de conflictos de interés, puesto que, en su sentir, los intereses del cliente ZZZZ y los de su hermano CCC eran complementarios. Dijo que, en efecto, mientras el interés de su cliente era el de invertir sus excedentes de liquidez, el de su hermano era el de conseguirla; por tanto, solo tuvo una alternativa: actuar como lo hizo.

5.1.6. Finalmente, advirtió que la sanción impuesta desconoce que no tiene antecedentes disciplinarios y que prestó una colaboración efectiva con la investigación.

5.2. Por su parte, el 21 de octubre de 2013, el Director de Asuntos Legales y Disciplinarios (E) de AMV formuló recurso de apelación contra la decisión de primera instancia. Solicitó a la Sala de Revisión confirmar la sanción impuesta, pero en el entendido de que la investigada utilizó indebidamente los recursos de cuatro clientes y no sólo de los tres que tenía asignados, como lo estimó el *a quo*.

Manifestó el instructor que está de acuerdo con la sanción, pero no compartió las consideraciones de la Sala de Decisión, puesto que, en su sentir, la conducta de la investigada debe ser analizada teniendo en cuenta la coparticipación de la señora DDD en la utilización indebida de los recursos de cuatro clientes, independientemente de que los tuviera formalmente asignados.

6. PRONUNCIAMIENTOS DE LAS PARTES FRENTE A LOS RECURSOS INTERPUESTOS

Los sujetos procesales recorrieron los traslados correspondientes para pronunciarse frente a los medios de impugnación formulados, con los siguientes argumentos:

6.1. La investigada reiteró, fundamentalmente, los argumentos de su apelación.

6.2. El Director de Asuntos Legales y Disciplinarios de AMV, por su parte, manifestó que la investigada no indicó las normas de derecho sustancial que consideró violadas, ni mucho menos demostró el yerro que, en su sentir, cometió el *a quo*.

Frente al argumento de la disciplinada según el cual la Sala de primera instancia desconoció una decisión emitida por el Líder de Quejas del Autorregulador, el instructor mencionó que sólo los precedentes constitucionales tienen fuerza vinculante y que el antecedente invocado por la disciplinada, como sustento de su inconformidad, no constituye prueba dentro del proceso. Dijo, igualmente, que en la investigación archivada se evidenció, en una indagación preliminar, la existencia de órdenes previas de las operaciones objeto de la queja.

7. AUDIENCIA ANTE LA SALA DE REVISIÓN

El 30 de octubre de 2013 la investigada presentó ante esta instancia una solicitud para la celebración de la audiencia de que trata el artículo 88 del Reglamento de AMV, la cual se llevó a cabo con la participación de la disciplinada y del doctor ABCD, a quien ella confirió poder en la diligencia, por una parte, y de los funcionarios de la Dirección de Asuntos Legales y Disciplinarios, por otra, como consta en el Acta No. 128 de 12 de febrero de 2014.

AMV reiteró los argumentos de su impugnación. El apoderado de la investigada, por su parte, dijo que su representada no puede ser juzgada bajo los mismos parámetros con que se mediría un representante legal o un miembro de junta directiva, con ocasión de tan graves irregularidades institucionales. Por lo demás, en síntesis, repitió los planteamientos expuestos en el recurso de apelación.

Las intervenciones quedaron registradas en medio magnético y fueron incorporadas al proceso disciplinario, como consta en los folios 00195 y 00196 de la carpeta de actuaciones finales.

8. CONSIDERACIONES DE LA SALA DE REVISIÓN

8.1. Competencia

Como lo expresó el *a quo*, el Tribunal Disciplinario de AMV, de conformidad con lo establecido por el artículo 1 del Reglamento de AMV, es competente para conocer de la investigación que se adelanta en contra de **PPPP**, en razón de su condición de Asesora Financiera de Intermediario 1, esto es, de persona natural vinculada a los sujetos de autorregulación, para la época de los hechos investigados.

Adicionalmente, de acuerdo con lo establecido en el numeral 1 del artículo 98 del mismo Reglamento, es función de la Sala de Revisión del Tribunal Disciplinario resolver los recursos de apelación interpuestos contra las decisiones de primera instancia.

8.2. Consideraciones de fondo sobre los argumentos de los apelantes

8.2.1 Aproximación conceptual al cargo de utilización indebida de los recursos de los clientes

Esta Sala de Revisión comparte el razonamiento del *a quo* sobre la gravedad de la conducta de utilización no autorizada de dinero del cliente y el impacto que la misma genera en la confianza del inversionista que entrega sus haberes para que

sean manejados debidamente por el operador profesional de recursos de terceros. Ese valor de la confianza se moldea lenta y laboriosamente hasta constituirse en un activo social intangible de la mayor importancia para las relaciones comerciales al punto de que, una vez afectado, no es susceptible de reposición. De ahí la importancia de conservarlo incólume.

Es claro para la Sala que en el encargo propio de la comisión para la realización de operaciones en el mercado de valores, el mandatario no cuenta con facultades discrecionales para decidir *motu proprio* la realización de operaciones por cuenta del cliente. En tal tipo de negocio siempre será menester, entonces, que el cliente decida previamente y a través de medios verificables, la realización de las operaciones respectivas y que, para su efectiva ejecución, imparta una orden al intermediario de valores.

Cualquier operación que se sustraiga a ese imperativo contraviene la índole y alcance legal del negocio de comisión de valores y comporta un claro desconocimiento y desapego a la voluntad contractual del mandante para su realización, que debe ser sancionado.

Formuladas estas apreciaciones de orden conceptual sobre la relevancia de la conducta reprochada, a continuación se ocupa la Sala de analizar si la actuación de la inculpada se subsume o no en los presupuestos descritos en las normas imputadas, de acuerdo con los elementos de juicio que obran en el expediente.

8.2.2. Conducta de la investigada como Asesora Financiera de Intermediario 1

En el caso *sub examine* la Sala encuentra que en el expediente está plenamente acreditado que la investigada se desempeñó como Asesora Financiera de Intermediario 1, durante el lapso comprendido entre el 9 de marzo de 2009 y el 30 de octubre de 2011. Igualmente, que para el 16 de mayo de 2011 fungía como comercial asignada por la firma a los inversionistas EEE, FFF y GGG²².

También se acreditó, como lo evidenció la Sala de Decisión, que el 16 de mayo de 2011 la inculpada realizó cuatro operaciones simultáneas sobre títulos TES cupones y TES UVR, por cuenta de los mencionados inversionistas, sin contar con la orden previa, concreta y expresa debidamente impartida por los clientes.

8.2.2.1. La inculpada alegó que está debidamente probado con las declaraciones practicadas por AMV durante la etapa de instrucción y con los documentos aportados con la respuesta a la solicitud formal de explicaciones, que los clientes EEE, FFF y GGG, autorizaron y reconocieron las operaciones reprochadas. No obstante, la Sala no encuentra de recibo este argumento, por las siguientes razones:

La definición y alcance de la expresión "*expresamente autorizado*" debe interpretarse y acotarse a la luz de las previsiones y exigencias de los artículos 51.6 y subsiguientes del Reglamento de AMV que establecen las "*Reglas para el procesamiento de las órdenes*" para efectuar operaciones en el mercado, de las cuales emerge, indubitadamente, su carácter expreso y previo al registro, transmisión en el sistema y subsiguiente ejecución de la respectiva operación.

De conformidad con lo dispuesto por el mencionado artículo 51.6 del Reglamento de AMV, las órdenes deben estar formuladas de manera completa, clara y suficiente, a través de un medio verificable. Las instrucciones para operar en el mercado debidamente impartidas por los clientes no pueden ser de carácter general, puesto que deben contener como mínimo la fecha y hora de recepción; la

²² Folios 000029 a 000032 de la carpeta de pruebas, tomo I

identificación del cliente; el tipo de orden, con especificación de si es de compra o venta, simultánea o repo; la cantidad de valores objeto de la negociación; la identificación de la especie y el término de vigencia de la instrucción.

La falta de la orden equivale, consecuentemente, a una ausencia de la autorización requerida para disponer de los recursos del cliente, que es lo que, a la postre, cuestionó el instructor en la imputación de cargos, pues en últimas los dineros terminaron empleados en un fin no indicado de forma previa y expresa por su titular.

Es claro que esa instrucción previa no puede suplirse por declaraciones o manifestaciones de voluntad posteriores del cliente, pues en el desbalance natural de fuerzas entre el inversionista y el operador, podría éste último acudir al incentivo ilegítimo de procurarse ese medio como recurso *in extremis* para excusar o encubrir eventuales usos no autorizados de recursos, a través de arreglos -cuando no de maniobras-, privados que no aseguran los intereses del cliente y menoscaban la confianza de los inversionistas, cuya mera potencialidad de ocurrencia debe ser evitada y que, adicionalmente, riñen con el objetivo, establecido claramente en el Reglamento de AMV, de asegurar el orden, la trazabilidad, secuencia y más eficiente prueba de los tratos en el mercado de valores.

Para esta Sala, pues, se insiste, el correcto funcionamiento del mercado, en cuanto corresponde con la celebración de contratos de comisión sobre valores, descarta el recurso de la "ratificación" posterior que, cuando se aduzca, debe ser desestimado, pues está en abierta contradicción con la exigencia de la existencia de una orden previa, expresa, completa y verificable.

Ahora bien, evidencia la Sala que los documentos aportados por la investigada según los cuales supuestamente sus clientes impartieron órdenes para la realización de las operaciones cuestionadas no reúnen los requisitos de instrucciones previas, ni constan en medios verificables.

En efecto, obra en el expediente una carta fechada el 30 de marzo de 2011²³, suscrita por el señor FFF, según la cual él autorizó a Intermediario 1 para renovar de manera permanente sus posiciones apalancadas e invertir en operaciones simultáneas hasta la venta definitiva de los títulos. No obstante, dicho documento es una instrucción de carácter general que no contiene los requisitos establecidos por el mencionado artículo 51.6 del Reglamento de AMV. Además, fue radicado ante la firma comisionista el 25 de mayo de 2011, esto es, después del registro de la operación reprochada.

Igualmente, se aportó una carta del mismo 30 de marzo de 2011²⁴, suscrita por la Directora Contable y Financiera de la GGG, utilizando el mismo formato de la comunicación referida en el párrafo anterior, de conformidad con la cual la sociedad autorizaba a Intermediario 1 para renovar de manera permanente sus posiciones apalancadas e invertir en operaciones simultáneas hasta la venta definitiva de los títulos. No obstante, dicho escrito también es una instrucción de carácter general que no reúne los requisitos establecidos de un medio verificable. Además, no tiene una constancia que permita inferir cuándo fue radicado ante la firma comisionista.

La Sala evidencia que el 23 de agosto de 2012 los tres clientes implicados en las operaciones cuestionadas rindieron declaración ante AMV²⁵ y coincidieron en que la inculpada desde hacía varios años manejaba sus portafolios y que siempre impartieron órdenes de carácter general a la disciplinada para que operara

²³ Folio 000041 de la carpeta de actuaciones finales.

²⁴ Folio 000042 de la carpeta de actuaciones finales.

²⁵ Folios 000212 a 000214 de la carpeta de pruebas.

constantemente en el mercado. Sin embargo, el Tribunal advierte que los testimonios además de que fueron posteriores a las transacciones consideradas como irregulares por AMV, no pueden suplir la ausencia de las órdenes previas, ni los requisitos de un medio verificable, por las razones que han quedado expuestas.

8.2.2.2. También dijo la disciplinada que la Sala de Decisión "6" incurrió en violación de los principios de igualdad ante la ley y de favorabilidad, desconociendo "*la jurisprudencia del AMV*" al omitir una decisión emitida por el Líder de Quejas del Autorregulador, en la cual "[...] *sobre unos hechos similares operativamente pero motivados por queja de cliente y con una afectación clara y cuantificable sobre el cliente; se pronunció **archivando el proceso***" (sic)" (negrilla y resaltado original).

Sobre el particular, encuentra la Sala que este argumento tampoco resulta aceptable porque las decisiones emitidas por AMV durante las etapas de indagación y de instrucción no constituyen fuente de derecho; no son, en medida alguna, precedente vinculante y obligatorio al que se encuentre sometido el Tribunal Disciplinario al momento de resolver las controversias puestas a su consideración.

Ahora bien, a pesar de la claridad hecha, es preciso mencionar, como argumento adicional, que los supuestos fácticos de la actuación que culminó archivada son distintos a los que originaron este proceso. Así se desprende de la lectura del documento "cierre de queja", invocado por la inculpada como "precedente" desconocido, puesto que en ese evento el fundamento de la queja formulada fue la inconformidad del cliente con la realización de unas operaciones que dijo no haber autorizado. Empero, AMV llegó a la determinación de cerrar la actuación en razón de que evidenció la existencia de las órdenes previas necesarias, circunstancia que no se demostró en este caso.

8.2.2.3. De otra parte, la investigada alegó que AMV violó sus derechos constitucionales fundamentales al debido proceso y a la defensa, al haberle negado la posibilidad de llegar a un acuerdo de terminación anticipada de la actuación disciplinaria.

En relación con este planteamiento, advierte la Sala que tampoco le asiste razón a la encartada, por cuanto el hecho de que el instructor hubiere negado la posibilidad de negociación no constituye ninguna violación del debido proceso.

En efecto, el Reglamento de AMV, en cumplimiento de las directrices impartidas por el Decreto 1565 de 2006 (hoy incorporado en el articulado del Decreto 2555 de 2010), consagra un procedimiento especial para la terminación anticipada de los procesos, no como una instancia dentro de la actuación disciplinaria (artículo 72), sino como una potestad propia del órgano de instrucción. Así, pues, el artículo 69 del Reglamento establece que el investigado puede solicitar ante AMV o ante el Tribunal Disciplinario, según el caso, la terminación anormal del proceso; empero, en todo caso, el Presidente de AMV cuenta con el término de cuarenta días para "*evaluar si es posible llegar a un acuerdo*".

En el presente asunto la investigada presentó solicitud de acuerdo de terminación anticipada ante el Director de Asuntos Legales y Disciplinarios de AMV, quien respondió la petición en los siguientes términos²⁶:

"Sobre el particular, me permito informarle que el Autorregulador del Mercado de Valores, en virtud de lo establecido en el artículo 71 del Reglamento de AMV, no considera posible llegar a un acuerdo de

²⁶ Folio 000093 de la carpeta de actuaciones finales.

terminación anticipada del presente proceso disciplinario (se resalta)

“El fundamento de esta decisión se sustenta en el interés que tiene AMV en que todos los casos particulares relacionados con hechos acaecidos al interior de Intermediario 1 sean analizados de manera conjunta por parte del Tribunal Disciplinario de AMV”.

Se desprende de lo anterior que, contrario a lo afirmado por la disciplinada, AMV actuó bajo el principio de legalidad, esto es, conforme a las disposiciones contenidas en su propio Reglamento, y considerando además el carácter potestativo, que no imperativo, del acuerdo de terminación anticipada.

8.2.2.4. Se ocupa ahora la Sala de los argumentos formulados por AMV, en su recurso de apelación, frente al cargo de utilización indebida de los recursos de los clientes.

Consideró el instructor que está de acuerdo con la sanción impuesta por la Resolución de primera instancia. Sin embargo, manifestó su inconformidad en relación con la consideración según la cual la investigada sólo es responsable por la utilización indebida de los recursos de los clientes EEE, FFF y GGG.

Sustentó su planteamiento en que si bien la inculpada solamente fungió como operadora de los inversionistas nombrados, también es verdad que obró de manera concertada con su hermana DDD en el uso del dinero de la cliente HHH, asignada a la última.

Advierte la Sala que efectivamente le asiste razón al instructor, toda vez que de conformidad con lo preceptuado por el Reglamento de AMV, los sujetos pasivos de los procesos disciplinarios son responsables cuando participen de cualquier manera en hechos constitutivos de violación de las reglas del mercado.

En esta actuación se demostró que la inculpada fungió como comercial asignada a los clientes EEE, FFF y GGG, mientras que su hermana DDD lo fue de la señora HHH.

También se acreditó que las hermanas PPPP sostuvieron una conversación electrónica el 16 de mayo de 2011, después de las seis de la tarde, producto de la cual surgió el acuerdo de cooperación para disponer de los recursos de los cuatro clientes, a través de las operaciones cuestionadas en el pliego de cargos. En efecto, obra en el expediente siguiente diálogo²⁷:

Cuadro número 1

HORA	ORIGEN	DESTINO	MENSAJE
18:23:46	PPPP@Intermediario 1.com	DDD	DAME Q TIENES PARA PRESTARLOS
18:24:01	DDD	PPPP@Intermediario 1.com	43.132mm
18:24:12	DDD	PPPP@Intermediario 1.com	46.961mm
18:24:27	DDD	PPPP@Intermediario 1.com	11.458mm
18:24:55	DDD	PPPP@Intermediario 1.com	14.150mm
18:26:50	PPPP@Intermediario 1.com	DDD	CUALES SON LOS CLIENTES
18:26:53	PPPP@Intermediario 1.com	DDD	EN EL MISMO ORDEN
18:26:58	DDD	PPPP@Intermediario 1.com	FFF
18:27:07	DDD	PPPP@Intermediario 1.com	EEE
18:27:16	DDD	PPPP@Intermediario 1.com	GGG
18:27:45	DDD	PPPP@Intermediario 1.com	HHH

Así las cosas, está acreditado que si bien es cierto que la investigada determinó el registro de solo cuatro de las operaciones cuestionadas, también es verdad que

²⁷ Las conversaciones telefónicas y de mensajería instantánea están contenidas en los folios 000083, 000085, 000086, 000094 y 000095 de la carpeta de pruebas, tomo I.

participó de manera determinante en la realización de la otra negociación por cuenta de la cliente HHH, asignada a su hermana DDD.

8.2.3. Conflicto de interés

De forma previa a analizar el caso en concreto, para la Sala es importante recordar, por una parte, la relación que el 'conflicto de interés' tiene con uno de los principios orientadores del desarrollo del mercado de valores, cual es el deber de lealtad de sus agentes, y por otra, algunos de los elementos con los que se identifica este concepto.

Para el efecto, es fundamental recordar, como se mencionó en el numeral anterior, que por "Lealtad" se entiende, según la definición dada en el artículo 7.6.1.1.3. del Decreto 2555 de 2010, "*la obligación que tienen los agentes de obrar simultáneamente de manera íntegra, franca, fiel y objetiva, con relación a todas las personas que intervienen de cualquier manera en el mercado*", y que, entre otras conductas, es expresión de este principio: "*(1) abstenerse de obrar frente a conflictos de interés*".

En general, las disposiciones que se refieren a situaciones de conflictos de interés son de naturaleza preventiva, en tanto se dirigen a evitar la ocurrencia del conflicto y de los riesgos que lleva aparejados, para el funcionamiento ortodoxo del mercado. De ahí que prevean la prohibición o abstención de obrar cuando el operador se encuentre ante cualquier situación que la configure.

El artículo 7.6.1.1.2 del citado Decreto señala que una situación de conflicto se presenta cuando, en razón de su actividad, un operador se enfrenta a distintas alternativas de conducta que tienen de base intereses incompatibles, ninguno de los cuales podría ser objeto de privilegio.

Establece la misma norma que "*[e]ntre otras conductas se considera que hay conflicto de interés cuando la situación llevaría a la escogencia entre (i) la utilidad propia y la de un cliente, o (ii) la de un tercero vinculado al agente y un cliente, o (iii) la utilidad del fondo (de valores) que administra y la de otro cliente o la propia, o (iv) la utilidad de una operación y la transparencia del mercado*".

Por su parte, el artículo 38.8 [2] del Reglamento de AMV consagra para personas naturales vinculadas a los sujetos de autorregulación el deber de abstenerse de actuar cuando se encuentren en una situación de conflictos de interés. Adicionalmente, el artículo 38.10 del mismo cuerpo normativo prohíbe a los sujetos de autorregulación tener como clientes o contrapartes a personas relacionadas.

Descendiendo al análisis del caso concreto, advierte la Sala que contrario a lo sostenido por la investigada, está debidamente acreditado que la señora PPPP infringió las normas a las que se ha hecho alusión en los párrafos anteriores, por cuanto el 16 de mayo de 2011 coparticipó con su hermana DDD en el registro de dos operaciones, en beneficio de su hermano CCC²⁸, empleando recursos de su cliente FFF.

En efecto, de conformidad con el reporte allegado por la Bolsa de Valores de Colombia²⁹, está demostrado que la señora DDD registró con su código las operaciones 4651 y 4652, en las cuales el fondeador activo fue el señor FFF, cliente asignado a la investigada, y el beneficiario de los recursos fue el señor CCC.

²⁸ A folios 205, 206 y 221 de la carpeta de pruebas, tomo I, obran los registros civiles de nacimiento que acreditan el parentesco entre Romy Schneider, Yolima y CCC.

²⁹ Folios 000169 a 000172 y 000175 de la carpeta de pruebas, tomo I.

También obra en el expediente la conversación de mensajería instantánea que sostuvo la inculpada con su hermana DDD, el 16 de mayo de 2011, a las 6:28 p.m., de la cual se desprende, una vez más, su coparticipación en el registro de las operaciones cuestionadas y el conocimiento que las dos tenían de la situación de sobregiro de su hermano CCC. El diálogo fue el siguiente:

Cuadro número 2

HORA	ORIGEN	DESTINO	MENSAJE
18:28:52	DDD	PPPP@Intermediario 1.com	CCC quedó en rojo en 20mm
18:29:01	DDD	PPPP@Intermediario 1.com	20566147
18:30:06	PPPP@Intermediario 1.com	DDD	SEGURA NO ¿??????
18:30:43	PPPP@Intermediario 1.com	DDD	OJO QUEDA EN ROJO
18:30:51	PPPP@Intermediario 1.com	DDD	SI VIO
18:31:15	PPPP@Intermediario 1.com	DDD	CRUCELO
18:31:18	PPPP@Intermediario 1.com	DDD	CON FFF
18:31:47	PPPP@Intermediario 1.com	DDD	LISTO
18:31:52	PPPP@Intermediario 1.com	DDD	CRUCELO CON FFF VISTA

Fluye de lo anterior, como lo evidenció la resolución apelada, que la disciplinada conoció el problema de liquidez que tenía la cuenta de su hermano CCC y a pesar de la obligación que tenía de abstenerse de efectuar cualquier tipo de negociación, para no transgredir las normas que regulan los conflictos de interés, hizo causa común con su hermana DDD para beneficiar a una parte relacionada, con los recursos de su cliente FFF.

8.2.4. Desconocimiento de los deberes de lealtad y de actuar de buena fe

De conformidad con el artículo 36.1 del Reglamento de AMV los sujetos de autorregulación, como la investigada, tienen el deber de actuar como expertos, profesionales del mercado, prudentes y diligentes, con transparencia, honestidad, lealtad, imparcialidad, idoneidad y profesionalismo, en el cumplimiento de las obligaciones normativas y contractuales inherentes a la actividad que desarrollan.

Después de lo discurrido en esta resolución y a partir del análisis que ha efectuado la Sala del material probatorio que obra en el expediente, resulta palmario que la inculpada, al utilizar de manera indebida los recursos de cuatro clientes de la firma comisionista y al haber transgredido el régimen de conflictos de interés, ha desconocido, igualmente, los deberes de lealtad y de actuar de buena fe, exigibles a los sujetos de autorregulación.

Así las cosas, concluye la Sala que la disciplinada transgredió los artículos 1271 del Código de Comercio; 2.11.4.2.2 del Decreto 2555 de 2010; 36.1, 38.7, 38.8, 38.10 y 41 del Reglamento de AMV; 5.2.2.12 del Reglamento General de la Bolsa de Valores de Colombia y el literal m) del artículo 50 de la Ley 964 de 2005.

9. CONCLUSIONES FINALES

La Sala encontró suficientes elementos de juicio que comprometen la responsabilidad disciplinaria de la investigada, pues está plenamente probada su participación activa en la utilización indebida de los recursos de cuatro clientes de Intermediario 1; la transgresión del régimen de conflictos de interés al obrar como lo hizo frente una persona relacionada (su hermano CCC) con los recursos de uno de sus clientes y, en consecuencia, el desconocimiento del deber de lealtad.

La Sala insiste en que las infracciones probadas afectan de manera importante la confianza del público en el mercado de valores, pues los clientes suponen y esperan

que sus recursos se preserven y el mandato conferido se ejecute según sus instrucciones y no de manera inconsulta y discrecional por parte de la comisionista o de las personas naturales vinculadas a ella.

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

Ahora bien, como se desprende de las consideraciones expuestas, resulta evidente la prosperidad del recurso de apelación formulado por AMV.

En cuanto a los argumentos de la impugnación de la investigada la Sala de Revisión comparte, en general, la línea argumentativa del *a quo* y la conclusión final respecto del desconocimiento de la normatividad imputada como violada. Sin embargo, sobre los criterios tenidos en cuenta para la dosificación de la sanción ha tenido apreciaciones distintas que generarán modificación de la sanción impuesta por la Sala de Decisión.

En efecto, si bien quedó demostrado que la disciplinada, el 16 de mayo de 2011, realizó y participó activamente en la realización de las operaciones sin orden de los inversionistas, también es verdad que no ejerció al interior de la firma un cargo directivo ni de nivel intermedio. Además, no está probado que las conductas que se predicen de ella sean una derivación directa del estado de cosas institucional, manifiestamente irregular, en Intermediario 1. Por último, la Sala tendrá en cuenta que la encartada no tiene antecedentes disciplinarios ante AMV.

Estos criterios que adopta la Sala de Revisión, atendiendo al principio de proporcionalidad de la sanción, generarán una disminución de la misma.

En mérito de todo lo expuesto, la Sala de Revisión del Tribunal Disciplinario del Autorregulador del Mercado de Valores de Colombia, AMV, integrada por los doctores Roberto Pinilla Sepúlveda, su Presidente; Fernán Bejarano Arias y Hernando Parra Nieto, previa deliberación que consta en las Actas No. 128 y 130 de 12 y 19 de febrero de 2014, respectivamente, por unanimidad,

RESUELVE:

ARTÍCULO PRIMERO:- DECLARAR la prosperidad del recurso de apelación formulado por AMV contra la Resolución número 42 de 3 de octubre de 2013, proferida por la Sala de Decisión "6" del Tribunal Disciplinario.

ARTÍCULO SEGUNDO:- MODIFICAR el artículo primero de la Resolución número 42 de 3 de octubre de 2013, proferida por la Sala de Decisión "6" del Tribunal Disciplinario de AMV, el cual quedará así:

"Imponer a **PPPP** una sanción de **SUSPENSIÓN** de **DOCE (12) MESES** en los términos del artículo 83 del Reglamento de AMV, en concurrencia con una sanción de **MULTA** de **DIEZ MILLONES DE PESOS MONEDA LEGAL (\$10.000.000.00)** 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 **PPPP** 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 **PPPP** que de conformidad con el parágrafo segundo del artículo 82 del Reglamento de AMV, el pago de la multa aquí ordenada deberá realizarse dentro de los quince (15) días hábiles siguientes a aquél en que quede en firme la presente Resolución, mediante consignación en el Helm Bank Convenio No. 9008 titular Helm Trust AMV Nit. 800.141.021-1, el cual deberá acreditarse ante la Secretaría del Tribunal Disciplinario.

El incumplimiento del pago de la multa en los términos aquí señalados, dará lugar a lo dispuesto por el último inciso del artículo 85 del Reglamento de AMV.

ARTÍCULO QUINTO:- ADVERTIR a la señora **PPPP** que contra la presente Resolución no procede recurso alguno.

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

NOTIFÍQUESE Y CÚMPLASE

ROBERTO PINILLA SEPÚLVEDA
PRESIDENTE

YESID BENJUMEA BETANCUR
SECRETARIO