

AUTORREGULADOR DEL MERCADO DE VALORES DE COLOMBIA - AMV -

TRIBUNAL DISCIPLINARIO

SALA DE REVISIÓN

RESOLUCIÓN No. 03

(27 DE MAYO DE 2008)

La Sala de Revisión del Tribunal Disciplinario de AMV en ejercicio de sus atribuciones legales y reglamentarias, adopta la determinación aquí contenida, previo recuento de los siguientes

I. ANTECEDENTES

Por conducto de la Secretaría del Tribunal Disciplinario, la Sala de Revisión conoce del recurso de apelación interpuesto por el apoderado del señor Cesar Mendoza Sáenz, en contra de la Resolución N° 10 del 18 de octubre de 2007, mediante la cual, la Sala de Decisión "2" del Tribunal Disciplinario, decidió en primera instancia la investigación disciplinaria adelantada en contra de dicho señor, en su calidad de miembro suplente de la junta directiva de la Sociedad Comisionista de Bolsa InterBolsa S.A. para la época de ocurrencia de los hechos.

Previo estudio de los hechos, los cargos presentados, las explicaciones rendidas por el investigado, las pruebas, el pliego de cargos formulado en su momento por AMV, el pronunciamiento al mismo por parte del mismo señor y en general el expediente que reposa en la Secretaría del Tribunal Disciplinario, la Sala de Decisión "2" determinó la responsabilidad disciplinaria de Cesar Mendoza Sáenz por el incumplimiento de las disposiciones relativas a la prohibición de negociar acciones en el mercado mientras ostente la calidad de administrador y al uso de información privilegiada y como consecuencia le impuso una sanción de **EXPULSIÓN** en concurrencia con una **MULTA** por **SETENTA Y NUEVE MILLONES OCHOCIENTOS CUARENTA Y NUEVE MIL QUINIENTOS VEINTE PESOS M/CTE \$79.849.520.**, conforme a lo establecido en los artículos 82, 84 y 85 del Reglamento de AMV.

II. CONTENIDO DEL RECURSO DE APELACIÓN INTERPUESTO POR EL INVESTIGADO

Inicia su escrito solicitando se suspenda cualquier determinación hasta que se Pronuncie la Fiscalía General de la Nación y el Consejo Superior de la Judicatura ante la denuncia penal y la queja presentada contra los miembros de la Sala de Decisión "2".

Luego de señalar las razones que lo llevaron a interponer la mencionada denuncia penal por el supuesto delito de falsedad en contra de todos los miembros de la Sala de Decisión "2", así como la queja en el Consejo Superior de la Judicatura, en contra de los miembros de esa Sala que tienen la calidad de abogados, inicia su argumentación señalando que dada la integración de los principios

constitucionales a los procedimientos de carácter sancionatorio¹ y la “(...) aplicación irrestricta de las garantías constitucionales a los procesos disciplinarios en contra de particulares, (...)”² no es válido seguir la aplicación de una norma de inferior jerarquía, cuando esta vulnera derechos fundamentales tales como el debido proceso y el derecho de defensa. En estas situaciones prevalece la excepción de inconstitucionalidad de la que habla el artículo 4° del Constitución Política, pues lo contrario es incurrir en una vía de hecho.

A lo que concretamente se refiere el apelante es al hecho de que el Reglamento de AMV no contempla nulidades, lo cual, desconoce a su juicio, la posición de la Corte Constitucional en el sentido de que se deben reconocer los principios constitucionales en procedimientos de naturaleza sancionatoria, pues “(...) ordena una remisión expresa a aquellos, en situaciones en que existan vacíos normativos dentro de la misma normatividad que regula los procedimientos judiciales y administrativos, (...)” (Folio 0000370 de la Carpeta de Actuaciones Finales copia)

Así las cosas, no comparte el argumento de la Sala según el cual, amén de “(...) la supuesta o lo que ellos forzadamente (SIC) “autonomía” que poseen los órganos de autorregulación para establecer su propia normatividad en la cual se desarrollan en forma completa y taxativa todas las etapas del procedimiento disciplinario, (...) impide acudir a otros procedimientos de otras jurisdicciones, (...)” (Folio 0000371 de la Carpeta de Actuaciones Finales copia), en tanto que a su juicio era obligatorio acudir a los principios generales del derecho procesal o a los principios constitucionales para garantizar los derechos fundamentales del doctor Cesar Mendoza³.

Lo anterior para señalar que resulta inaceptable el argumento de la Sala de Decisión “2” según el cual la nulidad debió advertirse al momento de su ocurrencia o a más tardar en la siguiente oportunidad en la que se deba intervenir en el trámite del proceso, ya que no existe norma alguna al interior del reglamento de AMV, que establezca el procedimiento a seguir ante la solicitud de nulidades. Es más, señala que las nulidades pueden plantearse incluso durante el término de ejecutoria de la sentencia⁴ pero lo cierto es que la nulidad fue interpuesta por él apenas tuvo conocimiento de su ocurrencia⁵ motivo por el que no puede señalarse como inoportuna o extemporánea, pues desconocería el principio de legalidad establecer un término que no ha sido fijado por la ley.

Abundando en argumentos, aduce que la naturaleza de AMV corresponde a la de una Corporación de carácter privado, sin ánimo de lucro, de carácter nacional y que se rige por la Constitución, las normas civiles, la ley 964 de 2005, entre otras cosas, situación que la obliga a cumplir lo establecido por el artículo 61 de la mencionada ley en materia de proposición, trámite y efectos de los incidentes, la cual a su vez señala que estos se propondrán y tramitarán de acuerdo con lo establecido por el Código Contencioso Administrativo y el Código de Procedimiento Civil.

Igualmente, aduce que el hecho de que las declaraciones se hubiesen desarrollado en presencia del abogado de los declarantes, es una garantía mínima, “(...) pero nunca su comparecencia en dicha diligencia **“PER SE”**, implica el reconocimiento y garantía de todos y cada uno de los derechos que integran el debido proceso; (...)” (Folio 0000378 de la Carpeta de Actuaciones Finales copia)

¹ Dentro de las sentencias utilizadas para soportar su argumento se encuentran la C-818 de 2005, C- 555 de 2001 y C-213 de 2007, todas de la Corte Constitucional entre otras.

² Folio 0000368 de la carpeta de actuaciones finales copia.

³ Sustenta su posición en la sentencia C – 818 de 2005

⁴ Dicha afirmación aparece transcrita como realizada por la Sala Penal de la Corte Suprema de Justicia. Auto del 6 de julio de 1989. M.P. Lisandro Martínez Zuñiga. Citado en Bernal Cuellar, Jaime y Montealegre Lynett, Eduardo. El Proceso Penal. 4ª edición. Universidad Externado de Colombia. 2002. Página 451.

⁵ Recordemos que en el presente proceso el investigado fue asistido por un abogado en la etapa de decisión y por otro al momento de la etapa de investigación.

Finalmente, respecto del argumento presentado por la Sala en la resolución apelada según la cual “(...) no se considera que la condición ostentada al momento de la toma de las declaraciones haya sido de “compañero (a) permanente”, (...)”⁶, el apoderado del investigado llega a una conclusión diferente pues, es “(...) la voluntad de las partes es la que genera la Unión Marital de Hecho, y no puede confundirse esto con las regulaciones jurídicas concernientes al régimen patrimonial que de ella se derivan.(...) (Folio 0000381 de la Carpeta de Actuaciones Finales copia).

2.1 Análisis de los argumentos expuestos en la resolución apelada.

Luego de señalar que la resolución apelada ignoró los argumentos de la defensa, manifiesta que la resolución se encuentra sustentada en apreciaciones subjetivas, producto de la desatención al material probatorio obrante en el expediente y los indicios que favorecen a su poderdante. A continuación esbozaremos la argumentación de fondo.

2.1.1. De la información privilegiada:

Manifiesta que la hipótesis según la cual el señor Cesar Mendoza habría conocido, de manera previa a su publicación, la noticia de integración de AA S.A. y BB S.A. , parte de un supuesto falso en tanto que ha sido desvirtuado que el mencionado señor en su calidad de miembro suplente de Junta Directiva haya recibido dicha información.

Lo anterior puesto que revisadas las declaraciones del Presidente de AA S.A. y de Junta Directiva de BB para el momento de los hechos, se observa claramente que el señor Mendoza no figuró dentro de las personas que conocían la información, lo que le permite afirmar que no participó del proceso ni informado previo la publicación de los hechos.

Situación que fue advertida en el mismo pliego de cargos formulado por AMV cuando señala “(...) Sin embargo, el hecho de que no se haya obtenido prueba en la investigación acerca de las circunstancias de tiempo, modo y lugar en las que el señor Mendoza se enteró de la información, no implica que no se haya probado -como ya lo está-, que César Mendoza Sáenz conocía la información (...)”.

Por otro lado, indica que la única prueba presente en el proceso es una conversación telefónica⁷ sostenida entre el señor Cesar Mendoza y la señora DD, de la cual “(...) no se tiene aún certeza sobre a qué publicación se refería la conversación.(...)” (Folio 0000387 de la carpeta de actuaciones finales copia), o que aún así no indica nada anormal pues la conversación fue posterior a la publicación de la noticia de integración, además de que la compra venta de un valor previo a la divulgación oficial de una información relevante no puede tenerse como prueba de la posesión de esa información.

2.1.2. De las pruebas pasadas por alto por AMV:

Argumenta que a pesar de que en virtud de la Ley 964 de 2005 y del artículo 57 del Reglamento de AMV se reconoce que los derechos de defensa y de contradicción constituyen garantías de los investigados, la Sala de Decisión “2” no evaluó ni las pruebas ni los descargos presentados por la defensa, lo que se constituye en un error de juicio, pues solo se tuvieron en cuenta los medios de convicción que le permitían sostener la sanción a su poderdante.

Sobre el particular señala lo siguiente:

⁶ (Folio 0000336 de la Carpeta de Actuaciones Finales copia).

⁷ Identificada como jetorres_WAV_182

- El señor Mendoza Sáenz no participó en las reuniones y acercamientos previos para la fusión de AA y BB, solo se enteró hasta el 14 de noviembre de 2006, lo que impide que el mencionado señor estuviese en la capacidad de acceder a ella. Así mismo, señala que *“(...) tampoco resulta dable que el encartado tuviera conocimiento por la manifestación directa efectuada por las personas que participaron de los primeros acercamientos, en cuanto, la orden expresa de las Directivas era que debía guardarse total reserva, por lo que se excluye su revelación indiscriminada.”* (Folio 0000390 de la carpeta de actuaciones finales copia).
- Refiriéndose al comportamiento de CC Ltda. el 4 de agosto de 2006, señala que si bien es cierto adquirió 201.036 acciones AA, también lo es que vendió cerca de 186.088 acciones a precios inferiores al máximo registrado, toda vez que estas fueron realizadas antes de que se hiciera pública la intención de integración. Comportamiento que se aparta del que típicamente asumiría una agente en posesión de información privilegiada, pues de haber sido así, la negociación de las acciones se habría realizado luego de que la revelación de la información hubiese impactado el precio de la acción y así obtener el máximo provecho económico.

Situación que genera duda a favor del investigado pues las acciones fueron prácticamente vendidas en su totalidad antes de la publicación de la noticia y del efecto de ésta en el precio de la acción.

De otro lado, aduce que el comportamiento de la referida sociedad el mencionado día, no puede ser catalogado como inusual, en tanto que al revisar el comportamiento histórico de esa sociedad durante el 2006, se observa que hizo presencia en la especie AA en un poco mas de 40 ruedas, negociando volúmenes incluso superiores a los negociados el 4 de agosto de 2006.⁸

Igualmente, señala que de las 44 ruedas en que CC negoció acciones AA, en 20 de ellas negoció y vendió valores ese mismo día, situación que no quiere decir que por ello hubiese tenido información privilegiada.

Finalmente, no comparte la utilización del promedio simple para valorar el comportamiento de la referida sociedad en tanto que no permite analizar el comportamiento histórico puesto que es difícilmente representativo.

- También alega que el hecho de que las operaciones de compra del 4 de agosto de 2006 se hayan hecho sin recursos, no pueden tenerse como indicativos de alguna inusualidad, por tanto que la legislación Colombiana permite la realización de operaciones apalancadas sobre valores (Cumplimiento T+3).

2.1.3. Del grado de certeza.

De otro lado, arguye que la conclusión debe encontrarse fundamentada en el análisis de la totalidad de las pruebas obrantes en el expediente para así llegar al grado de certeza requerido en este tipo de procesos. Seguidamente repara en los elementos del indicio señalando que a pesar de ser un medio de prueba valido, es una modalidad probatoria que *“(...) resulta en muchos casos insuficiente para que exclusivamente de ella se desprenda la responsabilidad penal o disciplinaria del investigado.(...)”* (Folio 0000401 de la Carpeta de Actuaciones Finales copia) pues, *“(...) de éste no se pueden desprender los mismos efectos jurídicos de un medio que constituya plena prueba, pues, como se expuso, el mismo depende de los hechos que se*

⁸ Señala que por ejemplo el *“(...) 06 de julio de 2006 CC Ltda., ordenó la adquisición de 487.000 acciones de AA., las cuales también fueron vendidas en esta misma jornada.”* (Folio 0000392 de la Carpeta de Actuaciones Finales copia).

*encuentran debidamente acreditados en el expediente y del razonamiento lógico efectuado por el juez, (...)*⁹

Así mismo, señala que en su defensa existen los siguientes hechos indicadores:

1. El proceso de integración se realizó bajo reserva y se le informo a algunos miembros de Junta Directiva y no a todos.
2. La información sobre la integración fue dada a conocer a los funcionarios de AA, de manera previa a la publicación de la noticia en el icono de información eventual, a través de una reunión con el Presidente de la firma y mediante un correo electrónico.
3. Las operaciones de CC Ltda. durante el 2006 obedeció a una misma estructura. Operaciones intraday.
4. La mayoría de acciones adquiridas el 4 de agosto de 2006 fueron vendidas ese mismo día.
5. La adquisición y enajenación de Las acciones se hizo a precios de mercado.
6. De las 44 ruedas en las que participó la referida sociedad, la del 4 de agosto no fue la que presentó el volumen más alto.
7. La utilidad obtenida con la venta de las acciones no resulta representativa al compararla con la que habría obtenido al venderlas luego de la publicación de la noticia sobre la integración.

A partir de los cuales mediante una inferencia lógica se tienen los siguientes hechos indicados:

1. Cesar Mendoza no conocía la información antes de que esta fuera difundida a los empleados.
2. Mendoza fue informado de la posible reorganización a partir de la comunicación realizada por el Presidente de AA.
3. *"(...) La llamada realizada al señor Mendoza se originó en la información que fue divulgada entre los trabajadores, sin que de suyo suponga conocimiento previo ni información reservada."* (Folio 0000403 de la Carpeta de actuaciones finales copia)
4. Las operaciones del 4 de agosto de 2006 corresponden con el comportamiento habitual de CC Ltda.
5. Su comportamiento dista del que tendría una persona con información privilegiada.
6. El señor Mendoza vendió la mayoría de las acciones el 4 de agosto de 2006, antes de que se revelara la noticia de integración.
7. No uso la información *"(...) por cuanto hubiera realizado operaciones de enajenación de acciones por precios muy superiores a los promedios del mercado, en orden a obtener una utilidad derivada de la futura reorganización empresarial."* (Folio 0000403 de la Carpeta de actuaciones finales copia). Aduce que de haber vendido las acciones luego de la revelación de la noticia de integración la utilidad que pudo haber obtenido alcanzaba los \$142.564.780.00 valor muy

⁹ Folio 0000401 de la Carpeta de Actuaciones Finales copia.

superior a la cifra de \$39.923.858 considerada por el Tribunal, en la resolución de primera instancia. (Folio 0000405 de la Carpeta de actuaciones finales copia)

Finalmente señala que los anteriores indicios no fueron valorados por la Sala de Decisión "2" situación que desconoce lo dispuesto en los artículos 35 y 56 del Reglamento de AMV respecto del mantenimiento de una actuación, leal profesional e imparcial y el ejercicio del derecho de contradicción.

2.2 Sobre la negociación de acciones inscritas en bolsa.

Sobre este punto señala que la interpretación dada por el investigado a la prohibición consagrada en el decreto 1172 de 1980 fue de tipo restrictivo bajo el entendido de que aquella solo recaía única y exclusivamente a operaciones por cuenta propia realizadas por el administrador directamente o mediante orden impartida a una comisionista y no cuando esta se realizaba por un tercero.

2.3 De la inexistencia de varios medios probatorios incorporados que no pueden ser considerados por el juzgador.

Aduciendo que tal como aparece contemplado en el artículo 62 del reglamento de AMV, las pruebas que se pretendan hacer valer en el proceso requieren de su decreto, práctica e incorporación o recaudo. Manifiesta que ello no fue honrado frente algunos testimonios respecto de los cuales el mismo AMV reconoce que no hubo práctica pues señala que el recaudo de algunas declaraciones "(...) no se decretó en su oportunidad como prueba específica de esta investigación (...)" situación que impidió que su defendido asistiera a las declaraciones y ejerciera su derecho a formular preguntas o a solicitar aclaraciones.

De otro lado argumenta que la resolución contiene una serie de apreciaciones subjetivas que carecen de sustento probatorio, además señala que en el derecho administrativo sancionatorio se encuentra proscrita la responsabilidad objetiva, situación que obliga a que se demuestre el dolo o la culpa grave situación que no fue acreditada en la resolución apelada.

Igualmente señala que de conformidad con la ley 222 de 1995 el uso de información privilegiada supone un provecho ilícito, lo cual está descartado en el presente caso toda vez que el señor Mendoza no permaneció con las acciones, si no que las vendió en gran parte antes de que se publicara la noticia sobre la intención de integración.

Por último alega que la imposición de la sanción al señor Mendoza no se encuentra sustentada de manera objetiva pues se limita a indicar una trasgresión de unos bienes jurídicos sin decir cuáles, ni el porqué del reproche tan elevado.

Así las cosas solicita se revoque la decisión adoptada por la Sala de decisión "2" y en su lugar se abstengan de imponer sanción en contra del señor Mendoza, en caso de no considerar procedente lo anterior solicita se analice la posibilidad de disminuir la sanción impuesta.

De otro lado la solicitud de audiencia concedida por el apoderado del investigado fue concedida y celebrada el pasado 12 de marzo de 2008.¹⁰

¹⁰ Folio 000455 de la carpeta de actuaciones finales copia.

III. PRONUNCIAMIENTO DE AMV AL RECURSO DE APELACIÓN

Inicia la Dirección Legal y Disciplinaria de AMV (en adelante AMV) aclarando que el proceso disciplinario adelantado por AMV se encuentra desarrollado en virtud de lo señalado por la ley 964 de 2005 y el decreto 1565 de 2006 y contenidas sus etapas en el reglamento de AMV, cuya última modificación fue aprobada mediante la resolución 1302 de 26 de julio de 2007 de la Superintendencia Financiera de Colombia.

Es así como el proceso adoptado por AMV no contempla nulidades, situación que debe entenderse como la decisión de que *“(...) dentro del proceso disciplinario existan únicamente las etapas y actuaciones que permitan adelantarlo de manera ágil, oportuna y eficiente, sin menoscabar las garantías al debido proceso y al derecho de defensa, (...)”*. (Folio 0000418 de la Carpeta de Actuaciones Finales copia).

Por lo tanto, el hecho de que no se contemple un incidente de nulidad, tiene como efecto que este no pueda tramitarse. Luego, teniendo en cuenta que la creación de etapas adicionales no corresponde al arbitrio de y discrecionalidad de las partes que intervienen en el proceso, puesto que desconocería el principio de legalidad y del debido proceso, encuentra AMV acertado que la Sala de Decisión “2” no haya desarrollado, desde el punto de vista procedimental, trámite alguno para evaluar la solicitud de nulidad impetrada.

Ahora bien, ello no quiere decir que, tal como se hizo, dicha solicitud no haya sido evaluada por la Sala de Decisión “2” del Tribunal Disciplinario y decidida al momento de proferir su fallo de primera instancia.

Seguidamente procede a pronunciarse de fondo así:

- Reconoce que en efecto se cometió un error en la transcripción completa del artículo 33, y enfatiza que ello no obedeció a una conducta tendenciosa, amañada o dolosa, como lo pretende hacer ver el recurso, postura que por lo demás carece de fundamento probatorio y argumentativo.

En todo caso, señala que dicha omisión no pasa de ser un asunto formal, insuficiente para alegar una trasgresión del derecho de defensa y al debido proceso, por cuanto a los señores Cesar Mendoza y DD *“(...) nunca se les obligó a efectuar ni efectuaron expresiones autoincriminatorias, ni se les obligó a incriminar ni incriminaron a su respectivo(a) compañero(a) permanente. (...)”* Folio 0000420 de la Carpeta de Actuaciones Finales copia)

Manifiesta también, que de cualquier manera la responsabilidad disciplinaria del señor Mendoza en este proceso no se encuentra fundamentada en ninguna expresión incriminatoria de la señora DD, sino en el análisis conjunto de todas las pruebas que conforman el expediente.

En todo caso de aceptarse que las declaraciones contienen expresiones incriminatorias, debe tenerse en cuenta que aquellas se habrían dado *“(...) de manera libre y espontánea por la declarante, es decir, sin ningún tipo de apremio, coacción ni constreñimiento por parte de los funcionarios de AMV, (...)”* (Folio 0000421 de la Carpeta de Actuaciones Finales copia).

Así mismo señala que de aceptarse que el mencionado error no tiene un carácter formal, no tendría incluso la entidad suficiente para invalidar la totalidad de la declaración, sino *“(...) única y exclusivamente aquellas afirmaciones de la declarante que pudieron haber incriminado ilegalmente al compañero permanente.”* (Folio 0000421 de la carpeta de actuaciones finales copia).

De cualquier forma, arguye que tales expresiones incriminatorias no existieron,

además de señalar que el punto central de la discusión no se encuentra en establecer si los señores Cesar Mendoza y DD eran o no compañeros permanentes, pues ellos así lo mencionaron en sus declaraciones, sino en que efectivamente se les haya garantizado la garantía establecida en el artículo 33 de la Constitución Política.

- También hace notar “(...) que ni el investigado ni su abogado han hecho siquiera mención de que los funcionarios del Autorregulador del Mercado de Valores hayan **obligado de alguna manera o compelido a la señora DD para que respondiera los cuestionamientos formulados**, lo cual no obedece a que haya existido una omisión en el recurso, sino al hecho incontrovertible de que nunca se presentó ningún tipo de presión hacia la declarante.”¹¹ (Negrillas Originales)
- Sustenta la posición de que la efectiva protección del artículo 33 de la Constitución Política consiste en no obligar a nadie a declarar en contra de si mismo o en contra de sus familiares más allegados en la siguiente jurisprudencia, de las que transcribe algunos apartes: C-1287 de 2005, C-422 de 2002, C-102 de 2005, C-782 de 2005.
- Frente al argumento según el cual la mencionada omisión correspondió a un “engaño” propiciado por los funcionarios de AMV, aduce el pronunciamiento que de haber sido así, las declaraciones de los señores DD y Mendoza Sáenz, serían las únicas que adolecerían de tal omisión, sin embargo, lo que se observa es lo contrario, pues las 5 declaraciones obrantes en el expediente adolecen de igual omisión.
- Ante la solicitud de suspensión del proceso hasta que no se pronuncie la Fiscalía general de la Nación y el Consejo Superior de la Judicatura señala AMV que además de no estar contemplada dentro de su Reglamento como una de las causales para suspender el proceso, también resulta improcedente por las siguientes razones: i) el objeto del recurso de apelación es la evaluación de la decisión proferida en primera instancia y no la evaluación de las actuaciones personales de los miembros de la Sala, ni evaluar su responsabilidad penal o disciplinaria al momento de proferir una decisión; ii) no hay prejudicialidad en tanto que la Sala de Revisión puede fallar el proceso “(...) sin necesidad de que previamente existan pronunciamientos en relación con las denuncias penales y las quejas disciplinarias supuestamente instauradas por el investigado.”¹² (Folio 0000429 de la Carpeta de Actuaciones Finales copia)

3.1 Sobre la reiteración de argumentos ya esbozados por la defensa en etapas anteriores y la mención genérica de que no se han valorado correctamente las pruebas.

Teniendo en cuenta que la apelación contiene una serie de argumentos que ya fueron evaluados tanto en el pliego de cargos y en la resolución impugnada, AMV decide no referirse a ellos por lo que se remite integralmente a lo expuesto en el pliego de cargos.

Los argumentos a los que se refiere son los siguientes: i) la naturaleza de la información concerniente a la integración de los negocios entre las sociedades AA S.A. y BBS.A.; ii) lo que implica el uso de la información privilegiada; iii) el supuesto desconocimiento del investigado de la información privilegiada; iv) el hecho de que el actuar del investigado supuestamente no corresponde al de alguien que tenga conocimiento de información privilegiada; v) el comportamiento de la Sociedad CC en relación con la especie AA el 4 de agosto de 2006, y vi) la imposibilidad del señor César Mendoza Sáenz de negociar acciones inscritas en

¹¹ Folio 0000423 de la Carpeta de Actuaciones Finales copia

¹² Sustenta su posición en lo que se entiende por prejudicialidad C-216 de 2001 y en una auto de 12 de enero de 1993 M.P. Edgar Carlos Sanabria Melo del Tribunal Superior de Bogotá.

Bolsa por interpuesta persona por ostentar la calidad de administrador.

De otro lado sostiene que la afirmación según la cual en unos casos la Sala de Decisión “2” apreció indebidamente algunas pruebas o que omitió valorarlas en otros, no deja de ser una enunciación genérica pues a lo largo del recurso no se indica de manera clara y concreta cuáles fueron los argumentos y pruebas que favorecerían al investigado y que no fueron valorados por la Sala.¹³

Respecto del argumento según el cual la prueba indiciaria es insuficiente para que de ella se desprenda exclusivamente la responsabilidad penal o disciplinaria de una persona, señala AMV que es una prueba reconocida como válida por la jurisprudencia y la doctrina, siempre que sea regular y oportunamente allegada al proceso, pues lo contrario en casos como los de información privilegiada, que en su mayoría no pueden probarse mediante la utilización de otros medios probatorios, equivaldría a fomentar la impunidad.

Igualmente señala que la sentencia T-097 de 1994 traída por el apelante para sustentar su posición sobre la prueba indiciaria, no tiene aplicación en este caso, en tanto que lo que en ella se hacía relación a un caso concreto y no al indicio como medio de prueba.

En cuanto a la afirmación sobre la falta de valoración de algunos hechos indicadores que favorecen al investigado, AMV afirma que no es una observación correcta pues tanto en el pliego de cargos como en la resolución impugnada se valoró la conversación de que trata el numeral 3.1.2.1 del pliego de cargos, la cual contrastada con las demás pruebas obrantes en el expediente, “(...)otorgan la suficiente certeza acerca de que el investigado conocía la información privilegiada y realizó con base en ella operaciones en el mercado de valores.” (Folio 0000433 de la Carpeta de Actuaciones Finales copia).

Seguidamente AMV transcribe apartes del mencionado numeral de lo que puede destacarse lo siguiente:

- La conversación¹⁴ sostenida entre DD y Cesar Mendoza, minutos después de que la noticia fuera publicada en la página de la Superintendencia Financiera, evidencia que los dos interlocutores poseían un mismo nivel de conocimiento respecto de una información que había sido recientemente publicada.
- “(...) En una situación en la que dos interlocutores no tienen el mismo nivel de información, las máximas de la experiencia nos permitirían señalar que ante la manifestación de la señora DD “(...)Por qué lo publicaron tan rápido (...)”, el comportamiento normal del investigado habría sido preguntar a qué hacía referencia su interlocutora. (...) la razón por la cual el investigado no indagó cuál era la publicación a la cual se refería su interlocutora, sino que por el contrario se limitó a decirle que no sabía cual era la razón por la cual había sido publicada tan rápido, asunto del que se infiere que el investigado tenía pleno conocimiento de la publicación a la que se refería la señora DD.”(Folio 0000435 de la Carpeta de Actuaciones Finales copia).
- El hecho de que la señora DD optara por comunicarse con Cesar Mendoza e indagarle por que habían publicado “eso” tan rápido “(...) lo hizo porque sabía

¹³ Folio 0000431 de la Carpeta de Actuaciones Finales copia.

¹⁴ “César Mendoza: Aló

DD: Eso por qué lo publicaron tan rápido?

César Mendoza: Dime?

DD: Por qué lo publicaron tan rápido?

César Mendoza: No sé. Ya te marco.

DD: Chao.

Cesar Mendoza: alo?”

que su interlocutor podría resolvérsela, asunto que nos lleva a inferir que el señor Mendoza también conocía esa información desde antes de haberse publicado.” (Folio 0000436 de la Carpeta de Actuaciones Finales copia).

- De no haber sabido el señor Mendoza a que se refería DD con la expresión “eso”, el comportamiento esperado es que le hubiera cuestionado a que se estaba refiriendo.
- Resalta que el señor Mendoza tenía claro en su escrito de respuesta a la SFE la razón que motivó la referida conversación, mientras que a la hora de rendir su declaración señaló que no se acordaba a que hacía referencia dicha conversación.
- Finalmente arguye que “(...)para evaluar la conducta del investigado no puede analizarse cada uno de los indicios encontrados de manera aislada, *como lo pretende hacer ver el investigado, pues en una investigación como ésta, basada principalmente en prueba indiciaria, los hechos ocurren unos en función de otros, de forma que el significado de los mismos solo puede conocerse mediante su apreciación conjunta, mientras que si éstos se evalúan de manera separada, como si cada uno tuviera un sentido propio e independiente de los demás sucesos que los rodearon, pierden su contundencia probatoria e incluso pueden resultar incomprensibles.*” (Folio 0000440 de la Carpeta de Actuaciones Finales copia)

Es así como con fundamento en los argumentos antes esbozados, la Dirección Legal y Disciplinaria de AMV solicita se confirme en su integridad la resolución recurrida. Adicionalmente solicitó la realización de una audiencia, la cual fue concedida por la Sala y realizada el pasado 12 de marzo.

IV. CONSIDERACIONES DE LA SALA

Recibidos por esta Sala, tanto el recurso de apelación presentado por el investigado a través de apoderado y el pronunciamiento al mismo formulado por AMV, así como la Resolución contra la cual se presenta el citado recurso, se considera pertinente recoger algunos de los puntos planteados en el mismo, dado que corresponde a la segunda instancia del Tribunal Disciplinario el cierre doctrinal de las posiciones del órgano de juzgamiento del Autorregulador del Mercado de Valores.

En cuanto hace a la solicitud de suspensión de cualquier determinación de la Sala de Revisión hasta cuando se pronuncien las respectivas autoridades frente a unas denuncias¹⁵ que afirma la defensa haber interpuesto en contra de la Sala que decidió el caso en la primera instancia, hay que señalar que la figura entendida como “prejudicialidad” en otras jurisdicciones no resulta aplicable en este tipo de procesos, en razón a que no se trata de un asunto judicial regido por procesos de esa naturaleza¹⁶, más aún si se tiene en cuenta que es el mismo proceso disciplinario el que contempla no sólo los eventos en los que el mismo puede ser suspendido –dentro de cuyas causas no está la presentación de denuncias ni quejas- sino que a través de la consagración del recurso de apelación, cuando de él se hace uso, se genera la suspensión de los efectos de las sanciones impuestas en la primera instancia, como sucede en este caso.

Así mismo, no puede olvidarse que el parágrafo del artículo 32 de la Ley 964 de 2005 obliga a los organismos autorreguladores a adelantar su proceso disciplinario

¹⁵ El apoderado del investigado afirma haber interpuesto una denuncia penal y una queja ante el Consejo Superior de la Judicatura en contra de los miembros del Tribunal.

¹⁶ Se comparte en su integridad al argumento de AMV y específicamente a la posición de la Corte Constitucional en sentencia C-816 de 2001 ha de entenderse como “(...) la presencia, en un asunto judicial en trámite, de cuestiones pendientes de resolver por vía principal por otra autoridad judicial (...)”.

bajo el principio de celeridad¹⁷, el cual en los términos del Decreto 1565 de 2006 equivale a que los referidos procesos se impulsen de manera ágil, **evitando dilaciones injustificadas.**

En ese orden de ideas, no se estima procedente la solicitud del apoderado del investigado en tanto que concederla implicaría someter la definición del presente proceso a una dilación¹⁸ injustificada, pues entendemos que disposiciones como las mencionadas lo que pretenden es evitar y garantizar que el desarrollo de los procesos disciplinarios que adelanten los organismos autorreguladores se realicen en el menor tiempo posible, objetivo que evidentemente no se conseguiría si cada vez que algún investigado interpusiera una denuncia o una queja en contra de los miembros del Tribunal se tuviera que suspender el proceso.

4.1 Del cargo relacionado con la prohibición de negociar acciones ostentando la calidad de administrador de una sociedad comisionista.

En la medida que sobre el cargo en mención no se presentan argumentos diferentes a los que fueron evaluados por la primera instancia del Tribunal Disciplinario, no se considera necesario efectuar ninguna observación al planteamiento efectuado sobre el particular por la Sala de Decisión "2", señalando por el contrario que se comparten en su integridad los argumentos esbozados al punto, en tanto que el propio investigado en la audiencia verbal que solicitó para aclarar los hechos de la investigación aceptó haber negociado acciones por intermedio de la sociedad CC.¹⁹

4.2 De la solicitud de nulidad.

Sobre el particular y aún cuando la decisión impugnada fundamenta la improcedencia de la referida nulidad en varios argumentos, esta Sala considera oportuno retomar sólo aquel que hace relación a la materialidad de la falta cometida en la diligencia de las declaraciones del investigado y de la Sra. DD, dada la contundencia y suficiencia que dicho argumento tiene de cara a la decisión adoptada, descartando por tanto las disquisiciones formuladas alrededor de las demás apreciaciones realizadas en la mentada resolución, pues resultan irrelevantes frente a la primera.

En ese contexto y a fin de evitar interpretaciones que desdibujen el fondo del asunto que aquí nos debe ocupar, merece la pena destacar que esta Sala no evidencia que se haya producido un rechazo de plano de la solicitud formulada por el apelante, ni que la declaratoria de improcedencia se sustente en la inoportunidad o extemporaneidad de la solicitud, a pesar de que se haya presentado como un referente del momento en el cual, en criterio de la Sala de Decisión debió haberse formulado una solicitud como la mencionada.

A contrario sensu, lo que se evidencia es que incluso precisamente en aras de respetar no sólo las garantías constitucionales predicables de todos los procesos, lo que se hizo fue avalar la efectividad de los derechos de los investigados, yendo más allá de lo que contempla el propio procedimiento contenido en el Reglamento de AMV²⁰, pues como se puede colegir de la lectura de la decisión en cita, lo cierto es que hay un pronunciamiento de fondo que se comparte.

¹⁷ Celeridad: Prontitud, rapidez, velocidad. (www.rae.es)

¹⁸ Dilación: Demora, tardanza o detención de algo por algún tiempo. (www.rae.es).

¹⁹ Audiencia celebrada el 26 de febrero de 2008. Sobre el punto señaló que desde el principio él ha aceptado su culpa por haber cometido esa falta, manifestando que aunque sabe que no lo exonerará, él no conocía la norma completa, pues en su momento cuando le dijeron que no podía invertir en acciones, preguntó si lo podía hacer por intermedio de una sociedad y la respuesta fue que en la medida en la que la cédula era distinta al Nit de la sociedad, no tendría problemas.

²⁰ La última modificación relacionada con el proceso disciplinario fue aprobada mediante la Resolución 1302 del 26 de Julio de 2007.

Y es que, no obstante que la Sala de Decisión “2” señaló unas razones por las cuales no compartía la solicitud de nulidad deprecada por el abogado del investigado, procedió en concepto de esta Sala a evaluarla en su fondo, cuando decidió su improcedencia, en tanto que la garantía establecida en el artículo 33 de la Constitución Política “(...) no se otorga ni se vulnera por el hecho de mencionarse o no de manera completa el artículo que contempla el principio de no incriminación y autoincriminación, y por tanto lo realmente importante es que sea efectivamente garantizado por parte de quien toma la declaración, de manera que lo impropio es obligar a responder a una persona o ponerla en tal situación de presión que lo declarado no resulte espontáneo y natural sino fruto de la coacción.” (Folio 0000334 de la Carpeta de Actuaciones Finales copia) argumento que esta Sala comparte plenamente.

Sobre este punto entonces es que se estima necesario hacer el análisis de la improcedencia, como quiera que la omisión²¹ cometida en las diligencias de declaración constituye el eje central de todos los argumentos de la defensa. En ese sentido, es oportuno aclarar la posición del Tribunal Disciplinario frente al alcance del artículo 33 de la Constitución Política, el cual comparte también la presentación que sobre el particular hace AMV en el pronunciamiento al recurso que se revisa, reiterando que estudiada la jurisprudencia existente²² se encuentra que el objeto de la mencionada garantía constitucional no es otro que evitar que las personas sean compelidas a declarar por la fuerza en contra de sí mismas o de las personas que el artículo menciona, lo cual no se opone a que el declarante pueda hacerlo de manera libre y voluntaria, pues la verdadera garantía, se insiste, está dada en que las declaraciones tengan ese carácter y no que se llegue a las mismas por coerción.

Al respecto, se considera de la mayor importancia traer lo que sobre el particular ha indicado la Corte Suprema de Justicia, en sede de Casación²³ y frente a delitos tan graves como el homicidio agravado:

“La garantía contenida en el artículo 283 del Código de Procedimiento Penal derogado (hoy artículo 267 de la ley 600 de 2000), que consagra la excepción al deber de declarar contra sí mismo o contra su cónyuge, compañero permanente o los parientes que allí se relacionan, en asunto de índole penal, contravencional y policivo, no limita la posibilidad de que la persona amparada por la inmunidad personal renuncie a su derecho y decida declarar en su contra, siempre y cuando no sea constreñida a ello. Precisamente en la sentencia de casación del 27 de noviembre de 2001 con ponencia de quien aquí cumple igual cometido, se dijo:

‘Al margen de lo anotado, conviene precisar que la omisión de la prevención sobre la “excepción al deber de declarar” constituye una simple inobservancia que no afecta la validez de la diligencia, pues lo fundamental es que a ninguna persona se le puede obligar a rendir testimonio contra sí mismo o contra sus parientes dentro del grado especificado en el

²¹ Consistente en no haber transcrito de manera completa el artículo 33 de la Constitución Política.

²² Sentencia C-102 del 8 de febrero de 2005 (Magistrado Ponente: Dr. Alfredo Beltrán Sierra): “El origen inmediato de estas prohibiciones se remonta a la respuesta que tuvo el mundo liberal frente a las prácticas inquisitoriales del Tribunal de la Santa Inquisición, que estuvo presente en varios lugares del mundo. En los procesos que realizaba el Tribunal, como se recuerda, se consideraba que el mismo tenía por función investigar acusados, extraer la confesión y “salvar el alma”. De allí que la confesión fuera la prueba reina – probatio probatissima-, y para lograrla, los jueces debían procurar del encartado su confesión, utilizando cualquier medio: tormentos, amenazas, dádivas, todo con el fin de ahorrarle al funcionario la obligación de probar los cargos, pues con la confesión era suficiente. Aunado a las circunstancias de que se trataba de procesos oscuros y secretos, en los que los jueces no le informaban al acusado los motivos de la detención y, sin embargo, se les obligaba a contestar preguntas que no sólo los autoincriminaba, sino que podían constituir indicios para otras acusaciones distintas a las que originaron su detención e iniciar de esta forma otro proceso igualmente oscuro y secreto”.

Sentencia C-1287 del 05 de diciembre de 2001 (M.P. Dr. Marco Gerardo Monroy Cabra)

Sentencia C-422 del 28 de mayo de 2002 (M.P. Dr. Álvaro Tafur Galvis),

Sentencia C-782 del 28 de julio de 2005 (M.P. Dr. Alfredo Beltrán Sierra),

Sentencia C-403 de 1997 (M.P. Vladimiro Naranjo Mesa)

Sentencia C-213 de 1994 (M.P. Jorge Arango Mejía)

Sentencia C-488 de 1996 (M.P. Carlos Gaviria Díaz)

²³ Corte Suprema de Justicia, Proceso 12385 del 14 de marzo de 2002, M.P. Jorge Anibal Gómez Gallego

artículo 283 del Código de Procedimiento Penal derogado (hoy artículo 267 de la ley 600 de 2000), de donde sólo si la persona que se sabe exceptuada de la obligación de testificar es constreñida de algún modo a hacerlo se viola la garantía y por ende la legalidad de la prueba se impondría. En el caso a estudio no se ha demostrado por parte alguna que la señora... fuera compulsada a declarar contra su cónyuge'²⁴ (negrilla fuera de texto)

Igualmente, en otro delito de la misma magnitud y donde estaba de por medio la integridad de un menor, como es el acceso carnal violento e incesto manifestado en un padre con su hija de 12 años, la Corte señaló²⁵:

“ En verdad, a la niña no se le impuso ni se le explicó el derecho que le asistía de no testificar contra su progenitor...

...Así el asunto, no hay duda alguna en cuanto los dos derechos son fundamentales y, por tanto, no pueden ser vulnerados.

b) Por mandato del artículo 228 de la Constitución Política, el derecho sustancial prevalece sobre las formas.

*c) Desde los anteriores puntos de vista, **lo realmente importante no es que se cumpla con el requisito de enterar al declarante sobre la facultad que tiene de abstenerse de incriminar al pariente. Lo verdaderamente trascendente es que el testigo ‘no sea obligado a declarar’ en contra de aquél, tal como lo dispone el artículo 33 de la Carta y lo reiteran los artículos**”* (negrilla fuera de texto)

Para luego y frente al deber que consagra la Constitución indicar que: *“El deber que imponen la Constitución y la ley es el de no obligar, constreñir, forzar, presionar u obligar al testigo a declarar en contra de esas personas cercanas.*

“d) Es cierto que el artículo 276.1 el Código de Procedimiento Penal dice que el funcionario judicial debe advertir al testigo sobre las excepciones al deber de declarar. Sin embargo, en primer lugar, esa formalidad no es traída por la Constitución; y, en segundo término, lo trascendente es que durante el acto judicial no sea transgredido el derecho fundamental, vale decir, que se respete la garantía.” (negrilla fuera de texto)

“e) En el asunto estudiado, el censor no insinúa ni demuestra, que la víctima hubiera sido objeto de presiones para que rindiera su versión. Por el contrario, la asistencia silente de... , permiten inferir que ninguna irregularidad se cometió en ese sentido. Reñiría con la más elemental lógica pensar que estas personas hubieran cohonestado una arbitrariedad de tal naturaleza”.

En ese contexto, para la Corte, tal como para este Tribunal, lo verdaderamente importante no es la enunciación completa del artículo, sino la forma en que se llevó a cabo la diligencia, las preguntas que se hicieron y la presión o constreñimiento con que se efectúan, a fin de determinar si el declarante fue coaccionado.

Así las cosas, conforme las anteriores posiciones jurisprudenciales, esta Sala considera que resulta fácilmente verificable, con la sola lectura de las declaraciones que obran en el proceso, las cuales además de mostrar la utilización de un mismo formato, en el que en todas, aún sin tratarse de personas con relaciones de parentesco, se evidencia la omisión que se comenta, que en ninguna parte se hicieron preguntas mal intencionadas, y que en ninguna parte se ejerció presión en el declarante o se buscó confundir e incriminar a la persona relacionada con el investigado y que de haberse formulado aún bajo la transcripción completa del artículo constitucional hubieran sido respondidas de la misma forma. En el mismo sentido, tampoco se observa que el declarante se haya negado a contestar pregunta alguna formulada por los funcionarios de AMV y/o que los mismos hayan insistido o usado algún medio de coerción para obligarla a

²⁴ Corte Suprema de Justicia, Proceso 11111 del 26 de noviembre de 2001, M.P, Jorge Anibal Gómez Gallego

²⁵ Corte Suprema de Justicia, Proceso 17261 del 12 de junio de 2003, M.P, Alvaro Orlando Pérez Pinzón

responder, ya que lo que se observa, entre otras cosas, es que el investigado respondió varias de las preguntas formuladas por AMV con un “no me acuerdo”, respuesta sobre las cuales no se advierte algún tipo de insistencia o presión ejercida por AMV.

Con lo anterior, no es que se esté tratando de hacer prevalecer un formalismo sobre los derechos sustanciales, como lo señala la defensa, pues la propia Corte Suprema de Justicia reconoce que no es la mención al principio de la no incriminación lo que protege la Constitución Política, sino que *“(…) lo realmente importante no es que se cumpla con el requisito de enterar al declarante sobre la facultad que tiene de abstenerse de incriminar al pariente. Lo verdaderamente trascendente es que el testigo ‘no sea obligado a declarar’ en contra de aquél (…)*²⁶”

4.3 Consideraciones de la primera instancia para el caso en concreto.

En el mismo sentido expresado en el punto anterior, debe señalarse que la Sala de Revisión comparte íntegramente los argumentos esgrimidos por la primera instancia frente a las responsabilidades determinadas a cargo del investigado. No obstante, estima pertinente efectuar algunos pronunciamientos concretos a aspectos que resalta el apoderado de la defensa, a saber:

4.3.1. Acceso a la información privilegiada.

Sobre el particular, es de resaltar que nunca se ha planteado que exista una prueba reina sobre la cual se fundamente la responsabilidad del Sr. Mendoza, por el contrario se ha reconocido la existencia de una prueba directa que fue ampliamente analizada en la primera instancia, correspondiente a la llamada telefónica entre el Sr. Mendoza y la Sra. DD, y en concurrencia con ella, una serie de hechos indicadores, también in extenso expuestos en la resolución recurrida, que a través de la aplicación del criterio de la sana crítica permiten evidenciar como hecho indicado que el investigado tuvo acceso a la información sobre la intención de fusión de las firmas comisionistas de bolsa pertinentes, de manera previa a que la misma fuera publicada al mercado el día 4 de agosto de 2006 y la usó para sí, en la negociación de acciones de la especie AA por cuenta de la sociedad CC Ltda.

Así las cosas, el razonamiento efectuado se basa en un proceso racional fundado en todas las pruebas recaudadas, decretadas, aportadas y practicadas al interior del proceso disciplinario que aunadas a los indicios que a continuación se reiteran, permiten llegar a la conclusión señalada:

1. La intención de integración entre las sociedades comisionistas de bolsa AA S.A. y BB S.A., constituye información privilegiada²⁷.
2. El señor César Mendoza es el mayor accionista de la sociedad CC Ltda.
3. La sociedad CC Ltda., el día 4 de agosto realizó compras por una cantidad de 201.036 acciones y ventas por una cantidad de 186.088 acciones de AA, obteniendo una utilidad que en la decisión de primera instancia se señala como cercana a los \$40.000.000^{oo}
4. La conversación sostenida entre el investigado y la señora DD responde a la publicación de la noticia de integración entre las señaladas firmas comisionistas, pues sólo en este recurso se ha formulado la posibilidad de que se tratara de una conversación sobre otro asunto, pero con anterioridad

²⁶ Corte Suprema de Justicia, Proceso 17261 del 12 de junio de 2003, M.P. Alvaro Orlando Pérez Pinzón

²⁷ Remitirse a las Resoluciones 04 del 26 de julio de 2007 y 01 de enero 28 de 2008 ambas de la Sala de Revisión.

siempre el planteamiento y los argumentos de defensa se habían realizado sobre el hecho de que efectivamente la interlocución tenía de fondo la información de interés para este asunto.

5. La inusualidad o para no incurrir en interpretaciones que reflejen cosa distinta a lo que quiere señalar el Tribunal, el comportamiento especial o la relevancia de las operaciones de la sociedad en mención no está dada como pretende hacerlo ver la defensa en la estrategia de negociación “intra day” que tiene ese inversionista, pues evidentemente esa es su forma común de actuar. Lo que llama la atención es la decisión de inversión sin contar con los recursos para ello y el número de acciones adquiridas y a su vez vendidas el día 4 de agosto frente a otras ruedas, en las que igualmente dicha sociedad habría invertido en esa especie, y que puede evidenciarse en el cuadro que presenta la Resolución 10 de 2007.
6. Se reitera, lo señalado por la primera instancia en el sentido de que la pregunta que realiza la señora DD en la llamada que sirvió de soporte a la presente investigación no es tan simple y normal como se quiere indicar, si se tiene en cuenta, que para el momento en el que ella se entera de la noticia habían transcurrido sólo algunos minutos de la publicación oficial, que apenas les estaba llegando a los funcionarios el correo interno con la misma información, que la Sra. DD afirma haberse enterado por sus compañeros de oficina que gritaban la noticia, que el señor Mendoza no hace parte de los funcionarios de la sociedad, por lo que no tendría que haber recibido el mencionado correo, que se encontraba físicamente un piso más arriba, en una oficina ajena a la de AA por lo cual él no tenía por qué saber de la mentada publicación; que ella no asistió a la reunión que hizo el Presidente de la firma y que aún en ese escenario, lo único que se le ocurre preguntar cuando llama al investigado es el por qué se publicó “*tan rápido eso*”.

Esa reacción y la respuesta tajante del Sr. Mendoza quien, como lo señaló AMV en su momento, no se sorprende, resultan suficientes para afirmar que los dos sabían y tenían claro de qué clase de publicación se trataba y que la misma versaba sobre información que no era de conocimiento público, siendo lo único que les extraña, la prontitud con que se hubiera hecho y no lo que se había divulgado.

7. Se encuentra probada la cercanía de las relaciones que tiene el Sr. Mendoza con quienes participaron de manera directa en la definición de la intención, a saber los Señores EE, de quien es compañero de universidad y ahora comparte oficina en el mismo edificio donde funciona AA y el Sr. FF con quien manifestó tener un trato frecuente personal y de quien es suplente en la Junta Directiva de la misma firma.

Y es que en este punto, debe indicarse nuevamente, que la norma vigente en Colombia no exige la condición de *insider* para incurrir en la conducta de uso de información privilegiada, por lo que las reflexiones sobre quienes fueron los iniciados sólo es relevante para establecer la cercanía del investigado con las personas señaladas, más no para indicar que él hubiera tenido participación en la decisión adoptada. Igualmente, en casos como éste es un imposible demostrar la forma exacta de obtención de la información, razón por la cual se llega al convencimiento por procesos racionales que le indican a quien juzga los hechos, que así ocurrieron las cosas.

Basado entonces en estos hechos, el Tribunal infiere lógicamente que el Sr. Mendoza tuvo acceso a información que el resto de los operadores del mercado no tuvo y que con base en ella actuó en la rueda del 4 de agosto de 2006, en la que compró desde los primeros minutos en los que se abrió la rueda y liquidó esas

posiciones, obteniendo la utilidad que se ha mencionado, operaciones que en su calidad de administrador mal podría haber llevado a cabo pues la prohibición establecida por el Decreto 1172 de 1980²⁸, al contrario de lo señalado por el apoderado del investigado, es tajante al prohibirles a los administradores de las firmas comisionistas de bolsa –miembro suplente de la junta directiva de la comisionista AA S.A²⁹- negociar por cuenta propia, directamente o por interpuesta persona, acciones inscritas en bolsa.,

4.3.2 Conversación con la Sra. DD.

Al respecto, debe destacarse el hecho de que el recurso en punto a esta prueba lo que hace es retomar literalmente lo que ya había señalado en el pronunciamiento al pliego de cargos e insistir en argumentos que fueron objeto de amplio análisis por parte de la Sala de Decisión y en ese sentido, ésta última se remite a la misma integralmente.

No obstante, en cuanto hace a la referencia del apelante en el sentido de que el “*a quo pretende sostener de esta expresión, que las partes se referían a la reciente comunicación de la noticia de intención de reorganización de AA BB*”, hay que manifestar que no es la Sala de primera instancia la que lo sostiene, pues se trata de una imputación efectuada al investigado por parte de AMV en el pliego de cargos, quien de acuerdo con lo que reposa en el expediente, desde la misma presentación de las explicaciones ha dado argumentos justificativos de ella, e incluso recriminó a AMV no haber transcrito en forma completa la conversación, con el único propósito de contextualizar la toma de la llamada y nuevamente justificar la respuesta, señalando ahora, como lo hizo en la primera instancia, que incluso la llamada no es anormal si se tiene en cuenta que ésta se produjo con posterioridad a la publicación de la noticia, es decir con un lapso suficiente como para que la información se hubiera conocido en el medio.

Estas reflexiones, en conclusión, evidencian el reconocimiento expreso a que el tema de la comunicación era la publicación de la intención de fusión de la firma y no otro.

Finalmente, debe señalarse que la Sala de Decisión no incurrió en ningún error al evaluar esta prueba, pues acopió del expediente la conversación referida la cual consta en medio magnético y con base en su contenido completo se soportó su análisis. (Folio 0000346 de la Carpeta de Actuaciones Finales copia).

4.3.3 Comportamiento de la sociedad CC el 4 de agosto de 2006.

De cara a la calificación de inusual dada al comportamiento de la sociedad mencionada en primera instancia, debe resaltarse que la misma, como ya se indicó, no está dada por la estrategia de operar “*day trading*” sino porque, de un lado, el 4 de agosto de 2006 cuando CC decide invertir en la especie mencionada lo hace sin tener recursos en la cuenta de la sociedad y de otro, por los montos y cantidades transadas ese día, las cuales son significativamente mayores a las de otras ruedas en las que negoció esta sociedad durante el año 2006.

En ese orden de ideas, aunque es aceptable lo que señala la defensa en el sentido de que se trató de operaciones apalancadas no prohibidas, lo que muestra el comportamiento del investigado es un afán de adquisición justo el día en el que se ha concretado la decisión de fusión. Por tanto, a pesar de que vistas las operaciones aisladamente no generan dudas, excepto por las cantidades

²⁸ Artículo 8° numeral segundo del Decreto 1172 de 1980.

²⁹ Artículo 22 de la Ley 222 de 1995, señala que “*Son administradores, el representante legal, el liquidador, el factor, los miembros de juntas o consejos directivos y quienes de acuerdo con los estatutos ejerzan o detenten esas funciones.*”

transadas, la unión de esa circunstancia a otras que se ya se pusieron de presente en esta decisión, obligan a esta Sala a continuar con el análisis en cuestión.

De esta forma, el hecho de que la citada sociedad no hubiera comprado a los menores precios del día, lo hizo dentro de los “promedios simples” que presenta el apelante, lo cual es lógico si se tiene en cuenta que algunas de las órdenes dadas por el Sr. Mendoza frente a las operaciones de adquisición se dieron antes de la apertura de la rueda y otras, en el transcurso de la rueda, ejecutándose o habiendo aparecido en el log de la especie para la sociedad de su propiedad, adquiridas en la primera media hora de la rueda, según se evidencia en la conversación que le fuera puesta de presente en la declaración que rindió ante funcionarios de AMV y en la cual reconoció su participación³⁰.

Ahora, el hecho de que haya liquidado las posiciones el mismo día, no elimina el uso de la información privilegiada; por el contrario se encuentra lógico y natural en la medida en que esa es la estrategia de inversión del Sr. Mendoza, tal como él mismo lo ha señalado³¹.

Así es que la presentación que hace el apelante sobre la forma en que debería proceder una persona que tiene en su poder información privilegiada, responde a un planteamiento subjetivo que aunque puede darse en algunos escenarios no necesariamente aplica a todos los casos, pues el actuar de cada inversionista depende de sus propias políticas y deseos de asumir el riesgo. En este evento, aunque efectivamente el esperar algunos días le hubiera podido representar más utilidades, lo cierto es que en la sola jornada del día señalado el investigado generó un efecto positivo nada insignificante aún para inversionistas profesionales, asegurándose en ese sentido de que la operación le produjera beneficios, sin tener que comprometer recursos ni asumir los riesgos del mercado, derivados de la espera de unos días en la liquidación de las posiciones.

De otro lado, revisadas en detalle las operaciones y en aras de satisfacer las inquietudes del apoderado de la defensa se tiene y, en tal sentido se invita a su reflexión, que de las aproximadamente 44 ruedas en las que CC transó con esta especie durante todo el año 2006, en 23 oportunidades las compras fueron inferiores a las 13.000 acciones, por el contrario sólo en 5 ruedas se superaron las

³⁰ Apartes de la conversación, donde claramente el Sr. Mendoza da unas órdenes de compra de la acción de AA antes de que se abriera la rueda del 4 de agosto de 2006:

César: Necesito un fa´

GG: Cuénteme.

César: **Averíguame si ya llegaron tres millones y medio de dólares**

GG: **De quién?**

César: **HH**

GG: Listo ya le cuento.

César: **Y tan pronto abra el mercado**

GG: Si?

César: **Cómprame cien mil.**

GG: A lo que abra?

César: A lo que abra.

GG: Hay en este momento puntas permanentes a 2600.

César: Vendiendo?

GG: Vendiendo.

César: No, no, no, no. A 2 punto 4 algo o a 2 punto 5

GG: Espere miramos a cómo cerró ayer.

César: A 2510 cerró.

GG: A 2510, si.

César: No, no por esos laditos.

GG: Ajá, listo.

César: **No más de 2.520, oyó?**

GG: Listo.

César: **No más de eso, pero todo lo que esté por debajo de 2500 cómpremelo**

³¹ Remitirse al punto 2.7 del recurso de apelación

100.000 acciones, dos de ellas antes de que se hiciera el split³² de la acción y las 3 restantes corresponden a los días 6 de julio, 4 de agosto y 8 de agosto. La anterior muestra, tomada con cantidades reales de las operaciones, para no caer en los promedios que generan desviaciones en la determinación de un perfil, evidencia que el día 4 de agosto de 2006 no responde a los niveles de compra usuales, pues en todo un año sólo en tres oportunidades –como se anotó antes-dicha sociedad realizó importantes inversiones y justamente uno de esos días responde a aquel en el cual la firma divulga la información de la que se deriva esta investigación respondiendo así a lo inusual³³ del comportamiento; lo usual en estricto sentido fue que las inversiones no superaran las 13.000 unidades, oscilando entre 5 y 12.803 acciones.

Con lo hasta aquí dicho, se aclara, a pesar de nunca haberse señalado que el comportamiento fuera “esporádico, desmesurado, exagerado o extraño” como se indica en el recurso, que su actitud no responde al frecuente proceder del Sr. Mendoza y el hecho de que no contará en la cuenta con el disponible para realizar dicha inversión, aún cuando no genere violación a disposición alguna, puede responder a manejo de políticas internas de la propia sociedad comisionista dado el riesgo que ello implica. Sin embargo y como quiera que ese tema no fue objeto de investigación, no se tomará como sustento del análisis.

4.4 Conclusión.

Basados en el análisis aquí realizado, la Sala concluye que después de haber revisado en detalle y a fondo, todas y cada una de las consideraciones en que se soportó la decisión de la primera instancia y de haber valorado los convalidados formulados en el recurso comparte todos los planteamientos realizados por la Sala de Decisión “2” en la Resolución No. 10 de 2007, motivo por el cual no se considera procedentes ni la ausencia de causa, ni la carencia de beneficio, ni la exclusión en el manejo de la información argumentados en el recurso que se revisa pues fueron tenidos en cuenta todas las explicaciones de la defensa y las pruebas que obran en el expediente. Cosa distinta es que, como lo ha señalado AMV, el Tribunal Disciplinario, en la medida que no está sujeto a una tarifa legal de pruebas, pueda formar libremente su convencimiento inspirándose en los principios científicos y la crítica razonada de las pruebas que han sido legal y oportunamente allegadas al proceso, salvo cuando el hecho a probar esté sujeto para su existencia a una determinada solemnidad *ad substantiam actus*, cuando la ley así lo exija, cosa que no sucede en este caso.

En el mismo sentido, frente a la referencia de que se valoraron pruebas que no fueron decretadas en el proceso y que fueron consideradas por el “*a quo*” sin poder hacerlo, es preciso manifestar que, tal como lo señaló AMV en el pronunciamiento al recurso, este argumento no es desarrollado por el apelante en su escrito, por lo cual esta instancia no puede establecer cuáles fueron las pruebas que la Sala de Decisión valoró y que no habían sido decretadas al interior del proceso, pues el recurrente se limita a decir “*algunos testimonios*”, sin precisar cuáles, y mucho menos, sin precisar el porqué esos testimonios no debían ser valorados.

Ahora bien, en relación con los cargos y frente al que se le imputa, en su condición de administrador, se estima que es irrefutable y en tal sentido, excluye cualquier razonamiento que lo desvirtúe. Y en cuanto hace al formulado por uso de información privilegiada, se considera que con lo hasta aquí reseñado se ha dejado ampliamente expuesto el razonamiento efectuado por la Sala.

³² Realizado el 30 de marzo de 2006

³³ Diccionario de la Real Academia Española, Segunda Edición. Inusual: Lo no usual, infrecuente Usual: Que común o frecuentemente se usa o se practica.

4.5 Proporcionalidad de la sanción.

No obstante lo hasta aquí manifestado, en punto a la sanción impuesta por la primera instancia, esta Sala debe señalar que considera necesario apartarse parcialmente de la misma teniendo en cuenta que:

Son cuatro los principios que deben tenerse en cuenta al momento de valorar la aplicación de una sanción por parte del Tribunal Disciplinario de AMV, a saber: i) la proporcionalidad, ii) el efecto disuasorio, iii) contradicción y iv) revelación dirigida, aunque los dos últimos no se relacionan directamente con la determinación de la sanción.

Igualmente, señala el artículo 85 del Reglamento de Autorregulador algunos criterios de graduación que deben considerarse para determinar las sanciones aplicables a los investigados, dentro de los cuales se resaltan la gravedad de los hechos y de la infracción y, en ese contexto, la forma como se afectan los bienes jurídicos tutelados, en este caso la confianza, transparencia e integridad del mercado.

En esa perspectiva, en criterio de esta Sala debe valorarse el impacto de la conducta del investigado de cara al mercado en su conjunto, al mercado accionario y sus inversionistas, a la propia entidad de la cual es miembro de Junta Directiva y, de manera particular, a la especie utilizada.

Debe entonces reiterarse que, aunque esta instancia comparte plenamente los argumentos esgrimidos por la Sala de Decisión "2" en cuanto a lo que se espera sea el comportamiento de una persona de las calidades del aquí investigado como administrador de una sociedad comisionista de bolsa y la gravedad de la conducta de uso de información privilegiada, en tanto que la vulneración mayor que se da en ella es la transgresión al mercado de valores, en este caso en particular es pertinente indicar que dado el tamaño del mercado accionario para la época de los hechos, que alcanzaría a aproximadamente el 2% del mercado de valores y que fue sobre una especie³⁴ determinada de ese mercado que se produjo la afectación en mención, la sanción de cara a ese cargo debe ajustarse al impacto que la infracción conllevó para el mercado y el significado que tiene para la propia firma el que uno de sus miembros de junta directiva incurra en una conducta de uso de información privilegiada.

Así las cosas, para esta Sala, si bien la conducta es calificable como grave, considera que en la medida en la que con la misma el impacto al mercado de valores fue restringido por un lado a la propia especie en cuestión y por otro a un segmento menor del mismo, la sanción debe ser reducida sin quitarle en absoluto, como se ha indicado, lo reprochable de su comportamiento en términos de lo que se espera sea el de un sujeto, al que por ley le es aplicable una exigencia superior a la del buen padre de familia, cual es la del buen hombre de negocios. Así las cosas, esta Sala de Revisión considera que la sanción proporcionada a la consecuencia de la falta probada, debe ser la de SUSPENSIÓN por dos años, como así lo declarará en la parte resolutive de esta providencia.

Igual observación, amerita la confirmación de la sanción de MULTA impuesta por la primera instancia, equivalente al doble de las utilidades obtenidas en la negociación de la especie AA, de acuerdo con el análisis efectuado en su momento por la Sala de Decisión "2" en razón a violación de la prohibición contemplada a los administradores de las Sociedades Comisionistas de Bolsa de negociar acciones en el mercado de valores.

³⁴ La participación de la acción AA el día 4 de agosto de 2006 equivalía al 18% del total del mercado accionario y el total de acciones negociadas el mismo día frente al total de acciones en circulación del emisor fue del 5%.

Y es que en este caso, la posición de miembro de junta directiva que incumple las disposiciones en dos frentes como se ha señalado, debe ser verdaderamente reprochable y disuasorio al mercado, pues no tiene presentación de ninguna naturaleza el que personas de tan altos cargos sean investigadas y sancionadas como ocurre en este caso.

En mérito de todo lo expuesto, los miembros de la Sala de Revisión integrada por los doctores Roberto Pinilla Sepúlveda, Jaime Eduardo Santos Mera y Ramón Eduardo Madriñan de la Torre, por unanimidad, adoptan la decisión aquí contenida y de conformidad con lo dispuesto en el Acta N° 11 del 15 de Abril de 2008 se

RESUELVE:

ARTÍCULO PRIMERO: MODIFICAR el artículo primero de la resolución 10 del 18 de octubre de 2007 expedida por la Sala de Decisión "2", el cual quedará así:

"IMPONER al Señor César Mendoza Sáenz, miembro suplente de junta directiva de la Sociedad Comisionista de Bolsa InterBolsa S.A. para la época de ocurrencia de los hechos, identificado con la cédula de ciudadanía N° 79.320.417 de Bogotá una sanción de **SUSPENSIÓN** por el término de **DOS AÑOS** en concurrencia con una sanción de **MULTA** por **SETENTA Y NUEVE MILLONES OCHOCIENTOS CUARENTA Y NUEVE MIL QUINIENTOS VEINTE PESOS M/CTE \$79.849.520.**, de acuerdo con lo establecido por el artículo 83 del Reglamento de AMV, por el incumplimiento de las disposiciones relativas a la prohibición de negociar acciones en el mercado mientras ostente la calidad de administrador y al uso de información privilegiada que se endilgan como violadas."

ARTÍCULO SEGUNDO: ADVERTIR al mencionado señor que acuerdo con lo establecido en el inciso tercero del artículo 83 del Reglamento de AMV la mencionada **SUSPENSIÓN** se hará efectiva a partir del día hábil siguiente a aquel en que quede en firme la presente resolución.

ARTÍCULO TERCERO: ADVERTIR al señor Cesar Mendoza Sáenz que de conformidad con el párrafo 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 aquel en que quede en firme la presente Resolución, mediante consignación en el Banco de Crédito Convenio N° 9008 titular Helm Trust AMV Nit.800.141.021-1, lo cual deberá acreditarse ante la Secretaría del Tribunal Disciplinario. El incumplimiento del pago de la multa en los términos aquí señalados, dará lugar a lo dispuesto por el último inciso del artículo 85 del Reglamento de AMV.

ARTÍCULO CUARTO: ADVERTIR al Señor César Mendoza Sáenz que contra la presente resolución no procede recurso alguno.

NOTIFÍQUESE Y CÚMPLASE

**ROBERTO PINILLA SEPÚLVEDA
PRESIDENTE**

**PILAR CABRERA PORTILLA
SECRETARIO**