

AUTORREGULADOR DEL MERCADO DE VALORES DE COLOMBIA AMV

TRIBUNAL DISCIPLINARIO

SALA DE REVISIÓN

RESOLUCION No. 01

(julio 26 de 2007)

Por medio de la cual se decide el recurso de apelación presentado en contra de la Resolución N° 01 de 15 de mayo de 2007 de la Sala de Decisión “1” del Tribunal Disciplinario de AMV.

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 de dicho órgano conoce del recurso de apelación presentado por el representante legal de Promotora Bursátil de Colombia S.A. en contra de la Resolución N° 01 de 15 de mayo de 2007, mediante la cual la Sala de Decisión “1” del Tribunal Disciplinario decidió en primera instancia el proceso disciplinario adelantado a la sociedad comisionista de bolsa Promotora Bursátil de Colombia S.A. (en adelante Promotora, la comisionista, la firma, la sociedad o la entidad).

Previo estudio de los hechos, los cargos presentados, las explicaciones rendidas, las pruebas, el documento de la Presidencia que evalúa las explicaciones expuestas por el Representante Legal de la mencionada firma comisionista y el expediente que reposa en la Secretaría del Tribunal, la Sala de Decisión “1” decidió imponerle a Promotora una sanción de **AMONESTACIÓN** en concurrencia con una de **MULTA** por valor de DIEZ MILLONES DOSCIENTOS MIL PESOS M/CTE (\$10.200.000) por considerar que infringió lo establecido por el numeral 4.2 del ordinal a) del artículo 1.1.6.1. de la Resolución 400 de 1995 de la Superintendencia de Valores, hoy Superintendencia Financiera.

Lo anterior conforme a la parte motiva de la providencia recurrida.

II. CONTENIDO DEL RECURSO DE APELACION INTERPUESTO POR EL REPRESENTANTE LEGAL DE LA SOCIEDAD INVESTIGADA.

El doctor AA, en su condición de representante legal de Promotora Bursátil de Colombia S.A., interpuso recurso de apelación en contra de la Resolución número 01 del 15 de mayo de 2007, dentro del término establecido en el artículo 87 del Reglamento de AMV, fundamentado en los argumentos que pasan a esbozarse:

2.1. Indebida valoración probatoria.

El representante de la investigada haciendo referencia al principio de necesidad de la prueba, según el cual toda decisión judicial, como reflejo del derecho al debido proceso, debe estar fundada en hechos debidamente demostrados y valorados al interior del proceso respectivo, alega que en el presente proceso disciplinario “... *la única prueba que fue valorada fue (SIC) las certificaciones expedidas por esta Sociedad en la cual acudiendo a nuestra buena fe, manifestamos que de forma general el sistema de grabación habría presentado unas fallas que para el momento en realidad resultaron irresistibles e imprevisibles.*” puesto que, la Sala de Decisión “1” no le dio ninguna importancia al hecho de que no se hubiesen aportado las grabaciones de Messenger correspondientes a los funcionarios de la mesa de negociación de dicha comisionista, razón por la cual considera que no se encuentra evidencia o prueba que demuestre:

“

1. *Que los funcionarios de la mesa de negociación; a) tuvieran una dirección de correo personal de Hotmail y que intencionalmente no se hubieran suministrados (SIC) unas direcciones que ni siquiera pudieron haber existido; b) que de haber tenido correo (SIC) personales en Hotmail dichos funcionarios hubieran utilizado el software de mensajería instantánea de Messenger en la mesa de negociación y, c) que de haberse dado los presupuestos anteriores, necesariamente tuviera esto relación con alguna actividad de intermediación o que tuviera relación con el desarrollo de las actividades de la firma comisionista.*
2. *Que necesariamente a través de el (SIC) sistema de mensajería instantánea se puedan recibir o enviar datos que versen sobre operaciones o actividades de intermediación que desarrolla Promotora Bursátil de Colombia S.A.*
3. *Que Promotora Bursátil de Colombia S.A. sobre hecho (SIC) no probados hubiera afectado la confianza de los inversionistas y demás actores del mercado o que hubiera afectado el desarrollo de la actividad de intermediación de valores.”*

Por lo anterior esgrime que no existe certeza de las circunstancias que rodearon el presente caso, además de que no entiende como puede AMV al aplicar una responsabilidad objetiva, dar como probados todos los hechos y aplicar una sanción exorbitante en comparación con las conductas que de verdad lesionan o ponen en entredicho la confianza y transparencia del mercado de valores.

2.2. No existe tipicidad en la conducta sancionada por el AMV.

Partiendo de la transcripción del numeral 4.2 del artículo 1.1.6.1. de la Resolución 400 de 1995 de la entonces Superintendencia de Valores, el representante legal de la investigada alega que de acuerdo con una interpretación gramatical de dicha norma, se requiere la presencia de los siguientes tres elementos para que pueda darse la tipicidad de la misma:

1. Que se cuente con procedimientos y mecanismos seguros que permitan dejar copias de respaldo de cualquier dispositivo que se utilice solamente en las mesas de negociación.
2. Que las mencionadas copias versen sobre procesos de intermediación.
3. Que la conversación se refiera al cierre de una operación, y no a conversaciones como las de tipo personal.

Dentro de ese contexto considera que AMV no probó que: “a)... *para ese periodo de tiempo realmente los funcionarios de la mesa de negociación tenían una cuenta personal distinta al dominio institucional, b) ... utilizaban el sistema de mensajería instantánea de Messenger, c) ... existieron comunicaciones vía Messenger por los funcionarios en la mesa de negociación y, d) ... de haber existido conversaciones las mismas pudieron*

haber tenido una relación directa con una actividad de intermediación...” motivo por el cual señala que el presente proceso “ ... carece del principio de legalidad por la inexistencia de adecuación típica lo cual impide que pueda aplicarse algún tipo de sanción a la sociedad que represento permitiendo que se revoque la misma o en su defecto se modifique.”

2.3. Por existir carencia de certeza en los hechos y apreciaciones que establece el AMV, debe operar el principio de indubio pro reo a fin de que se revoque o modifique la sanción establecida en la Resolución 01 de mayo 15 de 2007.

Partiendo de una sentencia de la Corte Suprema de Justicia sobre la presunción de inocencia y la regla del *indubio pro reo*, según la cual toda duda debe de resolverse a favor de la persona investigada por cuanto el fallador no puede llegar a la certeza sobre la responsabilidad de la misma, estima el representante de la sociedad investigada que de acuerdo con el material probatorio obrante en la presente actuación disciplinaria, no puede superarse la duda razonable respecto a la conducta y responsabilidad de la sociedad investigada, motivos por los cuales, la sanción impuesta mediante la resolución recurrida debe revocarse.

2.4. En nuestro ordenamiento jurídico se encuentra proscrita la responsabilidad objetiva.

Fundamentado en la posición de la Corte Constitucional sobre la proscripción de la responsabilidad objetiva, según la cual no es posible la imposición de sanciones administrativas de plano “... con fundamento en la comprobación objetiva de una conducta ilegal, en razón del desconocimiento que ello implica de los principios de contradicción y de presunción de inocencia, los cuales hacen parte del núcleo esencial del derecho al debido proceso.” y en una resolución de la entonces Superintendencia de Valores en la que reconoce dicha garantía, el representante de la investigada aduce que de igual forma AMV no puede hacerlo, sobre todo si se tiene en cuenta que en el presente caso “... no existió culpa o negligencia, sino que lo que cuestiona ahora el AMV fue producto de situaciones que escaparon del dominio y voluntad de la sociedad comisionista y de lo cual nadie está exento.”

2.5. Aspectos que afectan la legalidad del acto impugnado – Proporcionalidad y motivación.

Entendida la proporcionalidad como “...la justa relación entre la gravedad del hecho cometido y la sanción que se ha de aplicar.” y luego de transcribir los criterios que según el doctrinante Jaime Ossa Arbelaez deben atenderse al momento de la imposición de una sanción, el representante legal de la investigada llama la atención por lo que en su concepto la resolución recurrida omite cualquier motivación sobre la graduación de la sanción que allí se impone.

Como consecuencia de los argumentos anteriormente esbozados el representante legal de Promotora Bursátil de Colombia S.A. solicita se exonere a su representada o se modifique la sanción impuesta a través de la Resolución 01 de 15 mayo de 2007.

III. PRONUNCIAMIENTO SOBRE EL RECURSO DE APELACIÓN POR PARTE DE LA DIRECCIÓN LEGAL Y DISCIPLINARIA DE AMV.

La Dirección Legal y Disciplinaria de AMV, mediante escrito presentado el 13 de junio de 2007, presentó su pronunciamiento sobre el recurso de apelación presentado por el ente investigado de la siguiente manera:

3.1.1 Indebida Valoración Probatoria.

Partiendo de los argumentos esgrimidos por el Representante Legal del ente investigado, según los cuales, los hechos en los cuales se fundamentó la sanción impuesta a la entidad que él representa no se encuentran debidamente probados, lo primero que señala la Dirección Legal y Disciplinaria es que aquel equipara “*el pronunciamiento del Tribunal Disciplinario a la expedición de un Acto Administrativo*”, planteamiento frente al cual recuerda que de acuerdo con lo establecido por el párrafo 2° del artículo 25 de la Ley 964 de 2005, la función de autorregulación no tiene el carácter de función pública, motivo suficiente para que los argumentos de apelación relacionados con los actos administrativos no sean tenidos en cuenta por el Tribunal.

De otra parte, ante los argumentos de la sociedad investigada sobre la indebida valoración del material probatorio, alega la mencionada Dirección que no le es posible efectuar un pronunciamiento de fondo por cuanto la sociedad investigada no manifestó en su escrito de apelación, los fundamentos de dicho argumento ni las razones por las cuales debe considerarse que la ausencia de grabaciones se debió a un caso fortuito.

No obstante lo anterior, la Dirección Legal y Disciplinaria de AMV manifiesta que los hechos planteados tanto en la Solicitud Formal de Explicaciones (SFE) como en el Pliego de Cargos, son los pertinentes para fundamentar el cargo imputado¹ a la sociedad investigada, además de encontrarse debidamente sustentados en el material probatorio obrante en el expediente, material del cual se dio traslado al ente investigado para que ejerciera su derecho de contradicción.

3.1.2 No existe tipicidad en la conducta sancionada por el AMV.

La Dirección Legal y Disciplinaria de AMV, partiendo del argumento del investigado según el cual “*La norma estima como primer supuesto de hecho que se cuenten con procedimientos y mecanismos seguros para dejar copias de respaldo de cualquier dispositivo que se utilice solamente en las mesas de negociación.*”, aduce que la tipicidad de la conducta reprochada a la entidad investigada consiste “*en que el intermediario deje de contar o no cuente con los mecanismos mencionados, mas no como lo sugiere el recurrente, cuando cuente con ellos, pues lo que se establece es la obligación de tenerlos, siendo claro que es el incumplimiento de dicha obligación lo verdaderamente reprochable.*”

En conclusión, el cargo imputado al ente investigado se encuentra sustentado en que al solicitársele a éste, copia de la información manejada en los equipos de computación y en general de cualquier dispositivo que se utilice en las mesas de negociación, a través de los cuales se puedan enviar o recibir datos, la entidad investigada no las suministró, alegando que dichas copias no existían debido a fallas en los equipos, razón suficiente para alegar que el ente investigado no cuenta con mecanismos seguros y eficientes que permitan tomar copias de respaldo de dicha información.

3.1.3 Por existir carencia de certeza en los hechos y apreciaciones que establece el AMV, debe operar el principio de Indubio Pro Reo a fin de que se revoque o modifique la sanción establecida en la Resolución 01 de mayo 15 de 2007.

Frente al alegato del ente investigado, según el cual “*...existen dudas razonables respecto a la conducta y por ende a la responsabilidad de la investigada ...*” la Dirección Legal y Disciplinaria de AMV manifiesta que en el escrito de apelación no se

¹ Numeral 4.2 del artículo 1.1.6.1. de la Resolución 400 de 1995 de la entonces Superintendencia de Valores, hoy Superintendencia Financiera, vigente para la época de los hechos.

aprecian “...las razones de hecho o de derecho que fundamente dicha afirmación, motivo por el cual resulta imposible efectuar un pronunciamiento de fondo sobre las mismas.”

Sin embargo, termina señalando que de acuerdo con el material probatorio obrante en el expediente no cabe duda, en el presente caso, de la responsabilidad de Promotora Bursátil de Colombia S.A. por la violación de lo dispuesto por el numeral 4 del artículo 1.1.6.1. de la resolución 400 de 1995 de la entonces Superintendencia de Valores, hoy Superintendencia Financiera, lo cual aunado a que no existe fundamento que demuestre la existencia de una “duda razonable”, puede concluir que no puede aplicarse el principio “indubio pro investigado”.

3.1.4 En nuestro ordenamiento jurídico se encuentra proscrita la responsabilidad objetiva.

Por considerar que los argumentos relacionados con la imprevisibilidad e irresistibilidad, desarrollados en el numeral 8.2.3. de la Resolución 01 de 15 de mayo de 2007 son totalmente claros y contundentes, la Dirección Legal y Disciplinaria no efectúa ninguna consideración adicional al respecto.

No obstante, resalta que el investigado en su recurso de apelación “... se limitó nuevamente a indicar que la ocurrencia de los hechos que dan sustento a la infracción obedeció (SIC) a una causa imprevisible e “impredecible” (SIC), sin indicar ni demostrar el porque de su afirmación.” citando, adicionalmente, dos noticias sobre fallas en el sistema de negociación de la Bolsa de Valores de Colombia S.A., asunto que, a su juicio, “... nada tiene que ver con el proceso disciplinario y no sirve para exculpar la falta disciplinaria.”

Finalmente, especifica que la falla de los sistemas de grabación de Promotora Bursátil de Colombia S.A. se prolongó durante el periodo comprendido entre el 28 de julio y el 9 de agosto de 2006.

3.1.5 Respecto a otros aspectos que inciden en la legalidad del acto impugnado.

En cuanto hace a los argumentos del investigado respecto de la ausencia de motivación sobre la graduación de la sanción impuesta, la Dirección Legal y Disciplinaria aduce que ésta es una afirmación carente de sustento por cuanto la Sala de Decisión “1”, en el numeral 8 de la resolución recurrida, “...explica todas las consideraciones que la llevan a tomar la decisión que adopta. Es más, en el numeral 8.5 de la misma, la Sala se pronuncia acerca “Del juicio de proporcionalidad”, en la que se explica la razón de ser de la sanción impuesta.” además, resalta que “...el apelante no señaló o explicó porqué razón faltaba la motivación sobre la graduación de la sanción, más allá de hacer una cita doctrinal, no es posible efectuar un pronunciamiento de fondo sobre el tema.”

3.2 Petición

Finalmente y con fundamento en los argumentos anteriormente esbozados la Dirección Legal y Disciplinaria de AMV solicita a la Sala de Revisión del Tribunal Disciplinario de AMV que confirme en su integridad la resolución recurrida.

IV. CONSIDERACIONES DE LA SALA DE REVISIÓN

Teniendo en cuenta que dentro de los argumentos de defensa presentados por el representante legal del ente investigado, se ha insistido en la falta de competencia de AMV para ejercer sus funciones disciplinarias tratándose de actividades de intermediación que no se encuentren establecidas dentro de la enumeración dispuesta en el artículo 1.5.1.2. de la Resolución 400 de 1995, para la Sala de

Revisión resulta de la mayor importancia detenerse en dicho aspecto y definir ese punto como elemento de partida de la competencia de los organismos autorreguladores.

Con ese propósito resulta pertinente entonces, determinar cual es el fin de la regulación y de la intervención en el mercado de valores, para luego concluir, con fundamento en una interpretación teleológica y sistemática de algunas de las normas más representativas de dicho mercado, que las actividades relacionadas en el mencionado artículo 1.5.1.2., si bien es cierto tipifican la actividad de intermediación, no por eso debe entenderse que son las únicas, toda vez que existen operaciones conexas, previas, concomitantes y posteriores inherentes al objeto social de las comisionistas de bolsa, sin las cuales no podría desarrollarse la actividad² de intermediación tal como ha sido definida en la misma resolución³ 400 de 1995.

4.1 De la intervención del Estado en la actividad bursátil.

El artículo 335 de la Constitución Política ha revestido expresamente a la actividad bursátil, así como lo hizo con la financiera y en general con todas aquellas actividades relacionadas con el manejo, aprovechamiento e inversión de los recursos captados del público, como actividades de interés público, calificación que conlleva que dichas actividades únicamente puedan ser ejercidas previa autorización del Estado.

¿Pero qué consecuencia genera que la actividad bursátil sea de interés público? Sobre el particular, la Corte Constitucional en la sentencia SU-166 de 1999 tuvo oportunidad de referirse al respecto en los siguientes términos:

“6. Ahora bien, al igual que sucede con las entidades financieras, la actividad bursátil es de interés público (C.P. art. 335). Vale la pena aclarar que la función bursátil se relaciona con la compraventa de valores, por lo cual se incluyen los comisionistas de bolsa. Así pues, el carácter de interés público de esa actividad se concreta en la inspección y vigilancia de la Superintendencia de Valores, quien debe intervenir para mantener el mercado bursátil debidamente organizado, debe velar porque quienes participan en él desarrollen su actividad en condiciones de igualdad, transparencia y que no se ponga en peligro ni se lesione el interés público y específicamente el interés de los inversores. Así mismo, el ejercicio de la actividad bursátil está limitado sólo para quienes ostentan la autorización gubernamental, así por ejemplo para ser comisionista de bolsa se requiere cumplir con condiciones especiales como ser una sociedad anónima, un objeto social exclusivo y determinado: desarrollo del contrato de comisión para la compra y venta de valores y el cumplimiento de requisitos personales y económicos, previamente definidos por la ley o la reglamentación al respecto (Ley 45 de 1990, Decreto 1172 de 1980 y Resoluciones 400 y 1200 de 1995 de la Superintendencia de Valores). De igual manera, el ejercicio de la actividad es reglado, como quiera que la legislación y la inspección gubernamental determinan cuáles transacciones deben llevarse a cabo obligatoriamente a través de bolsas de valores, qué montos y cómo deberá efectuarse cada transacción.”

De igual forma, de cara a la facultad del legislador primario consagrada al Congreso de la República, el literal d. del numeral 19 del artículo 150 de la Carta señala que corresponde a éste dictar las normas generales y fijar los criterios y objetivos a los que deberá sujetarse el Gobierno Nacional para regular entre otras la actividad bursátil, lo que a su vez implica que tanto la intervención concedida al Presidente de la República en desarrollo de dicha actividad como el ejercicio de las funciones de, inspección, vigilancia y control de las entidades autorizadas para desarrollarla, se encuentre igualmente sujeta a la ley.

² Conjunto de operaciones o tareas propias de una persona o entidad. (www.rae.es)

³ Art. 1.5.1.1 de la Resolución 400 de 1995

Con fundamento en esa primera concepción y dentro de las normas expedidas en desarrollo de dicho precepto, se tiene en un primer momento la Ley 27 de 1990, la cual en el párrafo de su artículo séptimo facultó a la Sala General de la entonces Comisión Nacional de Valores, antigua Superintendencia de Valores, para que **estableciera criterios de carácter general** conforme a los cuales se establezca en qué eventos se tipifica una actividad de intermediación en el mercado de valores.

Por su parte, posteriormente la Ley 45 de 1990 en su artículo 7° señaló que:

“Las sociedades comisionistas de bolsa deberán constituirse como sociedades anónimas y tendrán como objeto exclusivo el desarrollo del contrato de comisión para la compra y venta de valores. No obstante lo anterior, tales sociedades podrán realizar las siguientes actividades, previa autorización de la Comisión Nacional de Valores y sujetas a las condiciones que fije la Sala General de dicha entidad:

a) Intermediar en la colocación de títulos garantizando la totalidad o parte de la misma o adquiriendo dichos valores por cuenta propia;

b) Realizar operaciones por cuenta propia con el fin de dar mayor estabilidad a los precios del mercado, reducir los márgenes entre el precio de demanda y oferta de los mismos y, en general, dar liquidez al mercado;

c) Otorgar préstamos con sus propios recursos para financiar la adquisición de valores;

d) Celebrar compraventas con pacto de recompra sobre valores;

e) Administrar valores de sus comitentes con el propósito de realizar el cobro del capital y sus rendimientos y reinvertirlos de acuerdo con las instrucciones del cliente;

f) Administrar portafolios de valores de terceros;

g) Constituir y administrar fondos de valores, los cuales no tendrán personería jurídica;

h) Prestar asesoría en actividades relacionadas con el mercado de capitales, e

i) Las demás análogas a las anteriores que autorice la Sala General de la Comisión Nacional de Valores, con el fin de promover el desarrollo del mercado de valores.”

De otro lado, la Ley 35 de 1993, por medio de la cual se señalan los objetivos y criterios a los cuales debe sujetarse el Gobierno Nacional para regular las actividades financiera, bursátil y aseguradora y cualquier otra relacionada con el manejo, aprovechamiento e inversión de recursos captados del público, señala en su artículo 1° los objetivos de la intervención en dichas actividades, dentro de los cuales vale la pena destacar los establecidos en los literales a), b), d) y g), a saber:

“a) Que el desarrollo de dichas actividades esté en concordancia con el interés público;

b) Que en el funcionamiento de tales actividades se tutelen adecuadamente los intereses de los usuarios de los servicios ofrecidos por las entidades objeto de intervención y, preferentemente, el de ahorradores, depositantes, asegurados, e inversionistas;

(...)

d) Que las operaciones de las entidades objeto de la intervención se realicen en adecuadas condiciones de seguridad y transparencia,

(...)

g) Que el mercado de valores se desarrolle en las más amplias condiciones de transparencia, competitividad y seguridad, así como propender porque existan niveles crecientes de ahorro e inversión privada;”

Adicionalmente, el literal h) del artículo 4° de la Ley 35 de 1993 establece que la intervención del Gobierno Nacional en el mercado de valores, se hará a través de normas de carácter general, para entre otras cosas, valga la redundancia, “Señalar de **manera general** las operaciones que pueden realizar, en desarrollo de su objeto principal previsto en la ley, las entidades sujetas a la inspección y vigilancia de la Superintendencia de Valores y los demás intermediarios de valores;”

Como puede verse, las Leyes 27 y 45 de 1990 y 35 de 1993 constituyen los antecedentes que rodearon la expedición de la Resolución 400 de 1995, mediante la cual el Gobierno Nacional, a través de la Sala General de la entonces Superintendencia de Valores, adoptó y recopiló las normas de intervención en el mercado de valores, gracias a la facultad conferida por el artículo 33 de la mencionada Ley 35 de 1993, habiendo quedado facultada la citada Sala General de la Superintendencia de Valores para señalar de manera general las operaciones que podían realizar, en desarrollo de su objeto social principal, entidades como las sociedades comisionistas de bolsa, entre otros intermediarios de valores.

Finalmente, se tiene la Ley del mercado de valores⁴, por medio de la cual se señalan los objetivos y criterios a los que debe sujetarse el Gobierno Nacional para regular las actividades de manejo, aprovechamiento e inversión de recursos captados del público que se efectúen mediante valores, y que establece en su artículo 1° que los objetivos y criterios de dicha intervención son los siguientes:

“a) Objetivos de la intervención:

- 1. Proteger los derechos de los inversionistas.*
- 2. Promover el desarrollo y la eficiencia del mercado de valores.*

(...)

- 4. Preservar el buen funcionamiento, la equidad, la transparencia, la disciplina y la integridad del mercado de valores y, en general, la confianza del público en el mismo.”*

El recuento realizado permite colegir que tanto las normas marco que expide el legislador como la intervención autorizada al Gobierno, en todos los ámbitos pero especialmente en el de intermediación, tanto desde el punto de vista de la regulación como de la inspección, control y vigilancia, tienen unos propósitos claros que desarrollar dirigidos a la protección del inversionista y a garantizar que el mercado de valores se desarrolle dentro de las más amplias condiciones de equidad, transparencia, y en general que se preserve la confianza del público en el mismo, objetivos que si no fueran así de contundentes, no serían tan reiterativos a lo largo de todas las normas que regulan el mercado de valores.

4.1.1 De la actividad de intermediación en el mercado de valores

Tal y como se señaló, la actividad de intermediación dentro de las muchas otras que se han definido como actividades del mercado de valores, encuentra su mayor desarrollo en el ejercicio de la facultad de intervención que en su momento tuvo la Sala General de la Superintendencia de Valores, cuando mediante la Resolución 1201 de 1996 adicionó el Título Quinto de la antes mencionada Resolución 400 de 1995, denominado “De la intermediación de valores”.

⁴ Ley 964 de 2005, de acuerdo con la cual la facultad de intervención se radicó en el Gobierno Nacional, tal como existía para la actividad financiera y aseguradora.

De esa forma, en primera instancia el artículo 1.5.1.1. incorpora una definición de intermediación al señalar que *“Constituye intermediación en el mercado público de valores la realización de operaciones que tengan por finalidad o efecto el acercamiento de demandantes y oferentes para la adquisición o enajenación de valores inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, sea que tales operaciones se realicen por cuenta propia o ajena, en el mercado bursátil o en el mercado mostrador, primario o secundario”*.

Y seguidamente incorpora un listado de operaciones que por definición expresa de la misma disposición tipifican la actividad de intermediación. Sin embargo, lo que allí hay en criterio de la Sala de Revisión es una relación enunciativa, que sirve como criterio para determinar el marco de las actividades de intermediación, pero que no se encuentra restringido a ellas, pues es para todos claro que el desarrollo de por ejemplo, un contrato de comisión conlleva diversas actividades que van desde la adecuada vinculación del cliente a la firma, la recepción de recursos y/o valores con los cuales va a operar, la asesoría implícita que conlleva la profesionalidad que busca el cliente en estas negociaciones, los efectos jurídicos, contables, financieros, tributarios de las mismas, la afectación a terceros con las operaciones que se realicen, el cierre, registro, cumplimiento y en general todo lo que implica la ejecución de una orden en el mercado en virtud de la señalada operación.

Es decir que al interior de una sociedad, como lo son las comisionistas de bolsa, el desarrollo de su objeto social y de manera particular y especial la actividad de intermediación, implica la vinculación y desarrollo de una serie de actividades - conjunto de operaciones o tareas propias de una persona⁵ – encaminadas a su buen logro, que no pueden entenderse separadas sino por el contrario incorporadas al mismo, sin las cuales este no podría desarrollarse. Estas actividades son comúnmente conocidas como actividades conexas que suelen identificarse porque tienen una relación de medio a fin para con la actividad principal que permite el desarrollo del objeto social de la respectiva empresa.

Eso significa, que todas las actividades desarrolladas al interior de una empresa encaminadas a la realización de operaciones que tengan por finalidad o efecto el acercamiento de demandantes y oferentes para la negociación de valores, independientemente de la forma y el mercado en que se hagan deben mirarse integralmente y no como compartimentos estancos, aislados los unos de los otros, sin conexidad alguna, abriendo de esa forma espacios a la vulneración de derechos y principios que, como vimos, corresponde proteger.

4.1.2 Competencia de los entes autorreguladores del mercado de valores.

En claro el alcance de la competencia estatal en la actividad de intermediación, corresponde ahora revisar ese mismo alcance, pero desde la perspectiva de los organismos de autorregulación. Para tal efecto, como lo señaló la Sala de Decisión “1” en la resolución recurrida por el ente investigado, debe acudirse tanto a la exposición de motivos de la Ley 964 de 2005, como a las disposiciones contenidas en el Capítulo Segundo de la propia ley y al Decreto 1565 de 2006, todas las cuales, como se explicó en el anterior acápite, se rigen por la disposición constitucional, según la cual la actividad bursátil, dentro de la que se encuentra la de intermediación de valores, se encuentra revestida de la condición de ser de interés público.

Así es como, el legislador cuando incorporó el capítulo correspondiente a la autorregulación del mercado y su disciplina en la citada Ley 964 tuvo como sustento del mismo *“que los organismos autorreguladores colaboren con la Superintendencia de Valores para la preservación de la integridad del mercado, la*

⁵ www.rae.es

protección de los inversionistas, la estabilidad sistémica, y en general, en el cumplimiento de la ley y de las normas que la desarrollen o la complementen⁶”.

Esta fundamentación, en la cual se basa una buena parte de la incorporación de la autorregulación en nuestro país, conlleva dos aspectos que no deben perderse de vista en ningún análisis, a saber: i) el que los entes que se creen deben tener unos propósitos claros referidos a la preservación de la integridad del mercado, la protección de los inversionistas, la estabilidad sistémica, y en general, el cumplimiento de la ley, contando para ello con las facultades otorgadas en las disposiciones pertinentes, especialmente aquellas relacionadas con la función disciplinaria y ii) que se conciben no como una instancia que reemplace o sustituya a la Superintendencia Financiera, sino que colabore con lo que conforme con la estructura estatal le corresponde a esa autoridad como ente de control y vigilancia, pero únicamente en relación con las actuaciones propias de la actividad de intermediación, incluyendo las relaciones de los intermediarios con los clientes, tal y como lo define el artículo 3°. del Decreto 1165 de 2006.

Es así como, dentro de los requisitos que deberá tener en cuenta la Superintendencia Financiera para otorgar permiso de funcionamiento a un organismo autorregulador se destacan los dispuestos en el literal b) y f) del artículo 26° de la Ley 964 de 2005 en cuanto señalan:

*“Disponer de los mecanismos adecuados para hacer cumplir por sus miembros y por las personas vinculadas con ellos **las leyes y normas del mercado** y los reglamentos que la misma entidad expida”*

*“Garantizar que las reglas del organismo autorregulador estén diseñadas para prevenir la manipulación y el fraude en el mercado,... y, **en general, proteger a los inversionistas y el interés público;**”⁷ (Negrillas fuera del texto original)*

Ahora bien, la función disciplinaria en cabeza de los organismos autorreguladores, de acuerdo con lo establecido por los artículos 24 y 29 de la Ley en comento, se caracteriza por facultarlos para imponer sanciones ante el incumplimiento de las normas del mercado de valores y de los reglamentos de autorregulación, siempre y cuando, de acuerdo con lo señalado por el parágrafo del artículo 3° del Decreto 1565 de 2006, dicha función se ejerza sobre los intermediarios de valores en asuntos **relacionados⁸ con el desarrollo de la actividad de intermediación de valores.**

Obsérvese como, de un lado, la expresión “asuntos relacionados con el desarrollo de la actividad de intermediación” en lugar de limitar la competencia, como pretende hacerlo ver el ente investigado a las actividades señaladas en el artículo 1.5.1.2. de la Resolución 400 de 1995 expedida por la entonces Superintendencia de Valores, lo que hace precisamente es ampliarla a las diversas acciones del desarrollo de las actividades tipificadas como de intermediación de valores, interpretación que va en consonancia con lo reseñado en el punto anterior.

Y de otra parte, igualmente retomando el alcance de las funciones dadas a los organismos de autorregulación es evidente que las facultades cobijan a todas las actuaciones de intermediación, habiendo dejado explícita la competencia frente a las relaciones de los intermediarios con sus clientes, lo cual tiene todo el sentido, si se recuerda que el objetivo de la intervención en una actividad como ésta, es la de propender por proteger a los inversionistas y el interés público involucrado.

⁶ Exposición de motivos Ley 964 de 2005

⁷ Dicho artículo se encuentra igualmente transcrito en el artículo 6° del Decreto 1565 de 2006.

⁸ Relación: Conexión, correspondencia de algo con otra cosa. (www.rae.es)

En conclusión, y ya en el caso en concreto, lo que se observa es que los mecanismos a los que se refiere el numeral 4.2 ordinal a) del artículo 1.1.6.1. de la Resolución 400 de 1995, vigente para la época de los hechos, tienen una relación de medio a fin que permite el desarrollo de la actividad de intermediación como objeto social de una sociedad comisionista de bolsa y en tal sentido no es discutible si la obligación contemplada en la disposición en comento es verificable por AMV y si su incumplimiento es susceptible de ser sancionable por el Tribunal, pues como quedo dicho, la intermediación conlleva una serie de actividades como la que ahora nos ocupa.

Así las cosas, en la búsqueda de las tan enunciadas condiciones de confianza, seguridad y transparencia de la cual son responsables las personas autorizadas para el desarrollo de la actividad bursátil y por la que deben propender los organismos autorreguladores, es incuestionable que se mantengan mecanismos adecuados que permiten conocer las condiciones de las negociaciones y mantener la evidencia de las mismas, en casos de conflicto con los clientes o de investigación por parte de las autoridades y del mismo autorregulador, es decir que se encuentran relacionados con la actividad de intermediación, motivo por el cual AMV como ente autorregulador tiene competencia para sancionar por su incumplimiento.

4.2. De la tipicidad del cargo endilgado como violado a la sociedad investigada.

De acuerdo con el texto del numeral 4.2 ordinal a) del artículo 1.1.6.1. de la Resolución 400 de 1995 expedida por la entonces Superintendencia de Valores, hoy Superintendencia Financiera de Colombia, uno de los requisitos para ser inscrito como intermediario en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, es contar con procedimientos y mecanismos seguros y eficientes que permitan tomar copias de respaldo de la información manejada en los equipos de computación (servidores, computadores de escritorio, equipos móviles y portátiles) y en general cualquier dispositivo que se utilice en las mesas de negociación de los intermediarios, a través de los cuales se pueda enviar o recibir datos.

Al igual que la primera instancia no encuentra la Sala como pueda considerarse que el requisito señalado constituya un elemento para otorgar una autorización inicial y que no tenga una vocación de permanencia al interior de los intermediarios de valores, pues ello significaría ir en contra de los principios tantas veces señalados, más aún cuando la misma disposición les obliga a los intermediarios de valores a mantener la información registrada en los mecanismos enunciados por el mismo tiempo de conservación exigido a los libros y papeles del comerciante.

Analizado el material probatorio que tuvo en cuenta la Sala de Decisión "1" para resolver el asunto, se observa con total claridad que la sociedad comisionista de bolsa Promotora Bursátil de Colombia S.A. careció durante el periodo comprendido entre el 28 de julio y el 9 de agosto de 2006, prueba de monitoreo de la información canalizada a través de las direcciones personales de 7 de los funcionarios que trabajan en la mesa de negociación.

Sin embargo, frente al anterior hecho el Representante Legal de la sociedad investigada reitera en su recurso de apelación que ello "...fue producto de situaciones que escaparon del dominio y voluntad de la sociedad comisionista y de lo cual nadie esta excento (SIC)." alegando, que estas situaciones corresponden a situaciones de tipo imprevisible e irresistible, las cuales a pesar de haber sido alegadas no fueron demostradas debidamente.

Corresponde entonces a esta Sala recordar, que tal como lo ha manifestado en diversas ocasiones la Sala de Casación Civil de la Honorable Corte Suprema de Justicia, la imprevisibilidad e irresistibilidad, son elementos que deben concurrir para la configuración del caso fortuito o la fuerza mayor, *“...lo cual se traduce en que si el hecho o suceso ciertamente es imprevisible pero se le puede resistir, no se da tal fenómeno, como tampoco se configura cuando a pesar de ser irresistible pudo preverse.”*⁹

De igual manera, la Corte Suprema de Justicia ha manifestado que en la medida que la naturaleza de las circunstancias que pueden calificarse como caso fortuito o fuerza mayor son tan diversas, es indispensable que estas se analicen para cada caso en concreto,¹⁰ precisando, tal como lo ha manifestado la mencionada Corte, que para poder determinar un hecho como imprevisible debe tomarse como criterio *“... la normalidad o la frecuencia del acontecimiento, o por el contrario, su rareza y perpetuidad; si tal acontecimiento es frecuente, y más aún, si suele presentarse con cierta periodicidad, no constituye un caso fortuito porque el obligado razonablemente ha debido preverlo y medir su propia habilidad para conjurarlo, o bien abstenerse de contraer el riesgo de no creer que podría evitarlo.”*¹¹

4.2.1. Del caso concreto

Frente al argumento del ente investigado, según el cual no le fue posible tener copia de respaldo de la información manejada por funcionarios de su mesa de negociación a través del sistema de mensajería instantánea MSN debido a una falla técnica que le resultó imprevisible e irresistible, lo primero que debe mencionar esta Sala es que el ente investigado, no obstante haberla alegado, esta nunca fue demostrada debidamente, razón por la cual deben rechazarse los argumentos planteados por el apelante al respecto.

Sin embargo y si en gracia de discusión se aceptaran dichos argumentos, tampoco le asiste la razón al ente investigado, ya que tal y como lo manifestó en su escrito de apelación, al mencionar que las fallas que ha sufrido el sistema de la Bolsa de Valores de Colombia, *“...en varias ocasiones...”*, se permite colegir entonces, que son situaciones que suelen presentarse con cierta periodicidad, motivo por el cual es totalmente exigible que se cuente con planes de contingencia que permitan superar la falla, lo cual brilla por su ausencia al interior de la firma investigada o por lo menos nunca aportó prueba alguna encaminada a demostrar lo contrario.

4.3. De la responsabilidad objetiva.

Alega el ente investigado que en el presente caso el AMV se encuentra aplicando una responsabilidad objetiva, por cuanto en los hechos objeto de investigación no existió culpa o negligencia de su parte. Sobre el particular, la Sala de Revisión considera necesario realizar las siguientes consideraciones:

Como primera medida debe señalarse que ha sido aceptado de manera excepcional la aplicación de ciertas formas de responsabilidad objetiva particularmente en el campo del derecho administrativo sancionatorio, como es el régimen de cambios, al respecto la misma Corte Constitucional, ha señalado *“...que dados los intereses en juego 'se admite la no pertinencia de los elementos subjetivos de la conducta tipificada previamente como sancionable, como son la intencionalidad, la culpabilidad e incluso la imputabilidad”*¹².

Además no puede perderse de vista que la aplicación de los principios propios del derecho penal, tal como la proscripción de la responsabilidad objetiva no son de

⁹ Sentencia de 31 de agosto de 1942.

¹⁰ Corte Suprema de Justicia. Sala de Casación Civil. 20 de noviembre de 1989.

¹¹ Corte Suprema de Justicia. Sala de Casación Civil. 27 de febrero de 1974.

¹² En este sentido ver sentencias C-599 de 1992; C-390 de 1993; C-244 de 1996, entre otras

aplicación absoluta en tratándose del derecho disciplinario. Así lo ha manifestado la propia Corte constitucional cuando en sentencia C-948 de 2005 señaló que: *“De conformidad con la jurisprudencia constitucional, los principios del derecho penal -como forma paradigmática de control de la potestad punitiva- se aplican, a todas las formas de actividad sancionadora del Estado. Sin embargo en los otros ámbitos distintos al derecho penal dicha aplicación ha de considerar como lo ha señalado reiteradamente la Corporación, sus particularidades (C.P., art. 29).*

Dicha especificidad en lo que tiene que ver con el derecho disciplinario ha sido objeto de consideración por esta Corporación en numerosas ocasiones, en las que se ha referido particularmente a tres aspectos que, por lo demás, revisten especial importancia para el examen de los cargos planteados por el actor, ello son (i) la imposibilidad de transportar integralmente los principios del derecho penal al derecho disciplinario, (ii) el incumplimiento de los deberes funcionales como fundamento de la responsabilidad disciplinaria y (iii) la vigencia en el derecho disciplinario del sistema de sanción de las faltas disciplinarias denominado de los números abiertos, o numerus apertus, por oposición al sistema de números cerrados o clausus del derecho penal.”

De igual manera es pertinente mencionar que, revisado el expediente en su totalidad, se vislumbra el cabal cumplimiento del principio del debido proceso, toda vez que las actuaciones de las partes se han sometido en un todo a la aplicación efectiva del Reglamento de AMV en materia sancionatoria, garantizándosele en todo momento el derecho de contradicción y de defensa al ente investigado, de acuerdo con lo señalado para el efecto por el mencionado Reglamento.

Se aprecia igualmente que la Sala de Decisión “1”, fruto del análisis del cargo endilgado, las explicaciones presentadas, las pruebas que obran al interior del expediente, el Pliego de Cargos elevado por la Dirección Legal y Disciplinaria de AMV y el pronunciamiento efectuado sobre el mismo por parte del ente investigado, encontró probada la responsabilidad disciplinaria que le asiste a la sociedad comisionista de bolsa Promotora Bursátil de Colombia S.A., motivo por el cual expidió la resolución N° 01 de 15 de mayo de 2007.

Y es que no debe perderse de vista que a las sociedades comisionistas de bolsa les aplica el régimen de responsabilidad de los comerciantes, lo que implica que su marco de responsabilidad se sujeta al de un buen hombre de negocios, con lo cual el grado de responsabilidad es superior al del buen padre de familia.

Con fundamento en lo expuesto la Sala de Revisión advierte que, contrario a lo manifestado por la sociedad recurrente, en ningún momento se ha impuesto una sanción con la sola comprobación objetiva de los hechos, pues del análisis de la actuación se observa que en todo momento se han respetado los postulados fundamentales del debido proceso, tales como el derecho de defensa, contradicción y publicidad para citar algunos, con lo cual, es claro que no sólo se ha dado cumplimiento a todos los requerimientos, condiciones y exigencias necesarios para garantizar la efectividad del derecho material de defensa, sino que la sociedad investigada ha tenido la oportunidad de presentar las explicaciones que consideró necesarias para desvirtuar los cargos formulados.

4.4. De la proporcionalidad y motivación de la sanción.

De acuerdo con lo manifestado por el Representante Legal de Promotora Bursátil de Colombia S.A. la Resolución 01 de 15 de mayo, por medio de la cual se le impuso a su representada una sanción de amonestación y multa por valor de 25 salarios mínimos legales mensuales vigentes al año 2006 por el incumplimiento de lo dispuesto por el numeral 4.2 literal a) del artículo 1.1.6.1. de la resolución 400 de 1995, vigente para la época de los hechos, *“...omite cualquier motivación sobre la graduación de la sanción que se aplica...”*.

Contrario a lo manifestado por el mencionado Representante, observa la Sala de Revisión que, tal como lo hace ver la Dirección Legal y Disciplinaria de AMV en su pronunciamiento sobre el recurso de apelación interpuesto, “...el apelante no señaló o explicó porqué razón faltaba la motivación sobre la graduación de la sanción...” razón por la cual no puede esta Sala realizar un pronunciamiento de fondo al respecto, además, de que como bien se señala en la resolución recurrida, es la suma de todas las consideraciones efectuadas por la Sala de Decisión “1” a lo largo de la mencionada resolución, las que la llevaron a determinar la sanción y en este caso el monto de la misma.

Con base en lo anterior lo único que puede realizar esta Sala es analizar si la sanción pecuniaria impuesta al ente investigado guarda una correlación y equilibrio entre la falta disciplinaria reprochada y el bien jurídico protegido, esto es, la transparencia e integridad del mercado de valores, tal como se establece en la resolución objeto de apelación.

Sobre el particular, debe esta Sala manifestar que comparte íntegramente las consideraciones expuestas por la Sala de Decisión “1” en la resolución apelada, en cuanto se manifiesta que el carecer de un mecanismo seguro y eficiente que permita tomar copias de la información manejada en los equipos de computación (servidores, computadores de escritorio, equipos móviles o portátiles) y en general cualquier dispositivo que se utilice en las mesas de negociación de los intermediarios, a través de los cuales se pueda enviar o recibir datos, afecta la transparencia de la que debe gozar por disposición legal el mercado de valores, en la medida que no permite conocer las condiciones de las negociaciones y mantener la evidencia de las mismas, en casos de conflicto con los clientes o de investigación por parte de las autoridades y del mismo autorregulador.

Así las cosas, para la Sala de Revisión reviste especial importancia que al interior de los intermediarios de valores se cuente con los mecanismos a los que se hace referencia en el anterior inciso, ya que, disposiciones como la endilgada al ente investigado, buscan la protección de la confianza del público en el mercado de valores, a fines de garantizar que nuestro mercado de valores se desarrolle dentro de adecuadas condiciones de seguridad y transparencia.

Por lo anterior encuentra la Sala de Revisión que la sanción de amonestación y multa impuesta al ente investigado es razonable frente a la conducta objeto de reproche disciplinario, al igual que cumple con la función disuasoria considerada en la parte motiva de la resolución recurrida ajustándose así a lo dispuesto por el artículo 85 del Reglamento de AMV en materia de imposición de sanciones.

En mérito de todo lo expuesto, los miembros de 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° 04 de 5 de julio de 2007, se

RESUELVE:

ARTÍCULO PRIMERO: CONFIRMAR en todas sus partes la Resolución N°01 de 15 de mayo de 2007, mediante la cual, en virtud de lo dispuesto por el numeral 2.1 del artículo 81 y los artículos 82 y 85 del Reglamento de AMV se **AMONESTÓ** a la sociedad comisionista de bolsa Promotora Bursátil de Colombia S.A., en concurrencia con una sanción de **MULTA** por valor de veinticinco (25) salarios mínimos legales mensuales vigentes en Colombia en el año 2006, esto es, la suma de **DIEZ MILLONES DOSCIENTOS MIL PESOS M/CTE. (\$10.200.000)** por el incumplimiento de lo dispuesto en el numeral 4.2 del ordinal a) del artículo 1.1.6.1. de la Resolución 400 de 1995 de la entonces Superintendencia de

Valores, hoy Superintendencia Financiera de Colombia, vigente para la época de los hechos.

ARTÍCULO SEGUNDO: ADVERTIR a la sociedad comisionista de bolsa Promotora Bursátil de Colombia S.A. que contra la presente resolución no procede recurso alguno.

ARTÍCULO TERCERO: ADVERTIR a la sociedad comisionista de bolsa Promotora Bursátil de Colombia S.A., 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 cinco (5) días hábiles siguientes a aquel en que quede en firme la presente Resolución, mediante consignación en la cuenta Corriente N°033762899 del Banco de Bogotá, 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 inciso tercero del artículo 85 del Reglamento de AMV.

NOTIFIQUESE Y CUMPLASE

**ROBERTO PINILLA SEPULVEDA
PRESIDENTE**

**PILAR CABRERA PORTILLA
SECRETARIO**