

AUTORREGULADOR DEL MERCADO DE VALORES DE COLOMBIA - AMV -

TRIBUNAL DISCIPLINARIO

SALA DE REVISIÓN

RESOLUCIÓN No. 3

Bogotá, D.C., 13 de Agosto de dos mil diez (2010)

NÚMERO DE INVESTIGACIÓN: **01-2009-110**

ACTORES: **AMV Vs. JUAN FRANCISCO JARAMILLO
PELÁEZ**

RESOLUCIÓN: **SEGUNDA INSTANCIA**

Decide la Sala el recurso de apelación interpuesto por el Autorregulador del Mercado de Valores de Colombia – AMV (en adelante AMV) en contra de la Resolución No. 12 del 19 de octubre de 2009, por la cual la Sala de Decisión “8” del Tribunal Disciplinario negó la petición hecha por AMV dentro de la investigación disciplinaria adelantada en contra de Juan Francisco Jaramillo Peláez y en virtud de la cual solicitó sancionarlo por el incumplimiento de lo establecido en el artículo 53 del Reglamento de AMV, así como del numeral 3º del artículo 5.1.3.1 del Reglamento General de la Bolsa de Valores de Colombia.

1. ANTECEDENTES

En desarrollo de las labores de supervisión ejercidas por AMV al mercado de valores, esa entidad concluyó que el señor Juan Francisco Jaramillo Peláez **no habría actuado con la diligencia y el profesionalismo necesarios en el manejo de las cuentas de los clientes** AAAAA, BBBB, e Inversiones CCCC S.A. (en adelante Inversiones CCCC).

Durante el período comprendido entre el 1º de noviembre de 2007 y el 23 de febrero de 2008, la gestión desarrollada por Juan Francisco Jaramillo Peláez en relación con la administración de los recursos de los citados clientes, no se habría realizado de manera diligente ni profesional. Lo anterior, por cuanto el investigado no aclaró previamente con dichos clientes cuál era el alcance de sus instrucciones, como tampoco estableció si las distintas instrucciones, tanto generales para la familia GGGGG, como individuales de algunos de sus miembros, implicaban o no un replanteamiento de la actuación o si eran compatibles entre sí tales instrucciones, todo lo cual llevó a que las personas del mencionado grupo familiar presentaran una queja formal ante la sociedad comisionista por el manejo efectuado por el señor Jaramillo sobre sus portafolios¹.

Con fundamento en lo anterior, el día 12 de marzo de 2009 AMV envió solicitud formal de explicaciones² al investigado bajo la consideración de que presuntamente había violado el artículo 53 del Reglamento de AMV y el numeral 3º del artículo 5.1.3.1 del Reglamento General de la BVC³.

¹ Folios 000006 de la carpeta de actuaciones finales.

² Folios 000001 al 000014 de la carpeta de actuaciones finales.

³ **Artículo 53 del Reglamento de AMV. (Vigente para la época de los hechos investigados):** “En su actividad de intermediación las personas naturales vinculadas deben obrar de buena fe, con lealtad y con la diligencia de un buen

En relación con dicha solicitud el investigado presentó las explicaciones solicitadas⁴, las cuales no fueron de recibo por parte de AMV, a raíz de lo cual esa entidad le formuló pliego de cargos al investigado⁵ el 03 de julio de 2009 por las conductas antes descritas y cuyos hechos y fundamentos se resumen a continuación.

2. FUNDAMENTOS DEL PLIEGO DE CARGOS PRESENTADO POR AMV

Los principales aspectos con los que sustenta AMV el pliego de cargos, se pueden agrupar de la siguiente manera:

1. En criterio de AMV, contrario de lo expresado por el investigado no consta en el expediente que éste haya contado con la precisión sobre *“instrucciones y objetivos” por parte de la familia GGGGG*, pues *“más allá de su propio dicho”, el investigado no acompañó “el sustento de las afirmaciones que realiza, lo que obliga a descartar sus argumentos”*.

No obstante lo anterior, reconoce AMV que si bien los clientes pudieron haber dado lugar al manejo atípico de sus propias cuentas, le correspondía al investigado atender profesionalmente el ejercicio de su actividad, a raíz de lo cual debió previamente explicarles a los clientes la forma con que se debían manejar sus activos estableciendo *“de común acuerdo con ellos, unas reglas de procedimiento con base en las cuales la ejecución del mandato conferido estuviera rodeado de la claridad y entendimiento suficientes por parte de todos los interesados”*.

2. Para AMV *“(…) si en gracia de discusión se admitiera que las instrucciones de los miembros de la familia GGGGG hubieren sido las mencionadas por el investigado, saltan a la vista inquietudes acerca de si las mismas **resultaban del todo compatibles** y se podían ejecutar de manera simultánea, toda vez que se trataban de estrategias diferentes, tales como [1] redistribución del portafolio de acciones, [2] especulación en acciones, [3] celebración de repos para generar liquidez, entre otras” (Resaltado nuestro)*.

Así las cosas AMV concluye que, *“el investigado obró de manera ligera y despreocupada, lo cual trajo como consecuencia que no existiera claridad ni para los clientes, ni para la sociedad comisionista acerca de cuáles operaciones habían sido o no autorizadas, o cuál era el portafolio que debía estar en cabeza de cada uno de los miembros de dicho grupo familiar, lo cual precisamente originó la queja por parte de los clientes”*.

3. Por otra parte, en relación con el monto de operaciones, AMV señala que el valor de \$1.973 millones correspondiente al volumen de endeudamiento de la familia GGGGG al corte del 31 de enero de 2008, *“(…) corresponde al valor total de los repos celebrados para dichos clientes según la base de datos de operaciones del Sistema MEC, información que cruza con los estados de cuenta de dichos clientes en Proyectar Valores S.A.”*.

Advierte AMV que en el trascurso de la investigación disciplinaria, se le solicitó al señor Jaramillo que suministrara la información correspondiente a los portafolios de la familia GGGGG que él manejaba. Cotejados los documentos suministrados con la conformación real de cada uno de los portafolios de los clientes de acuerdo con la información de Deceval, **ésta no coincidía**, lo que demuestra según el

hombre de negocios, según lo establezcan las normas que desarrollen dichos conceptos.”(Subrayado fuera del texto original).

Numeral 3º del artículo 5.1.3.1 del Reglamento General de la BVC: *“El presente Código de Conducta se expide sobre la base de preservar y reafirmar los siguientes principios básicos de la actividad bursátil: (...) 3. La capacitación y el profesionalismo de las personas vinculadas a la sociedad comisionista”*

⁴ Folios 000024 al 000037 de la carpeta de actuaciones finales. Explicaciones presentadas el 16 de abril de 2009.

⁵ Folios 000050 al 000073 de la carpeta de actuaciones finales.

Autorregulador, la “(...) falta de diligencia, profesionalismo y claridad con que el investigado manejaba los activos de sus clientes”.

4. Así mismo, AMV requirió al investigado por no haberle entregado información oportuna a los miembros de la familia GGGGG, sobre el incremento de operaciones repo ocurridas a finales del año 2007. Señala el pliego de cargos que si bien existen grabaciones que demuestran que el señor Jaramillo “les explicó a AAAAA y a KKKKK, la dinámica de estas operaciones, y sus características, así como también algunos temas relacionados con el funcionamiento del mercado accionario y las perspectivas acerca del comportamiento de algunas acciones específicas (...) **no hay prueba que demuestre que una vez el mercado cayó y las operaciones repo a nombre de la Familia GGGGG empezaron a generar pérdidas importantes, el señor Jaramillo les hubiera informado a estos clientes sobre dicha situación y sobre las implicaciones que la misma pudiera llegar a tener, como era su obligación**” (Resaltado nuestro). Más aún, se concreta en el documento de cargos, que contrario a lo manifestado por el investigado los clientes afirman no haber recibido dicha información⁶.

5. En relación con el traslado de recursos entre los miembros de la familia GGGGG, se estableció en la investigación que “Si bien obra en el expediente una autorización suscrita por la señora JJJJJ, representante legal de Inversiones CCCCC, para girar \$70 millones de la cuenta de dicha sociedad a favor de AAAAA, lo cierto es que para ésta no fue claro el origen de dichos recursos, ni las condiciones en las cuales se efectuó el traslado de los mismos, debido a que el investigado no le informó previamente nada al respecto”. En relación con otros traslados efectuados por el investigado, comprobó AMV que estos fueron “el producto del manejo inadecuado de las cuentas de los clientes, en las cuales se mezclaban los activos de éstos, ya fueran inversiones en acciones o recursos en efectivo, tratando de cumplir con una estrategia que a todas luces iba en contra del manejo claro y preciso de las cuentas de los clientes en una sociedad comisionista”.

Cuando AMV se refiere a los giros a favor de la señora JJJJJ, con recursos obtenidos a través de la venta del portafolio de Inversiones CCCCC, mencionó que si bien el investigado “estaba autorizado para realizar los giros en cuestión ... nuevamente se observa, ... que [el señor Jaramillo] no fue claro ni preciso con su cliente al no informarle previamente cómo iba a proceder, medida mínima de precaución que le habría permitido conocer la opinión del cliente, y en especial corroborar el cabal entendimiento de la operación por parte del mismo”.

6. Finalmente AMV señala que le asistió razón a los clientes quejosos, hasta el punto que “Proyectar Valores asumió el pago de \$238 millones, por concepto de los costos en que incurrieron los clientes por las operaciones realizadas, como también les restableció el portafolio de acciones que tenían al corte del 31 de octubre de 2007”, a raíz de lo cual concluye el Autorregulador que esta pérdida “habría podido evitarse si el mandato conferido se hubiera ejecutado con claridad y precisión por parte del investigado”.

3. RESPUESTA PRESENTADA POR EL INVESTIGADO AL PLIEGO DE CARGOS

El investigado al presentar los descargos solicitados, sostuvo que:

1. “**Siempre tuvo claridad sobre el alcance de las instrucciones de los miembros de la familia GGGGG, y la forma de ejecutarlas**”⁷ (Resaltado nuestro). Señaló que desde el 2007 celebró numerosas operaciones para dichos clientes, y que ellos “en ningún momento manifestaron tener inquietud o duda alguna acerca del alcance de las operaciones realizadas, su adecuación a las instrucciones por ellos impartidas, ni nada parecido”⁸.

⁶ Folios 000113 al 000118 de la carpeta de pruebas.

⁷ Folio 000083 de la carpeta de actuaciones finales.

⁸ Folio 000084 de la carpeta de actuaciones finales.

2. Por su lado, en lo que hace a la falta de congruencia de los datos relacionados con los volúmenes de los portafolios, señaló que la cifra de \$1.973 millones correspondiente al endeudamiento de la familia GGGGG al corte del 31 de enero de 2008 es correcta, y que la diferencia que aparece frente a la partida que indica AMV se debe a que estas corresponden a cortes diferentes, por lo que en su criterio dichas diferencias *“en manera alguna pueden ser interpretadas o calificadas como un hecho que (sic) si mismo demuestre la supuesta falta de diligencia y profesionalismo que se me endilga por parte de AMV en el pliego de cargos”*⁹.

3. En lo que hace a la información oportuna que se le arguye ha debido sostener con los miembros de la familia GGGGG, explica el investigado, que él sostuvo *“comunicación hasta el 17 de diciembre de 2007. A partir de dicha fecha, y hasta el 15 de enero de 2008, desafortunadamente se interrumpió la comunicación, por haber salido los clientes de vacaciones. A su regreso en la fecha anotada de enero, obviamente se le puso inmediatamente al tanto de las operaciones realizadas y de la evolución del mercado”*¹⁰.

4. Además explica, que: *“a) sí se habían determinado las personas autorizadas para impartir instrucciones en relación con el manejo de los portafolios, así como sus facultades; b) también se había designado las personas autorizadas para recibir la información sobre las informaciones realizadas (sic) (KKKKK y MMMMM); c) también se había designado la persona interlocutora de la familia (BBBBB para inversiones y a título personal y AAAAA para vender su propio portafolio de acuerdo a las fluctuaciones del mercado); d) no se establecieron casos en los que se requiera la autorización conjunta de todos los miembros de la familia”, y que tenía claro cuáles eran las operaciones que podía realizar “entre los miembros de la familia y las condiciones a las que las mismas debían sujetarse.”*¹¹

5. En relación con el traslado de los recursos entre los miembros de la familia GGGGG, asunto que también fue materia del pliego de cargos, el señor Jaramillo afirma que estos *“tuvieron una clara justificación en la instrucción dada por los clientes desde noviembre, toda vez que al rotar los portafolios, necesaria e indefectiblemente había que rotar también los dineros correspondientes a la rotación (sic) (...) Al respecto también obran en el expediente llamadas mías o de sus asistentes pidiendo las respectivas cartas de autorización”*¹².

Concluyó su argumentación, con el siguiente texto que se incluye literalmente para comprensión de la providencia: *“En síntesis: **había claridad** en torno [a] las instrucciones, las operaciones se ciñeron siempre a éstas, se procedió siempre de la mejor buena fe, buscando en todo momento la mejor opción para los intereses de los clientes, la información entregada fue oportuna y suficiente. Si en ciertos casos puntuales como los identificados en la investigación se presentó alguna duda o confusión por parte de alguno de los miembros de la familia, sería exagerado y no consultaría la realidad de las cosas ni la dinámica comercial atribuirle el carácter de una violación sustancial y grave al deber de profesionalismo y diligencia”*¹³ (Resaltado nuestro).

4. LA RESOLUCIÓN DE PRIMERA INSTANCIA

La Sala de Decisión “8” del Tribunal Disciplinario, mediante Resolución No. 12 del 19 de octubre de 2009, decidió abocar en primera instancia la investigación disciplinaria 01-2009-110 adelantada en contra de Juan Francisco Jaramillo, después de declararse competente para conocer el presente caso. La primera instancia evaluó todos los argumentos expuestos por AMV como por el investigado, según consta en la providencia recurrida.

⁹ Folio 000086 de la carpeta de actuaciones finales.

¹⁰ Folio 000087 de la carpeta de actuaciones finales.

¹¹ Folio 000088 de la carpeta de actuaciones finales.

¹² Folio 000089 de la carpeta de actuaciones finales.

¹³ Folio 000095 de la carpeta de actuaciones finales.

La Sala de decisión que conoció el caso sostuvo que el cargo formulado “*se circunscribe a determinar si el señor Juan Francisco Jaramillo Peláez, cumplió con la diligencia de un buen hombre de negocios, así como con el deber de profesionalismo de las personas vinculadas a las sociedades comisionistas de bolsa, principios básicos de la actividad bursátil, en desarrollo de las órdenes impartidas por los señores BBBB, AAAAA y la sociedad Inversiones CCCCC S.A., en la administración de sus respectivos portafolios*”¹⁴.

Precisa que el cargo no se fundamenta en determinar si se cumplieron o no las órdenes impartidas, **sino en establecer sí en la ejecución de dichas ordenes se materializaron los fines y objetivos que eran perseguidos por los clientes al momento de impartir tales instrucciones al investigado**, y si las mismas tuvieron el alcance que pretendían los ordenantes.

Posteriormente, señala la Sala que en el expediente “***no existe prueba***, ni aportada por el investigado, ni por AMV de cuáles eran, de manera clara y cierta, los fines y objetivos perseguidos por la familia GGGG, así como **el alcance de las órdenes dadas**”¹⁵. (Resaltado fuera del texto original). No obstante, acepta la Sala que de los hechos narrados y de las declaraciones obrantes en el proceso “*se desprende que eventualmente pudo haber existido una falta de claridad en la comunicación entre el cliente al dar las ordenes, y el investigado al recibirlas*”, y termina advirtiendo, “*que no existe prueba del contenido cierto de dichas órdenes, ni mucho menos del alcance que podían haber tenido las mismas para la época en que fueron dadas*”¹⁶.

Así las cosas, el fallador de primera instancia sustenta su decisión en no haber encontrado una prueba que le indicara cuales eran los fines u objetivos perseguidos por los clientes “**al momento de dar las órdenes y cuáles eran los alcances de las mismas**”¹⁷ (Resaltado nuestro).

Por lo argumentos expuestos y “*teniendo en cuenta la existencia de un acervo probatorio que no permite generar certeza [a los miembros de la Sala de Decisión] frente a la presunta trasgresión a los deberes señalados como vulnerados por AMV, así como la existencia de declaraciones contradictorias del investigado y de uno de sus clientes en relación a las órdenes impartidas y la ausencia de otras pruebas que puedan demostrar lo afirmado por alguno de ellos, la Sala de Decisión “8” del Tribunal Disciplinario del Autorregulador del Mercado de Valores, se [abstuvo] de imponer algún tipo de sanción al investigado en aplicación del principio in dubio pro disciplinado*”¹⁸.

5. EL RECURSO DE APELACIÓN INTERPUESTO POR AMV

El Director de Asuntos Legales y Disciplinarios de AMV interpuso en tiempo recurso de apelación en contra de la resolución arriba mencionada en la medida en que disiente de la argumentación y de la conclusión a la que llegó la Sala, a raíz de lo cual se abstuvo de imponerle una sanción al señor Jaramillo

AMV considera que la resolución se basa en una “**Errónea interpretación de los cargos formulados**”, lo que lleva a una “*indebida valoración de las pruebas que obran en el expediente*”¹⁹.

AMV demuestra la procedencia del cargo imputado al investigado, fruto de la

¹⁴ Folio 000113 de la carpeta de actuaciones finales.

¹⁵ Folio 000115 de la carpeta de actuaciones finales.

¹⁶ Folio 000115 de la carpeta de actuaciones finales.

¹⁷ Folio 000115 de la carpeta de actuaciones finales.

¹⁸ Folio 000117 de la carpeta de actuaciones finales.

¹⁹ Folio 000121 de la carpeta de actuaciones finales.

conducta que lesionó los intereses de sus clientes, trasgresión que se recoge en el pliego de cargos del 03 de julio de 2009, de cuya lectura *“se concluye meridianamente que en el presente proceso lo que se cuestiona al investigado es su falta de diligencia y de profesionalismo por haber ejecutado un contrato de comisión en circunstancias que no permitían establecer la real voluntad de los clientes, ni el alcance de sus instrucciones. El investigado es responsable de la falta de diligencia con que actuó en el mercado al permitir y propiciar que se plantearan y desarrollaran sin claridad ni precisión, tanto para él como para los clientes, una serie de órdenes y operaciones en el mercado de valores. Falta de claridad y precisión en el desarrollo de los negocios que a la postre produjeron inconformidad y desaprobación de la gestión encomendada por parte de los clientes y pérdidas para la sociedad comisionista para la que trabajaba el investigado”*²⁰.

Lo que se le imputa al investigado, según se recoge en el recurso de apelación presentado por AMV, es que al *“investigado, como persona natural vinculada y profesional del mercado de valores, le correspondía asumir con la mayor diligencia y profesionalismo la celebración y ejecución de los contratos de mandato de sus clientes, lo cual suponía cargas de actuación en la fase preparatoria y también durante la ejecución del contrato. En ese sentido, cabe anotar que no son los clientes de las sociedades comisionistas los que tienen el deber legal de impartir sus órdenes e instrucciones con la claridad y precisión debidas, sino los profesionales receptores de las mismas los que tienen la obligación de conseguir que previamente exista esa claridad y precisión por parte de los clientes”*²¹.

Es necesario precisar que la conducta que desde un inicio controvertió AMV y que sirvió de base para la formulación del pliego de cargos, se basa en el hecho de que *“un profesional del mercado tiene la obligación de abstenerse de actuar hasta tanto establezca de manera conjunta con los clientes el alcance de la comisión, de suerte que ejecutar operaciones en medio del desorden que encarna la falta de claridad y precisión desvirtúa la diligencia profesional que le compete a ese profesional. Este es el aspecto legal que no se abordó en la Resolución impugnada y que precisamente constituye el yerro en la interpretación de los cargos formulados”*²²

Lo anterior, llevó a AMV a la conclusión de que Juan Francisco Jaramillo, *“en atención al deber de diligencia que le exigía actuar como un buen hombre de negocios, debió asumir una actitud mucho más activa y cuidadosa en el ejercicio de sus funciones como promotor de negocios y ejecutor del contrato de mandato celebrado entre los clientes y la sociedad comisionista, no sólo por ostentar la categoría de una persona vinculada a un intermediario para la época de los hechos, sino por desempeñar un cargo que guarda una relación directa con un aspecto tan importante como es el manejo de recursos de los clientes, aspecto que incide directamente con la confianza de los clientes en el mercado de valores.*

En cuanto al deber de actuar con profesionalismo, que implica desempeñarse como una persona que ejerce su actividad con relevante capacidad y aplicación, llevan a AMV a considerar que el investigado debió poner en práctica su conocimiento y su idoneidad para desempeñarse como promotor de negocios en la ejecución de las órdenes impartidas por sus clientes.

*En este entendido, y de conformidad con los dos deberes anotados, el manejo conjunto de portafolios pertenecientes a distintos miembros de una misma familia requiere que, por lo menos, se definan de antemano una serie de aspectos importantes, como por ejemplo quién o quiénes serán los autorizados para impartir instrucciones en relación con el manejo de los portafolios; qué facultades tienen esas personas; quién es el autorizado para recibir la información de las operaciones realizadas; quién debe compartir o validar esa información con los demás miembros de la familia; en qué casos se requiere autorización conjunta de todos los miembros del grupo familiar; qué operaciones pueden realizarse entre los mismos miembros de la familia, así como las condiciones de estas operaciones; cómo se resuelven las contradicciones que pudieran presentarse en las instrucciones impartidas, etc.”*²³.

²⁰ Folio 000122 de la carpeta de actuaciones finales.

²¹ Folio 000123 de la carpeta de actuaciones finales.

²² Folio 000124 de la carpeta de actuaciones finales.

²³ Folio 000125 de la carpeta de actuaciones finales.

Además de los anteriores argumentos, en el escrito de apelación, AMV reitera su posición expresada al inicio de este numeral, según la cual *“los cargos endilgados están relacionados con que el investigado actuó de manera negligente y poco profesional, y no a si actuó por fuera o no de los lineamientos dados por los clientes, ya que si se tratara de esto, estaríamos frente a un exceso de mandato y no a la falta de diligencia y profesionalismo”*²⁴. Tampoco considera que sea de recibo aplicar el principio llamado in dubio pro disciplinado dado que el cargo no es el que apreció la Sala de Decisión²⁵.

Con fundamento en los argumentos transcritos, AMV solicita a la Sala de Revisión del Tribunal Disciplinario que revoque la decisión de primera instancia y que en su lugar declare la responsabilidad disciplinaria de Juan Francisco Jaramillo Peláez por el incumplimiento del artículo 53 del Reglamento de AMV y del numeral 3º del artículo 5.1.3.1 del Reglamento General de la BVC y, en consecuencia, imponga la sanción correspondiente al investigado.

6. CONTESTACIÓN DEL INVESTIGADO AL RECURSO INTERPUESTO POR AMV

De conformidad con lo establecido en el artículo 87 del Reglamento de AMV, el señor Juan Francisco Jaramillo Peláez se pronunció sobre los argumentos expuestos en el recurso de apelación interpuesto por la Dirección de Asuntos Legales y Disciplinarios de AMV.

En su escrito el investigado reafirma los criterios expuestos en su contestación al pliego de cargos y particularmente reitera que obró *“en todo momento con sujeción a las que, a mi leal saber y entender, eran las instrucciones y propósitos de los clientes, procurando desarrollarlas en su beneficio en las mejores condiciones posibles, de acuerdo con las circunstancias del mercado”*²⁶.

Sostiene que *“la supuesta falta de claridad de las órdenes de los comitentes sólo puede establecerse a través de una comparación entre estas y la actuación del intermediario”* y que *“El juicio sobre si se actuó o no con diligencia y profesionalismo siempre habrá de basarse en la actuación desplegada, en un cotejo o comparación entre lo hecho o dejado de hacer por el intermediario y las instrucciones y objetivos del cliente”*²⁷. Así pues, destaca el hecho de que *“no hay prueba alguna de que Juan Francisco Jaramillo haya actuado desconociendo o contradiciendo las órdenes de los clientes”*²⁸ tal y como lo advirtió la Sala de Decisión.

Afirma que si en gracia de discusión se admitiera lo dicho por AMV, se debía observar que *“La claridad de una orden no puede evaluarse en abstracto, sino que implica siempre un acto cognitivo o de entendimiento por parte del llamado a cumplirla. Hablar de falta de claridad de una orden u órdenes implica necesariamente la existencia de una discrepancia entre el querer del cliente y el entendimiento del intermediario respecto de la operación u operaciones a desarrollar. En el caso que nos ocupa, el propio AMV admite tácitamente que no hay prueba de dicha discrepancia. En efecto: no existe prueba alguna de que el suscrito haya entendido una cosa distinta a lo que los clientes estaban pensando (...) Si ese hubiese sido el caso, esa supuesta falta de claridad, como se explica más adelante, tendría que haber aflorado rápidamente, al comenzar a ejecutarse las operaciones por cuenta de los clientes”*²⁹

En su criterio, la anterior aseveración se confirma *“si se tiene en consideración el prolongado lapso transcurrido entre el momento en que comenzó la ejecución de las órdenes y el*

²⁴ Folio 000126 de la carpeta de actuaciones finales.

²⁵ Folio 000126 de la carpeta de actuaciones finales.

²⁶ Folio 000132 de la carpeta de actuaciones finales.

²⁷ Folio 000132 de la carpeta de actuaciones finales.

²⁸ Folio 000133 de la carpeta de actuaciones finales.

²⁹ Folio 000133 de la carpeta de actuaciones finales.

momento en que surge el “problema” con los clientes”, pues de lo contrario “¿si como afirma AMV, las instrucciones iniciales no eran suficientemente claras o precisas, por qué entonces transcurrieron 20 meses, durante los cuales se adelantaron múltiples operaciones, antes de que los clientes se percatasen de ello?”³⁰

Con dicha pregunta cierra el investigado sus argumentos, para posteriormente solicitarle a la Sala de Revisión que se confirme en su integridad la Resolución recurrida por AMV.

7. CONSIDERACIONES DE LA SALA DE REVISION

Corresponde a la Sala decidir el recurso de apelación interpuesto por parte de AMV, en contra de la decisión de primera instancia del Tribunal Disciplinario que se abstuvo de declarar la responsabilidad disciplinaria de Juan Francisco Jaramillo Peláez por la violación del artículo 53 del Reglamento de AMV, así como del numeral 3º del artículo 5.1.3.1 del Reglamento General de la Bolsa de Valores de Colombia.

7.1. DE LA COMPETENCIA

De acuerdo con lo establecido en el numeral 1º del artículo 98 del Reglamento de AMV, es función de la Sala de Revisión del Tribunal Disciplinario resolver los recursos de apelación interpuestos contra los actos de primera instancia del Tribunal, mediante los cuales se determine la existencia o no de responsabilidad disciplinaria.

En el caso sub examine la Sala de Revisión estudiará el recurso de apelación interpuesto por la Dirección Legal y Disciplinaria de AMV, en contra de la Resolución No. 12 del 19 de octubre de 2009, por la cual la Sala de Decisión “8” del Tribunal Disciplinario, en primera instancia, decidió abstenerse de declarar la responsabilidad disciplinaria del señor Juan Francisco Jaramillo Peláez.

7.2. DE LA PRECISIÓN DEL CARGO FORMULADO

Lo primero que debe determinarse con precisión y claridad es el cargo que fue imputado por AMV en contra del señor Jaramillo Peláez en el pliego de cargos, ya que éste constituye el punto de partida del análisis que más adelante se efectuará.

Observa esta Instancia, que en el pliego de cargos elevado por AMV, se le imputa *“al señor Juan Francisco Jaramillo Peláez la violación de los artículos 53 del Reglamento de AMV, vigente para la época de los hechos investigados, y 5.1.3.1 numeral 3 del Reglamento de la BVC.*

*Lo anterior, por cuanto AMV ha llegado a la firme conclusión de que el señor Juan Francisco Jaramillo Peláez, funcionario vinculado a Proyectar Valores S.A. para la época de los hechos investigados, **no actuó con la diligencia y el profesionalismo necesarios en el manejo de las cuentas de los clientes AAAAA, BBBBB, e Inversiones CCCCC**³¹ (Resaltado nuestro).*

Así pues, el estudio de esta Sala se encaminará a analizar si existe un material probatorio suficiente, que le permita a esta instancia definir con absoluta certeza,

³⁰ Folios 000133 y 000134 de la carpeta de actuaciones finales.

³¹ Folio 000050 de la carpeta de actuaciones finales.

si el señor Jaramillo fue o no, diligente y profesional en el manejo conjunto de los portafolios de los clientes AAAAA, BBBB, e Inversiones CCCCC.

7.3. DE LA DILIGENCIA Y EL PROFESIONALISMO DE LAS PERSONAS VINCULADAS A UNA SOCIEDAD COMISIONISTA

El deber de diligencia exigible de una persona profesional, como lo es un promotor de negocios de una sociedad comisionista, involucra un alto grado de atención en la ejecución de sus funciones, ya que éstas se deben realizar procurando en todo momento que se cumplan bajo los preceptos de la integridad, pericia y cuidado propios de un experto del mercado de valores.

Así pues, le corresponde al promotor de negocios, tomar las medidas necesarias y conducentes para llevar a cabo adecuadamente su actividad, toda vez que los mismos deben contar con conocimientos especiales sobre el mercado de valores, lo que le permite emplear toda su capacidad profesional en la ejecución de sus distintas funciones, ajustándose en todo caso a las disposiciones legales y estatutarias a las que se encuentra sometido.

Por otra parte, el profesionalismo demanda del promotor de negocios una experiencia en el estado de arte de las funciones que ejerce y en la forma en que adelanta su actividad, pues es esa característica, es decir, es su práctica, destreza, habilidad, pericia y conocimiento del mercado de valores lo que le permite ejercer correcta y cabalmente las funciones de promoción e intermediación en nombre y representación de la sociedad comisionista a la que tal agente se encuentre vinculado.

La jurisprudencia ha sido particularmente rigurosa, cuando se ha referido a la forma como deben cumplir sus deberes y obligaciones las instituciones sometidas al control y vigilancia de la Superintendencia Financiera. Precisa la Sala de Revisión, que por ser las personas naturales vinculadas a estas entidades, las que deben asumir correctamente el ejercicio de sus deberes, **también les son aplicables** los criterios que en materia institucional ha señalado el máximo órgano jurisdiccional. En este orden de ideas, considera la Sala oportuno traer al caso la siguiente jurisprudencia en la que se aprecia la importancia que la Corte Suprema de Justicia da a tales materias:

*“Esa circunstancia, impone a las **instituciones financieras el deber de actuar con un grado especial de diligencia en el desarrollo de las operaciones comerciales que constituyen su objeto social**, pues la infracción de una cualquiera de las normas legales o estatutarias llamadas a gobernarlas, no sólo puede repercutir en el patrimonio de las personas directamente vinculadas a la respectiva operación de crédito, sea ella activa o pasiva, sino también en el de terceros que, por rebote, pueden resultar afectados por la desatención de dichos establecimientos en el cumplimiento de los deberes y de las obligaciones que les son propias, **pues toda práctica insegura afecta no sólo a los accionistas de la entidad financiera sino a los ahorradores y la credibilidad de un sistema basado en la confianza.***

(...)

*Con otras palabras, a la hora de apreciar **la conducta de uno de tales establecimientos**, es necesario tener presente que se trata de un comerciante experto en la intermediación financiera, como que es su oficio, que maneja recursos*

*ajenos con fines lucrativos y en el que se encuentra depositada la confianza colectiva*³². (Resaltado fuera del texto original)

Nótese como la Corte en dicho fallo le da una gran importancia al deber de diligencia y profesionalismo que corresponde a aquellos sujetos cuya actividad involucra la intermediación financiera y por tanto manejan recursos ajenos, razón por la cual no les es permitido un desbordamiento, abuso o descuido en la ejecución de sus actividades, entre otras razones, para evitar una situación de riesgo, no sólo para el cliente inversionista, sino también para la estabilidad del mercado y la confianza del público en el sector.

Esta Sala no solo comparte lo señalado por la Honorable Corte Suprema de Justicia, sino que además enfatiza el hecho de que las actividades propias de la intermediación en el mercado de valores deben estar basadas en el desarrollo de competencias profesionales puestas al servicio de un adecuado manejo, aprovechamiento e inversión de los recursos que les son entregados por sus clientes.

Obsérvese como el cumplimiento de los mencionados deberes y competencias recae en los sujetos que participan en las actividades de intermediación financiera. No se distingue entre personas naturales y personas jurídicas, pues es en cabeza de ambos que se establece el cumplimiento de los deberes y competencias a los que la regulación hace mención. Así se desprende claramente, entre otras normas, del actual artículo 36.1 del Reglamento de AMV, que señala: “*Deberes generales en la actuación de los sujetos de autorregulación: Los **sujetos** de autorregulación³³ deben proceder como expertos prudentes y **diligentes**, actuar con transparencia, honestidad, lealtad, claridad, precisión, probidad comercial, seriedad, cumplimiento, imparcialidad, idoneidad y **profesionalismo**, cumpliendo las obligaciones normativas y contractuales inherentes a la actividad que desarrollan*”.

Independientemente de los diferentes factores de cumplimiento que recaigan en cabeza de uno u otro, lo cierto es que en la medida en que sean “**sujetos** que participen en la realización de actividades de intermediación”, deben cumplir con tales deberes.

Si bien AMV en el escrito de apelación se refiere al cumplimiento de los deberes por parte del investigado “*como persona natural vinculada y profesional del mercado de valores*”, no debe perderse de vista la precisión que ha hecho la Sala de Revisión, en relación con la cual, cuando se refiere la norma al cumplimiento de los deberes y competencias de los sujetos que participan en las actividades de intermediación se alude tanto a personas naturales –como el caso que hoy se estudia-, como a personas jurídicas.

Éstas últimas cumplen con los citados deberes cuando, entre otras actividades, cuentan con manuales internos de control de riesgos y de gestión y verifican su estricto cumplimiento; cuando llevan a cabo auditorías efectivas y eficientes; cuando a través del sistema de control interno definen las políticas y

³² CSJ Sala de Casación Civil, MP: Edgardo Villamil Portilla, 3 de agosto de 2004, Referencia: Expediente No. 7447.

³³ Reglamento de AMV, Artículo 1 Definiciones: Para los efectos de este Reglamento serán aplicables las siguientes definiciones:
Sujeto de autorregulación: Los miembros, los asociados autorregulados voluntariamente y sus personas naturales vinculadas.

procedimientos que debe atender la entidad para el ejercicio de sus actividades; cuando desarrollan investigaciones internas en relación con funcionarios vinculados a la entidad; etc.

Así mismo, precisa la Sala, que si bien estos deberes demandan cargas “*de actuación en la fase preparatoria y también durante la ejecución del contrato*”³⁴ tal y como lo indica AMV, también supone obligaciones que deben ser cumplidas con posterioridad a la ejecución del mismo, como lo es por ejemplo, mantener informados a los clientes en relación con los resultados obtenidos en la ejecución del contrato. Es decir, los deberes de diligencia y profesionalismo que son demandables de los sujetos que participan en las actividades de intermediación se deben cumplir antes, durante y después de realizado el objeto del respectivo negocio jurídico, como desarrollo de las competencias profesionales que garantizan el adecuado manejo de los recursos de los clientes.

La Sala considera necesario resaltar el carácter de interés público que conforme el artículo 335 de la Constitución Política tiene la actividad financiera y bursátil, lo cual implica que quienes desarrollan estas actividades les competen las más altas responsabilidades para con los inversionistas, cualquiera sea su naturaleza, así como para con el mercado en general en su conjunto.

En relación con esta materia, la Sala de Revisión se apoya en la siguiente providencia de la Corte Constitucional³⁵, en la cual se hace un profundo análisis de la naturaleza de la gestión que implica la intermediación de recursos:

“Frente a la actividad bursátil, que interesa a esta causa, la Corte³⁶ ha sostenido que, tal y como ocurre con la actividad financiera, dicha actividad, por expresa disposición constitucional, es de interés público. Ello significa que el mercado bursátil se encuentra sometido al poder de policía administrativo, es decir, a la inspección, vigilancia y control del Estado a través de la Superintendencia de Valores, hoy [Superintendencia] Financiera de Colombia, la cual debe intervenir para mantener el mercado bursátil debidamente organizado, y velar porque quienes participan en él desarrollen su actividad en condiciones de igualdad, transparencia y no se ponga en peligro ni se lesione el interés público y específicamente el interés de los inversionistas³⁷”.

Por su parte, el literal a) del artículo 1º de la Ley 964 de 2005, señala dentro de los objetivos de la intervención en las actividades de manejo, aprovechamiento e inversión de recursos captados del público, que se efectúen mediante valores: i) la protección de los derechos de los inversionistas, ii) la promoción del desarrollo y la eficiencia del mercado de valores, iii) la prevención y manejo del riesgo sistémico del mercado de valores y, iv) la preservación del 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.

En desarrollo de los anteriores lineamientos constitucionales y legales, varias disposiciones del mercado de valores establecen principios o deberes de conducta para los profesionales que se dedican a desarrollar la intermediación financiera.

³⁴ Folio 000123 de la carpeta de actuaciones finales.

³⁵ Sentencia C-692 de 2007 M.P. Rodrigo Escobar Gil.

³⁶ Sentencias SU- 166 de 1999 y C-860 de 2006.

³⁷ Sentencia SU- 166 de 1999 y C-860 de 2006.

Dentro de los deberes que deben cumplir, se encuentran entre otros, los estipulados en el artículo 53 del Reglamento de AMV y el numeral 3º del artículo 5.1.3.1 del Reglamento General de la Bolsa de Valores de Colombia, normas estas que se le imputan al investigado como transgredidas.

En ese orden de ideas, es clara la importancia del deber de diligencia que le es exigible a un sujeto que se predica como “profesional” en desarrollo de las actividades de intermediación, lo cual presupone entre otros asuntos, el suministro a los clientes de información veraz y verificable, con la claridad y precisión que el perfil de conocimiento y de riesgo del cliente demande del promotor de negocios, relativa a las operaciones celebradas por cuenta de éstos, incluyendo los resultados de ganancia o pérdida que lleguen a experimentar.

Así pues, concurda la Sala con lo afirmado por AMV, cuando al pronunciarse sobre la claridad y precisión que exige “*el manejo conjunto de portafolios pertenecientes a distintos miembros de una misma familia*”, sostuvo que se “*requiere que, por lo menos, se definan de antemano una serie de aspectos importantes, como por ejemplo [1] quién o quiénes serán los autorizados para impartir instrucciones en relación con el manejo de los portafolios; [2] qué facultades tienen esas personas; [3] quién es el autorizado para recibir la información de las operaciones realizadas; [4] quién debe compartir o validar esa información con los demás miembros de la familia; [5] en qué casos se requiere autorización conjunta de todos los miembros del grupo familiar; [6] qué operaciones pueden realizarse entre los mismos miembros de la familia, [7] así como las condiciones de estas operaciones; [8] cómo se resuelven las contradicciones que pudieran presentarse en las instrucciones impartidas, etc.*”³⁸.

Lo anterior indiscutiblemente contribuye al buen funcionamiento del mercado y al desarrollo de las actividades de intermediación, lo que se traduce en confianza al público inversionista y transparencia en la gestión encomendada por sus clientes³⁹.

7.4. DEL ACERVO PROBATORIO QUE HACE PARTE DEL EXPEDIENTE Y SU APRECIACIÓN

Tal y como se indicó anteriormente, el cargo imputado al investigado por parte de AMV se concreta en que éste no actuó con la “*diligencia y el profesionalismo necesarios en el manejo de las cuentas*”, de la familia GGGGG, aunados a las siguientes circunstancias que se destacan en el escrito de imputación de cargos y en la respuesta al mismo:

1. No consta en el expediente prueba de que el investigado haya demandado de los clientes, de manera clara y precisa, las “*instrucciones y objetivos*” que estos pretendían en desarrollo del contrato de comisión, así como tampoco las condiciones en que debían desarrollarse los traslados de recursos entre los portafolios de la familia GGGGG.
2. No existe prueba que demuestre que una vez el mercado cayó y las operaciones repo a nombre de la Familia GGGGG empezaron a generar pérdidas importantes, el señor Jaramillo les hubiera informado a estos clientes sobre dicha situación y sobre las implicaciones que la misma pudiera llegar a tener, como era su obligación.

³⁸ Folio 000125 de la carpeta de actuaciones finales.

³⁹ Acuerdo de Terminación Anticipada No. 55 de 2008 y No. 66 de 2008.

3. Las órdenes que fueron dadas no resultaban del todo compatibles, no siendo posible ejecutarlas de manera simultánea, toda vez que se trataban de estrategias diferentes.
4. No pueden ser tomada como una falta diligencia y profesionalismo del investigado, las diferencias que presentan la información aportada por éste y la recaudada por AMV en relación con el nivel de endeudamiento de la familia GGGGG, en cuanto a que estas informaciones fueron obtenidas con fechas de corte diferente.
5. A Proyectar Valores le correspondió asumir el pago de \$238 millones, por concepto de los costos en que incurrieron los clientes por las operaciones realizadas y por la recomposición de los portafolios de acciones que los clientes tenían con corte al 31 de octubre de 2007.

Así mismo, AMV puso de presente en su escrito de apelación, que contrario a lo afirmado por la Sala de Decisión de primera instancia, dentro de la investigación sí existen elementos probatorios suficientes que sustentan el cargo endilgado.

Al respecto, AMV afirmó que de las pruebas que obran en el expediente puede concluirse que el investigado no adoptó ninguna medida para otorgarle seguridad y claridad a la ejecución de las instrucciones impartidas por los clientes⁴⁰ a quienes se hace referencia en esta investigación.

Procede entonces la Sala de Revisión, de conformidad con el reglamento de AMV y demás normas aplicables, a apreciar en conjunto el material probatorio que hace parte de la investigación disciplinaria adelantada en contra de Juan Francisco Jaramillo, con el objeto de analizarlas bajo las reglas de la sana crítica y de la razonabilidad que en este caso encuentra respecto de las mismas.

En primer término, se observa que el material probatorio que hace parte de la investigación disciplinaria y que servirá de sustento a la presente providencia se encuentra debidamente incorporado al expediente. Así mismo se observa que dicho material se recaudó conforme a la ley y que estuvo a disposición del investigado desde el inicio de la investigación, para que éste ejerciera en debida forma su derecho de defensa, dándole oportunidad para que las controvertiera de ser necesario y aportara las que considerara pertinentes.

En esa medida, parte el análisis de la Sala del hecho de que el investigado era un promotor de negocios vinculado a una sociedad comisionista para la época de ocurrencia de los hechos, por tanto era una persona autorregulada y en consecuencia, estaba sujeto a derechos y obligaciones relacionados con su actividad de intermediación.

Tal afirmación se sustenta en la información contenida en el correo electrónico enviado por NNNNN, abogada de la BVC, con el cual dicha entidad certificó que el señor Juan Francisco Jaramillo estuvo inscrito en la categoría de Promotor de Negocios de la Sociedad Comisionista Proyectar Valores S.A. durante el periodo comprendido entre el 7 de diciembre de 2006 y el 6 de marzo de 2008⁴¹. Así mismo, se lee en dicho documento que la sociedad comisionista le informó a la Bolsa el retiro por justa causa del funcionario a partir del 6 de marzo de 2008.

⁴⁰ Folio 000125 de la carpeta de actuaciones finales.

⁴¹ Folios 000029 y 000030 de la carpeta de Pruebas.

Obra también en el expediente una carta enviada por Proyectar Valores S.A. a AMV el 25 de marzo de 2008⁴², en la que el representante legal de Proyectar le pone de presente a AMV que el 15 de enero de 2001, el señor Jaramillo se vinculó a dicha sociedad en calidad de Promotor de Negocios.

En igual sentido, se encuentra que el investigado estuvo vinculado a la sociedad comisionista a través de un contrato de trabajo en cuya cláusula primera⁴³, el señor Jaramillo Peláez se obligó a prestar sus servicios con la calidad de un *“Profesional con habilidad comercial, capacidad de análisis e interpretación financiera y económica, conocimiento y dominio de sistemas de información y excelente capacidad de comunicación”*⁴⁴.

Pues bien, en virtud del cargo en el que se desempeñó el señor Jaramillo, así como del contrato de trabajo que suscribió con la sociedad comisionista, éste debía adelantar sus actividades *“[de manera] profesional con habilidad comercial, capacidad de análisis e interpretación financiera y económica, conocimiento y dominio de sistemas de información y excelente capacidad de comunicación”*⁴⁵, condiciones éstas que necesariamente le implicaban el deber de observar la diligencia y profesionalismo demandable de las personas expertas que participan en actividades de intermediación.

Dichas competencias, eran las que el investigado debió haber demostrado en el manejo y administración del portafolio conjunto del que hacían parte AAAAA, BBBB, e Inversiones CCCC S.A. Y es que para la Sala, es el “expertis”, la capacidad de análisis e interpretación y sobre todo, la capacidad de comunicación, la que debe caracterizar a los profesionales que participan en el mercado y que en este caso se debió haber materializado desde el instante mismo en que el investigado asumió el manejo de dichos portafolios, habiendo definido como primer paso, el perfil de riesgo de cada uno de los clientes, así como de su conocimiento de mercado para la realización de tales operaciones, generando con ello una administración profesional y diligente.

Contrario a lo anterior, obra dentro del expediente una carta enviada por Proyectar Valores S.A. a AMV el 25 de marzo de 2008⁴⁶, en la que se menciona que durante el mes de febrero de 2008, varios clientes del señor Jaramillo, entre los que se encontraba la familia GGGGG, presentaron reclamaciones en su contra por la realización de operaciones no ordenadas y que en conjunto les generaron pérdidas, ya que *“se encontró que, al parecer, se buscó una financiación inconsulta a tales clientes (Repos Pasivos) para la realización de operaciones por altos montos, colocando como garantía un activos (acciones de tales personas), lo que implicó un aumento del riesgo de éstos sin consideración de su perfil y del riesgo inherente a la volatilidad de los mercados”*.

Así mismo, tal y como lo indica AMV en su pliego de cargos *“como consecuencia de las quejas de los clientes relacionadas con el manejo efectuado por el señor Jaramillo sobre sus portafolios, Proyectar Valores S.A. les reconoció la suma de \$238 millones, por concepto de los costos en que incurrieron los clientes por las operaciones realizadas, como también les restableció el portafolio de acciones que tenían al corte del 31 de octubre de 2007”*⁴⁷.

⁴² Folios 000001 y 000002 de la carpeta de pruebas.

⁴³ Folio 000020 de la carpeta de pruebas.

⁴⁴ Folio 000195 de la carpeta de pruebas.

⁴⁵ Folio 000195 de la carpeta de pruebas.

⁴⁶ Folios 000001 y 000002 de la carpeta de pruebas.

⁴⁷ Folio 000055 de la carpeta de actuaciones finales.

Al respecto, resalta la Sala de Revisión el hecho de que tanto la queja cuyo trámite hoy nos ocupa, como el pliego de cargos formulado en contra del investigado, se originaron en la falta de buen manejo y orientación profesional por parte del señor Jaramillo Peláez en la administración del portafolio de la familia GGGGG.

Debe precisarse que si bien es cierto que la sociedad comisionista tuvo que reconocer la suma de \$238 millones⁴⁸ –aspecto que NO será considerado como criterio de culpabilidad sino de graduación de la sanción, las pérdidas en sí mismas consideradas no constituyen una prueba de la negligencia y de la falta de profesionalismo con la que es manejada un portafolio. Debe recordarse que las obligaciones que derivan del contrato de comisión son obligaciones de medio y no de resultado, es decir, en la ejecución de dicho contrato no se compromete el comisionista con un resultado exacto en relación con el cliente, sino que se obliga a cumplir los deberes y las obligaciones normativas y contractuales inherentes a la actividad que desarrolla, en aras de cumplir con la comisión encomendada, de tal suerte que si se generan pérdidas para el cliente, pero el comisionista cumplió fiel y cabalmente con sus deberes y obligaciones, no cabría un eventual reclamo por parte del cliente en relación con tales pérdidas.

Por otro lado y como consecuencia de la queja en mención, la propia sociedad comisionista adelantó una investigación interna. En desarrollo de tal investigación, el señor Jaramillo rindió una declaración formal ante el representante legal de Proyectar Valores, el 6 de marzo de 2008⁴⁹. La citada declaración, cuya copia obra en el expediente de la investigación adelantada por AMV, fue allegada al Autorregulador directamente por Proyectar Valores, tal como consta en la copia de la carta del 14 de mayo de 2008 dirigida al señor Juan Francisco Jaramillo, con la que se da respuesta a varias peticiones hechas por el investigado a Proyectar Valores y se le incluye como anexo copia de la “*Diligencia de descargos rendida por usted ante funcionarios de PROYECTAR VALORES S.A. COMISIONISTA DE BOLSA, realizada el día 06 de Marzo de 2008*”⁵⁰.

Así pues, evidencia la Sala de Revisión que no obstante la mencionada declaración se tomó en desarrollo de un proceso interno de Proyectar Valores, AMV la incorporó en la carpeta de pruebas del expediente que hace parte de la investigación disciplinaria que se le adelanta, circunstancia ésta que se le hizo conocer al investigado, tal y como se desprende de la comunicación con la que se le solicitan de manera formal explicaciones por los hechos ocurridos⁵¹ y sobre la cual éste no presentó ningún argumento para descalificarla.

Subraya la Sala el especial valor que tiene esta declaración, ya que la misma se desarrolló ante la propia sociedad comisionista, la cual en su condición de agente del mercado, le cuestionó al investigado su falta de claridad y precisión en el manejo del portafolio de la familia GGGGG, la cual, en sí misma considerada debe ser tomada como un hecho indicador de un hecho que se pretende indicar o descubrir y que no es otro distinto a la falta de diligencia y profesionalismo del investigado en la administración de los portafolios de la familia GGGGG.

Del contenido de tal declaración, se hace preciso resaltar los siguientes apartes:

⁴⁸ Tal y como se desprende del contenido de los folios 000095 al 000112-, y 000129 al 000158

⁴⁹ Folio 000070 de la carpeta de pruebas.

⁵⁰ Dicha comunicación fue enviada en copia al Vicepresidente Jurídico y Secretario BVC, al Presidente de AMV y al Superintendente delegado para Intermediarios de Valores y Otros Agentes.

⁵¹ Folio 000009 de la carpeta de actuaciones finales.

“PREGUNTA: Volviendo a la reclamación de la familia GGGGG, por qué razón los dineros entregados por la señora JJJJJ por valor de \$20MM se invirtieron en cabeza de Inversiones CCCCC y no en cabeza suya, siendo ella la propietaria de los recursos?”

RESPUESTA: Porque así fue la instrucción

PREGUNTA: Por qué razón la cliente argumenta cosa contraria?

RESPUESTA: No sabría decir

(...)

PREGUNTA: Quiere esto decir que los clientes le dieron instrucciones expresas a Juan Francisco para montar REPOS pasivos por \$1.900MM?

RESPUESTA: No nunca se habló de cifra alguna y toda operación que se hizo siempre fue entregada oportunamente a los clientes a más de informes periódicos donde se iba mostrando la evolución del mismo

PREGUNTA: Por qué razón no existe grabaciones de las conversaciones con los clientes y que paso con la constitución de los REPOS pasivos?

RESPUESTA: Porque generalmente se hacían presenciales y si tienen que existir varias grabaciones porque se solicitaban cartas en los movimientos de portafolio que se estaban haciendo y se enviaban las papeletas respectivas

PREGUNTA: Quien llevaba a cabo la toma de la decisión a cerca de la compra de las acciones así como su respectivo apalancamiento y me refiero al momento de su ejecución?

RESPUESTA: Acá hay que hacer una diferencia de la siguiente manera:

En el caso de la señora AAAAA la instrucción era solo vender sus acciones siempre y cuando el precio así lo permitiera y tienen que existir las grabaciones en donde se le daba reporte de las situaciones del mercado y donde ella daba la orden de parar o fijaba el precio. En el caso de Inversiones CCCC S.A., había una instrucción clara de adonde se debía llegar y en que acciones, esta instrucción fue impartida por BBBB después de consultar con la familia. En el caso de BBBB la instrucción fue dada por él, más la rotación del portafolio que ya explique anteriormente. Respecto de montos nunca se hablo de cantidad ninguna.

PREGUNTA: Por qué razón los clientes sólo reconocen autorizaciones por operaciones en REPOS pasivos por valor de \$720MM?

RESPUESTA: Lo desconozco

PREGUNTA: Porque razón en la primera reunión presencial sostenida con los clientes usted admitió que no todos los REPOS habían contado con autorización expresa de los clientes

RESPUESTA: No recuerdo exactamente dicha situación, pero en contexto sería capaz de aclararla.

PREGUNTA: En pasadas conversaciones con usted manifestó haber cometido un error en la ejecución de la compra de acciones de banco OOOOO, a que se debió y cuál fue el error

RESPUESTA: Si ante las múltiples instrucciones había un correo donde se manifestaba que Inversiones CCCC debería tener 15.000 y pico de acciones y que además le debía pasar las 8000 y pico que figuraban a nombre de AAAAA en operaciones de intermediación del mercado, al sumar estas dos cantidades deban aproximadamente 24.000 acciones y ellos ya las habían sumado Resultando en una sobre compra de las acciones

PREGUNTA: Cuando se evidenció este error

RESPUESTA: A finales de enero de 2008

(...)

PREGUNTA: Una vez identificado el error, cómo se procedió a subsanarlo?

RESPUESTA: De mi parte nunca se subsanó, la instrucción fue no tocar más el portafolio y así se hizo.

PREGUNTA: Porque no se puso en conocimiento al cliente y a la administración sobre el error cometido?

RESPUESTA: Si el día que lo detecte se lo informé a PTTTT posterior a la reunión con los clientes. A los clientes no se los informé como tal.

PREGUNTA: Por que las órdenes de traslados entre cuentas de los clientes están firmadas por la Asistente y no por Usted?

RESPUESTA: Porque yo le daba la instrucción al realizar diariamente la cartera o una vez recibía la instrucción del cliente

(...)

PREGUNTA: Considera usted que los perfiles de estos clientes se adecuan a los perfiles de aquellos clientes conocedores del mercado y de los riesgos inherentes a estas operaciones?

RESPUESTA: Considero que por más de dos años se les explicaron tanto las operaciones de apalancamiento como de la intermediación y otras soluciones las cuales se pueden probar mediante las grabaciones y los beneficios que podían obtener en cada una de ellas.

Además de esto, ellos habían delegado la administración en terceras personas a quienes también no solo se les dio la instrucción sino que se les explicó cuantas veces lo requirieron
PREGUNTA: Esas terceras personas estaban debidamente constituidas como ordenantes en las cuentas?

RESPUESTA: No, en el caso de CCCCC si existen dos o tres cartas en que le dieron la autorización y siempre había alguien mandando la misma con las instrucciones

PREGUNTA: Porqué razón no se procedió a solicitar por usted que los titulares de las cuentas formalizaran directamente sus instrucciones y no por interpuesta persona?

RESPUESTA: Si, en múltiples oportunidades se hacía y así consta en las grabaciones y para los retiros de dineros de la firma los corroboraban con carta” (Resaltado nuestro).

Obsérvese como la falta de precisión y claridad en la respuesta que dio el investigado al ser interrogado en relación con el manejo del portafolio de la familia GGGGG, contrasta con el argumento rendido por el mismo investigado en esta investigación, según el cual y según él sí existía claridad en torno a las instrucciones dadas por los clientes, así como que las operaciones, también conforme el investigado argumenta, se ciñeron siempre a éstas, buscando en todo momento la mejor opción para los intereses de la familia GGGGG, a quienes se les informó oportuna y suficientemente el resultado de las mismas.

No obstante, se advierte por parte de esta Instancia, una serie de imprecisiones en las manifestaciones hechas por el investigado en relación con la recepción de las órdenes dadas por los clientes para manejar sus portafolios, así como en el suministro de información oportuna por parte del señor Jaramillo para con ellos, respecto de las cuales, precisamente, es posible demostrar la falta de diligencia y profesionalismo que tuvo el investigado en la administración del portafolio de la familia GGGGG.

Expresiones tales como “No sabría decir”; “No nunca se habló de cifra alguna”; “Porque generalmente se hacían presenciales”; “Lo desconozco”; “No recuerdo exactamente dicha situación”; “Ante las múltiples instrucciones”; “A los clientes no se los informé como tal”; “Esas terceras personas estaban debidamente constituidas como ordenantes en las cuentas? No”; “En múltiples oportunidades se hacía”; dentro del contexto de la declaración rendida el 6 de marzo de 2008, contrastan con la supuesta precisión y claridad que tenía el investigado al momento de administrar el portafolio de sus clientes.

Si bien es cierto, es posible que el investigado desconozca la respuesta de muchas de las preguntas que le fueron formuladas, es precisamente, como resultado de su administración diligente y profesional que el investigado podía demostrar y soportar -ante la firma comisionista en su momento y durante el transcurso del presente proceso-, lo manifestado en su declaración y contrastándolo con lo expresado por sus clientes.

Considera la Sala que, NO obstante el contrato de comisión no requiere de ninguna formalidad para su perfeccionamiento, la diligencia y profesionalismo demandable de un experto en el mercado de valores, demanda tener un respaldo (de cualquier tipo) de las órdenes dadas por sus clientes, así como de la información que el promotor le da a los mismos, con el propósito precisamente de evitar situaciones como las que hoy llevan a que se esté profiriendo la presente providencia. Esa falta de “respaldo” del cruce de información entre él y sus clientes, es lo que NO permite que en el presente momento exista claridad en torno al manejo diligente y profesional que el investigado le dio al portafolio de la familia GGGGG.

El hecho de que el investigado haya manifestado que en la administración de un portafolio conjunto recibió órdenes verbales y que las explicaciones que él le rindió a sus clientes fueron dadas por esa misma vía, evidencian una clara falta de diligencia y profesionalismo en la administración de mencionado portafolio. Así mismo, no obstante el señor Jaramillo afirmó en dicha declaración, que *“tienen que existir varias grabaciones porque se solicitaban cartas en los movimientos de portafolio que se estaban haciendo y se enviaban las papeletas respectivas”,* y *“tienen que existir las grabaciones en donde se le daba reporte de las situaciones del mercado [a AAAAA] y donde ella daba la orden de parar o fijaba el precio”,* las mismas no fueron ni aportadas por el investigado, ni solicitadas de **manera concreta** a AMV para que esta entidad las aportara a la presente investigación, razón por la cual no es posible sustentar probatoriamente lo expresado.

Nótese como, a modo de ejemplo, AMV citó una serie de aspectos que se deben definir al momento de administrar un portafolio conjunto, y que demuestran una gestión diligente y profesional. La Sala reitera que aspectos tales como que se defina: “[1] *quién o quiénes serán los autorizados para impartir instrucciones en relación con el manejo de los portafolios;* [2] *qué facultades tienen esas personas;* [3] *quién es el autorizado para recibir la información de las operaciones realizadas;* [4] *quién debe compartir o validar esa información con los demás miembros de la familia;* [5] *en qué casos se requiere autorización conjunta de todos los miembros del grupo familiar;* [6] *qué operaciones pueden realizarse entre los mismos miembros de la familia,* [7] *así como las condiciones de estas operaciones;* [8] *cómo se resuelven las contradicciones que pudieran presentarse en las instrucciones impartidas*”⁵², [9] el interés que de cada uno de los clientes tiene al hacer parte de ese portafolio conjunto; [10] el **verdadero** conocimiento que cada uno de los clientes tiene respecto del mercado; [11] la forma en que se deben impartir las instrucciones para administrar el portafolio; [12] la forma en que el señor Jaramillo se aseguraba de que la información suministrada a sus clientes fuera cierta, completa y entendida por estos; entre otras, son aspectos que evidencian una administración diligente y profesional.

Dentro del presente proceso, no existe ninguna prueba que demuestre que el investigado desarrolló los anteriores aspectos, o que haya desarrollado cualquier otro aspecto diferente, que le permitan a la Sala concluir que existió diligencia y profesionalismo en la administración del portafolio de la familia GGGGG.

Finalmente, debe rescatarse la expresión *“A los clientes no se los informé como tal”,* en relación con la comisión de un error en la ejecución de la compra de acciones de banco OOOOO, debido a las *“múltiples instrucciones”* que devinieron *“sobre compra de las acciones”*. Este conjunto de expresiones demuestran no sólo la negligencia e impericia con la que se manejaba la recepción de órdenes por parte del investigado, sino su falta de profesionalismo en no mantener informado a los clientes de los resultados y circunstancias que rodeaban la administración de sus portafolios. Así pues, contrario a lo que dice el investigado en relación con haber informado a sus clientes sobre la situación de pérdida en que incurrieron los portafolios con ocasión de una *“caída del mercado”,* y ante la ausencia de pruebas que permitan concluir lo contrario, considera la Sala que incurrió también el señor Jaramillo en una falta de diligencia y profesionalismo, al no haber informado oportunamente a sus cliente sobre el resultado de las operaciones de ganancia o pérdida que se iban obteniendo, de tal suerte que éstos estuvieran plenamente enterados y tuvieran la oportunidad de tomar las mejores decisiones en relación con la administración de sus portafolios.

⁵² Folio 000125 de la carpeta de actuaciones finales.

Otra prueba que resulta conducente para la determinación de la responsabilidad del investigado y que igualmente fue debidamente aportada al expediente es la declaración que se recibió a la señora AAAAA el 10 de junio de 2008, ante funcionarios de AMV⁵³, en nombre de la sociedad Inversiones CCCCC, BBBBB y del suyo propio. Es preciso mencionar que la señora JJJJJ (representante legal de Inversiones CCCCC S.A.) y BBBBB convalidaron y ratificaron lo manifestado por la declarante en la mencionada manifestación.

Del contenido de tal declaración, es oportuno resaltar los siguientes apartes:

“PREGUNTADO: ¿Si es de su conocimiento, puede indicar quién era o es el funcionario del área comercial de Proyectar Valores S.A. encargado de realizar las operaciones ordenadas por el Grupo Familiar GGGGG, esto es de la sociedad Inversiones CCCCC, BBBBB y del suyo propio – AAAAA, en el período comprendido entre el 1 de noviembre de 2007 y 29 de febrero de 2008?

CONTESTO: Se llama Juan Francisco Jaramillo.

PREGUNTADO: ¿Si es de su conocimiento, podría indicar qué inversiones han ordenado que se hagan a través de Proyectar Valores S.A. para la cuenta de la sociedad Inversiones CCCCC, para el período comprendido entre el 1 de noviembre de 2007 y 28 de febrero de 2008?

CONTESTO: De esa fecha teníamos unos repos autorizados por la señora JJJJJ, por escrito, teníamos también un repo Activo de 20 millones que se hizo durante ese período, un abono de intereses de 7 millones, no más.

PREGUNTADO: ¿Si es de su conocimiento puede indicar que documentación entrega Proyectar Valores S.A. sobre la realización de las operaciones a nombre de la sociedad Inversiones CCCCC?

CONTESTO: Ellos entregan un estado de cuenta trimestral, hasta el 31 de octubre entregaron el estado de cuenta que estaba acorde con lo ordenado, posteriormente empezaron a llegar muchas liquidaciones de bolsa que decían venta, compra, yo traté de comunicarle con el señor Juan Francisco, unas 4 ó 5 ocasiones, solicitándole que me enviara un estado de cuenta de CCCCC, quien no respondió a mis llamadas telefónicas; y posteriormente a mediados de enero de 2008 cuando regresé de vacaciones mi secretaria me pasó un reporte que el señor Juan Francisco Había pasado los primeros días de enero por e-mail, mi primera observación fue que no lo entendí, vi una cosa diferente a lo que era el portafolio de CCCCC, posteriormente, hablé con mi hermano quien me contó que en su portafolio había habido unos cambios rarísimos y que se había reunido con Juan Francisco Jaramillo quien había tratado de aplazar la reunión, pero ante su insistencia no tuvo más opción que mostrarle el portafolio de él y el cual tenía como 700 millones de repos no autorizados, en ese momento decidí ponerme en contacto con PPPPP el gerente de Proyectar Valores solicitarle una cita para manifestarle nuestro desacuerdo y solicitarle desvincular al señor Juan Francisco del manejo de los 3 portafolios. Después de esto se hizo una reunión el 23 de enero de 2008, aproximadamente en las oficinas de Proyectar Valores con Juan Francisco Jaramillo, BBBBB, mi hermano, KKKKK, la secretaria de mi papá, PPPPP, y yo. Yo hice un recuento de lo anteriormente contado, repetí las órdenes dadas por AAAAA, por BBBBB y por Inversiones CCCCC y el señor Juan Francisco Jaramillo aceptó que esas eran las instrucciones, esto lo hizo en presencia del señor PPPPP, dichas órdenes eran: los repos aproximados por 620 millones a nombre de Inversiones CCCCC, 102 millones por parte de BBBBB y de la venta de mis acciones, (...). Antes de terminar la reunión el señor Juan Francisco me pidió excusas por las llamadas no contestadas en diciembre, que él no sabía manejar bien el teléfono y por ello no las había contestado, eran las llamadas de diciembre de 2007. Es importante indicar que en la reunión que sostuvo el señor BBBBB con el señor Juan Francisco Jaramillo, éste le solicitó firmar un documento argumentándole que si no lo firmaba iba a ser necesario vender sus acciones para cubrir los repos en un momento de crisis con lo cual iba a perder mucho dinero y BBBBB aceptó firmarlo intimidado por la circunstancia y no se quedó con copia del mismo, éste hecho se puso en conocimiento del señor PPPPP en frente de Juan Francisco el 23 de enero de 2008.

⁵³ Ver folios 000113 al 000128 de la carpeta de pruebas.

PREGUNTADO: ¿Si es de su conocimiento, podría indicar qué inversiones han ordenado que se hagan a través de Proyectar Valores S.A. para la cuenta del señor BBBB.?

CONTESTO: Si, esto lo sé porque cuando fuimos para la reunión con el señor P P P P P nos reunimos y me las indicó. Lo del señor BBBB asciende a 102 millones aproximadamente, en varias partidas, y después BBBB recordó que también impartió la orden de otro repo por 7 millones aproximadamente.

PREGUNTADO: ¿Si es de su conocimiento puede indicar que documentación entrega Proyectar Valores S.A. sobre la realización de las operaciones a nombre del señor BBBB?

CONTESTO: Fue básicamente lo mismo que lo indicado respecto de Inversiones CCCCC, solo que él (BBBB) se reunió con Juan Francisco Jaramillo, antes del 23 de enero de 2008 y vio que su portafolio no correspondía a las instrucciones dadas.

PREGUNTADO: ¿Qué inversiones ha ordenado usted que se hagan a través de Proyectar Valores S.A. a nombre suyo entre el 1 de noviembre de 2007 y el 28 de febrero de 2008?

CONTESTO: No recuerdo la fecha exacta, mi instrucción fue: vender acorde a la oportunidad que se presentara en el mercado, lo que sí es claro fue que no quería comprar.

PREGUNTADO: ¿Si es de su conocimiento puede indicar que documentación entrega Proyectar Valores S.A. sobre la realización de las operaciones a nombre suyo?

CONTESTO: Si nos llegaron las liquidaciones de bolsa y dado el volumen de las mismas y que no concordaba para nada con nuestras transacciones, traté de contactar al señor Juan Francisco, en enero de 2008 mi mamá le envió una comunicación indicándole que yo podía consultar todos los movimientos de Inversiones CCCCC.

(...)

PREGUNTADO: ¿Durante el 1 de noviembre y 28 de febrero de 2008 se impartieron instrucciones respecto de la redistribución de las acciones de Inversiones CCCCC, de la Señora AAAA, del Señor BBBB, de la señora EEEEE y del FFFFF, que se tenían en Proyectar Valores?

CONTESTO: Antes de la muerte de DDDDD había unas acciones en cabeza de él que quería traspasar antes de su muerte y por consejo del corredor de Bolsa y con la posibilidad de necesitar de unos recursos adicionales hasta de \$20 millones, pero sin realizar operaciones repo, se traspasara las acciones a nombre de BBBB y AAAA. En esta ocasión JJJJ y BBBB le dieron la instrucción a Juan Francisco de que siguiendo el mismo procedimiento se cambiara la titularidad de las mismas acciones a cómo correspondía de acuerdo con la sucesión y como él venía repartiendo los dividendos. Dicha instrucción no sé cómo se impartió. Lo que sí sé es que en Febrero 26 de 2008 se nos informó el detalle del portafolio que se iba a ser restituido, esto se nos indicó a través de una comunicación de esa fecha y de la cual estoy entregando una copia. Básicamente la misma indica el portafolio en número de acciones a octubre 31 de 2007 pero ya con las acciones en los respectivos dueños (...)" (Resaltado nuestro).

Las dos declaraciones a las que se ha hecho mención, -así como también la declaración rendida por el investigado ante funcionarios de AMV el 4 de Julio de 2008⁵⁴-, coinciden en señalar que a principios de noviembre de 2007, el señor BBBB, actuando en representación de su madre y su hermana, **dio instrucciones verbales** a Juan Francisco Jaramillo, en el sentido de redistribuir entre ellos las acciones que su padre les habría cedido en vida, de acuerdo con la relación enviada mediante el correo al que se ha hecho referencia.⁵⁵

Se aprecia que la instrucción en cuestión, consistió en celebrar operaciones de compra y venta de acciones, vendiendo alto y comprando bajo, con el fin de generar utilidades que cubrieran las comisiones generadas en esas operaciones y al mismo tiempo colocando en cada portafolio las acciones que les correspondían, según la redistribución que los clientes ordenaron al investigado.⁵⁶

⁵⁴ Folios 000196 000203 de la carpeta de pruebas.

⁵⁵ Este hecho se evidencia adicionalmente en una conversación sostenida el 27 de noviembre de 2007 registrada en el sistema de grabaciones de Proyectar Valores con el nombre 10071127_100434_31711071_521 gsm, la cual tuvo lugar entre el señor Juan Francisco Jaramillo y la señora KKKKK, asistente de la señora JJJJJ, en la cual el investigado le mencionó a su interlocutora haber recibido de BBBB la orden de "poner en cabeza de cada uno lo que es de cada uno".

⁵⁶ Entre el minuto 33:40 y 34:30 del primer CD de la declaración rendida por Juan Francisco Jaramillo ante AMV el 1 de julio de 2008, éste señaló: "Cuando tuvimos la reunión del 31 de octubre, presencial, que le propuse yo por última vez de que

Así mismo, de la declaración de AAAAA se aprecia que el señor BBBBB autorizó al investigado para celebrar operaciones repo con el fin de especular en acciones⁵⁷ y, adicionalmente, se le impartieron órdenes al señor Jaramillo, autorizándolo para celebrar operaciones repo pasivas sobre acciones con el fin de generarles liquidez a la familia GGGGG.⁵⁸ No obstante lo anterior, cuando los funcionarios de AMV le pusieron de presente a AAAAA, la compra y venta de acciones, así como de las operaciones Repo realizadas por el señor Jaramillo entre el 1 de noviembre de 2007 y el 23 de febrero de 2008, a nombre de la sociedad Inversiones CCCCC, AAAAA y BBBBB, la declarante manifestó su sorpresa porque la realización de tales operaciones, **se alejaron ostensiblemente de las órdenes que dichos clientes** le impartieron al señor Jaramillo.

Así las cosas, resulta imperativo resaltar: **1)** Si el investigado realmente hubiera sido diligente y profesional en la administración del portafolio de la familia GGGGG, no habría habido lugar a que se presentaran este tipo de discusiones en relación con el monto y las condiciones de las órdenes impartidas; y **2)** En la medida en que los intereses de cada uno de los miembros de la familia GGGGG eran diferentes, no era posible administrar tales portafolios de manera conjunta, y menos si se contaba con instrucciones precisas para ello.

Nótese respecto de ese segundo punto, como cada uno de los miembros de la familia GGGGG, de manera individual y respecto de sus propias cuentas, querían o 1. Que se redistribuyera el portafolio de acciones; o 2. Que se especulara en acciones; o 3. Que se celebraran repos para generar liquidez.

Las órdenes que fueron dadas por cada uno de los miembros de la familia GGGGG, no eran del todo compatibles, razón por la cual no podía el investigado, en desarrollo del profesionalismo que lo debía caracterizar, ejecutarlas de manera simultánea y vinculada, toda vez que se trataban de estrategias diferentes. Esa incompatibilidad de órdenes dadas por cada uno de los integrantes de la familia GGGGG para administrar sus portafolios, no permitían que los mismos fueran gestionados de manera conjunta, situación que evidentemente debió haber atendido el investigado, si hubiese sido diligente en la administración de dichas cuentas.

Aspectos relacionados con 1) las operaciones autorizadas; 2) los montos autorizados para operar; 3) las comunicaciones sostenidas entre clientes y promotor de negocios; 4) la claridad que tenían los clientes en relación con las características y condiciones de las operaciones ofrecidas; 5) los resultados obtenidos en la administración de sus portafolios; y 6) los cruces de dineros y acciones entre las cuentas de los miembros de la familia GGGGG, son ejemplo de

hicieran, las escindieran, o por lo menos hicieran alguna cosa, BBBBB que fue el que estuvo reunido conmigo me dijo déjame yo consulto con la familia y te comento y al 2 o 3 de noviembre me llamó y me dijo mirá tomamos la decisión de que si lo vamos a hacer de esa manera. Empezá a rotar las acciones, vender y comprar más barato o comprar barato y enseguida vender más caro. Cualquiera de las dos oportunidades pero que les de para pagar esa comisión en la compra y en la venta de esas acciones (...)"

⁵⁷ No existe claridad en cual fue el monto aprobado ya que AAAAA en declaración rendida ante AMV, señaló: "BBBBB, mi hermano, en reunión con Juan Francisco acordaron comprar acciones constituyendo repos por un monto máximo de \$50 millones en el endeudamiento total". Por su parte Juan Francisco Jaramillo en el CD 2 minuto 39 de la declaración ante AMV señaló que BBBBB le dio en una oportunidad una orden de celebrar un repo por \$50MM para la compra de una camioneta, pero no se trató un límite general para estas operaciones.

⁵⁸ Sobre estas operaciones es importante señalar que en repetidas oportunidades se hacían repos pasivos a nombre de Inversiones CCCCC y AAAAA, pero los recursos eran girados generalmente a nombre de esta última o terceros vinculados a ésta.

las evidentes contradicciones que se presentaron entre lo manifestado por el investigado y sus clientes. Para la Sala, si el señor Jaramillo hubiera desarrollado el contrato de comisión de conformidad con lo expresado por dichos clientes de manera profesional y diligente, tales incongruencias se hubieran resuelto inmediatamente

Considera la Sala, que una muestra de profesionalismo, cuidado y diligencia en el manejo conjunto de los portafolios de una misma familia, tal y como ya se ha indicado, se hubiese cumplido con instruir a los clientes, de manera clara, sobre los riesgos que asumen con las operaciones que se desarrollan en el mercado, así como teniendo un respaldo riguroso y detallado de las instrucciones que fueron impartidas por los clientes, de tal suerte que le hubiera sido posible determinar el alcance del mandato que le fue conferido, y esto hubiese ayudado a que en caso de que los clientes se quejaran por su actuación, existiera la forma de demostrar que el mandato se ejecutó acorde con las instrucciones conferidas.

Así pues, resulta válida la apreciación que hace AMV cuando afirma *“que no son los clientes de las sociedades comisionistas los que tienen el deber legal de impartir sus órdenes e instrucciones con la claridad y precisión debidas, sino los profesionales receptores de las mismas los que tienen la obligación de conseguir que previamente exista esa claridad y precisión por parte de los clientes. La ejecución del mandato sin que previamente se verifiquen y corroboren con los clientes todas las condiciones, objetivos y lineamientos del contrato respectivos demuestran la falta de diligencia y profesionalismo de las personas naturales vinculadas, quienes son los expertos a los que acuden los clientes para realizar operaciones de compra o venta en el mercado de valores.”*⁵⁹

De otro lado, observa la Sala que durante el período comprendido entre el 1 de noviembre de 2007 y el 23 de febrero de 2008, el señor Juan Francisco Jaramillo llevó a cabo su actividad de promotor de negocios, función que le exigía una serie de obligaciones y deberes propios de su cargo. Sin embargo, según lo indicó el mismo investigado en su declaración, en el proceso de ajuste de los portafolios de la familia GGGGG, él celebró repos pasivos para financiar las compras de acciones cuando no había podido vender aquellas que hacían parte del portafolio, debido a que los miembros de la mencionada familia le habían manifestado que no iban a aportar recursos adicionales para las operaciones.⁶⁰ Además, aseguró que los repos activos que realizó por cuenta de estos clientes, tenían como fin generarles rentabilidad mientras les compraba las acciones⁶¹.

Tal y como se indicó, obran dentro del expediente grabaciones de las conversaciones telefónicas registradas en el canal asignado por Proyectar Valores S.A. a Juan Francisco Jaramillo, en las que se evidencia que en dos oportunidades, sí se trasladaron recursos entre cuentas de miembros de la Familia GGGGG⁶².

En efecto, en conversación telefónica del 6 de diciembre de 2007⁶³, sostenida entre Juan Francisco y MMMMM, asistente de AAAAA, el investigado señaló: *“(…) Ella necesitaba e Inversiones CCCCC la tenía, entonces yo no tenía razón de que yo la endeudara para pagar intereses teniendo la plata ahí, simplemente se lo hice, o sea en otras palabras, Inversiones le prestó la plata sin intereses (...)*”.

⁵⁹ Folios 000123 y 000124 de la carpeta de actuaciones finales.

⁶⁰ Minuto 18 al 20 del CD número 2 de la declaración de Juan Francisco Jaramillo ante AMV del 1 de julio de 2008.

⁶¹ Minuto 44 del CD1 de la declaración de Juan Francisco Jaramillo ante AMV del 1 de julio de 2008.

⁶² Folio 000053 y 000054 de la carpeta de actuaciones finales.

⁶³ Comunicación identificada en el Sistema de grabaciones de Proyectar Valores S.A. como 20071206_092256_3135005_621

Al preguntársele al investigado sobre este movimiento, el señor Jaramillo señaló que AAAAA necesitaba la plata e Inversiones CCCCC la tenía, por lo cual en vez de hacer un repo, él había trasladado los recursos de una cuenta a la otra.

Por otra parte, AMV procedió a revisar el estado de cuenta de AAAAA e Inversiones CCCCC, según consta en el pliego de cargos, encontrando que el 3 de diciembre de 2007 se registró una salida de recursos por \$70 millones de la cuenta de la señora AAAAA y un ingreso por igual valor en la cuenta de Inversiones CCCCC⁶⁴.

Así mismo, en conversación del 22 de enero de 2008, sostenida entre la asistente de Juan Francisco y la asistente de AAAAA, ésta última le pide explicaciones sobre un egreso por valor de \$206.372.576 que afectó la cuenta de Inversiones CCCCC, el 5 de diciembre de 2007, y le solicita que le explique quién dio la orden para realizar tal transacción. La asistente del señor Jaramillo explica que se trató de un traslado a la cuenta de BBBB y que esto hace parte de las ventas para cuadrar las acciones, de acuerdo con la orden de éste último, referente a la redistribución de las acciones de la familia GGGGG.

De la misma manera, AMV confirmó que una vez revisadas las operaciones celebradas por el investigado, se advirtió que dos giros ordenados por la señora JJJJJ se cubrieron con la venta de las acciones del portafolio de Inversiones CCCCC⁶⁵.

Al respecto, el 19 de noviembre de 2007 la señora JJJJJ suscribió una carta en la que solicita a Juan Francisco Jaramillo un giro por valor de \$130 millones producto de la “pignoración de sus acciones”. Según lo indica AMV una vez revisado el estado de cuenta de Inversiones CCCCC, así como las operaciones celebradas en el MEC PLUS para esa fecha, se evidenció la realización de un repo pasivo por valor de \$19.694.490,22⁶⁶. También corroboro que los \$110 millones restantes fueron cubiertos con la venta de acciones que hacían parte del portafolio del cliente Inversiones CCCCC⁶⁷.

Por otra parte, el 26 de noviembre de 2007, la señora JJJJJ suscribió una carta en la que solicita a Juan Francisco Jaramillo un giro por “pignoración de acciones” por valor de \$70 millones para el 27 de noviembre de 2007. Según lo indica AMV una vez revisado el estado de cuenta de Inversiones CCCCC, así como las operaciones celebradas en el MEC PLUS para esa fecha, se estableció que el giro referido fue cubierto en su totalidad con la venta de acciones del portafolio de Inversiones CCCCC⁶⁸.

En lo que hace a las diferencias que presenta la información aportada por el investigado y la recaudada por AMV en relación con el nivel de endeudamiento de la familia GGGGG, según la cual, éstas obedecen a que las informaciones fueron obtenidas con fechas de corte diferente, es preciso darle una gran importancia a la información que se encuentra en el Anexo 2 del pliego de cargos⁶⁹, que el investigado tuvo la oportunidad de conocer cuando se le dio traslado del mismo.

⁶⁴ RC 108475 y CE 62646, ambos del 03/12/07

⁶⁵ Folio 000054 de la carpeta de actuaciones finales

⁶⁶ Número de folio 56070.

⁶⁷ Folio 000054 de la carpeta de actuaciones finales.

⁶⁸ Folio 000054 de la carpeta de actuaciones finales.

⁶⁹ Folios 000071 al 000073 de la carpeta de actuaciones finales: Anexo 2 del pliego de cargos.

En dicho anexo, AMV presenta de una manera muy detallada, un cuadro en el que relaciona la “información de Deceval suministrada por Proyectar Valores” a AMV, así como la “información suministrada por Juan Francisco Jaramillo” en desarrollo de sus explicaciones, y las “Diferencias” que existen entre una y otra. En dicho cuadro, se encuentra la constitución de los portafolios de cada uno de los miembros de la familia GGGGG, con diferentes fechas de corte, y con la relación de las especies y cantidades que hacían parte de los mismos. Así pues, era el pronunciamiento respecto del pliego de cargos, la oportunidad clara del investigado para desvirtuar la información que mostraba AMV o para demostrar que más allá de las fechas de corte, la información que el investigado tenía era exactamente igual a la que se registra en Deceval. No obstante lo anterior, el investigado no se pronunció en su respuesta al pliego, ni sobre el anexo 2 del pliego de cargos, ni sobre las diferentes fechas de corte existentes entre la información suministrada por él y por Deceval a AMV.

En esa medida, comparte esta Sala lo señalado por el Director de Asuntos Legales y Disciplinarios cuando en su escrito de apelación afirma que la incongruencia (que se evidencian del Anexo 2 al que se ha hecho mención) entre los datos que aportó el investigado a este proceso y la información de portafolios por cliente que figura del depósito central de valores que obran dentro del expediente, “*es el resultado del manejo atípico y poco claro que el señor Juan Francisco Jaramillo dio a las cuentas de estos clientes, permitiendo, entre otras cosas, que las acciones en cabeza de cada uno de los clientes no fueran necesariamente las que les correspondían; que se pagaran dividendos de acuerdo con una relación suministrada por los clientes y no atendiendo a lo que realmente había en cada uno de dichos portafolios, como era lo correcto; que se hicieran repos en la cuenta de uno de ellos para otorgarle liquidez a otro miembro de la familia, aspectos éstos que van en contra del rigor y profesionalismo que demanda el desarrollo de una actividad de interés público*”⁷⁰ (subraya fuera del texto original).

Finalmente, no obstante ya se mencionó que las pérdidas en sí mismas consideradas no son un elemento para juzgar la falta de diligencia y profesionalismo del investigado, en este último punto es oportuno indicar, con fundamento en la información contable de Proyectar Valores aportada a AMV, que los montos de dinero por los cuales debió responder la sociedad comisionista a la familia GGGGG como consecuencia de la falta de diligencia en la administración de los portafolios de la citada familia, se dieron como consecuencia de la falta de profesionalismo del investigado antes, durante y después de las operaciones comisionadas:

CLIENTE	SALDO CONTABLE (FOLIO 000158 CARPETA PRUEBAS)	SALDO FAMILIA GGGGG
AAAAA	-\$ 198.708.148,50	-\$ 198.708.148,50
BBBBB	-\$ 46.449.472,32	-\$ 46.449.472,32
XXX 1	\$ 22.327.746,00	NA
XXX 2	\$ 10.321.205,77	NA
XXX 3	\$ 2.780.000,00	NA
INVERSIONES CCCCC	\$ 508.652.221,80	\$ 508.652.221,80
FFFFF	-\$ 24.800.000,00	-\$ 24.800.000,00

⁷⁰ Folios 000124 y 000125 de la carpeta de actuaciones finales.

SALDO TOTAL	\$ 274.123.552,75	\$ 238.694.600,98
--------------------	--------------------------	--------------------------

De acuerdo con el análisis conjunto del acervo probatorio que obra en el expediente, concluye esta Instancia, que existe material suficiente que demuestra que el señor Jaramillo Peláez, en su calidad de promotor de negocios, NO cumplió con el deber de diligencia y profesionalismo que le era exigible en la administración conjunta de los portafolios de la familia GGGGG.

Obsérvese como el perfil del promotor de negocios en Proyectar Valores, parte del hecho de que quien ejerce dicho cargo debe ser un “profesional”, que debe tener un “expertis” propio de sus funciones, lo que consecuentemente conllevará un manejo profesional en la administración de los portafolios que el promotor tiene a su cargo, pudiendo dar razón de sus actuaciones y manejos de los portafolios de sus clientes en cualquier momento. Si ello hubiera sido así, el señor Jaramillo hubiera podido demostrar que cada una de sus actuaciones se ejecutaron, no sólo por disposición del cliente sino también ajustado al querer de la familia GGGGG.

Para la Sala un escenario de profesionalismo y diligencia, se hubiera resuelto, entre otras circunstancias, acudiendo al medio verificable (tal como una grabación telefónica, un correo electrónico, etc.), con el que el profesional informe a los clientes de las medidas necesarias para manejar sus portafolios de manera adecuada, evitando que se presentaran, entre otros, los denominados ‘cruces de cuentas’ así como también la falta de medios verificables en los que se registraban las órdenes dadas por el cliente y la rendición de cuentas de las operaciones ejecutadas.

Resalta la Sala que pese a las oportunidades que tuvo el investigado, éste no logro demostrar el manejo diligente y profesional que ha debido tener con relación a la administración de los portafolios objeto de la presente investigación, omisiones que en cambio aparecen probadas en el expediente y que dan lugar a la calificación de su falta de profesionalidad y diligencia.

A la luz de lo dispuesto por los artículos 53 del Reglamento de AMV y el numeral 3º del artículo 5.1.3.1 del Reglamento General de la Bolsa de Valores de Colombia, los deberes de obrar de buena fe, con lealtad y con la diligencia de un buen hombre de negocios y el profesionalismo de las personas vinculadas a la sociedad comisionista, se erigen como criterios orientadores de la actividad de intermediación en el mercado de valores, los cuales, a su vez, constituyen el pilar de la seguridad, seriedad y confianza en el mercado de valores, en procura de los mejores intereses de los clientes inversionistas.

7.5. DE LA REVOCATORIA DE LA DECISIÓN

Observa la Sala de Revisión, que la Sala de Decisión que conoció el caso en primera instancia se orientó a un postulado o cargo diferente al mencionado en el numeral 7.2 de esta Resolución y bajo esa perspectiva, consideró que no existía material probatorio suficiente para imputar responsabilidad al investigado por los hechos objeto de investigación⁷¹.

No obstante lo anterior y tal y como ya se estudió, el cargo imputado por AMV al señor Juan Francisco Jaramillo se circunscribe a “la violación de los artículos 53 del

⁷¹ Folio 000115 de la carpeta de actuaciones finales.

Reglamento de AMV, vigente para la época de los hechos investigados, y 5.1.3.1 numeral 3 del Reglamento de la BVC”, y con fundamento en dicho cargo fue que se hizo el análisis el acervo probatorio por parte de este fallador.

En esa medida y partiendo de una interpretación distinta del cargo formulado, en relación con la que fue dada por la primera instancia, considera esta Sala que existen pruebas suficientes que le permiten concluir que de manera cierta el señor Juan Francisco Jaramillo, violó el artículo 53 del Reglamento de AMV (vigente para la época de los hechos investigados), y el artículo 5.1.3.1 numeral 3 del Reglamento de la BVC, en la medida en que no actuó con la diligencia y el profesionalismo necesarios en el manejo de las cuentas de los clientes AAAAA, BBBB, e Inversiones CCCCC S.A.

Así las cosas y sobre la base de una impropia interpretación del cargo por parte de la primera Instancia, la Sala de Revisión decide revocar la decisión tomada por la Sala de Decisión en contra del señor Juan Francisco Jaramillo, en la que se decidió absolver al investigado por los hechos ocurridos, y por el contrario lo considera responsable por no haber actuado con diligencia y profesionalismo en la administración de los portafolios de la familia GGGGG.

7.6. DE LOS CRITERIOS DE ANÁLISIS APLICABLES PARA DETERMINAR LA SANCIÓN

Con fundamento en las consideraciones incorporadas en esta providencia, entra la Sala a determinar la sanción que debe imponerse al señor Juan Francisco Jaramillo Peláez, siguiendo para el efecto las reglas consagradas en el artículo 85 del Reglamento de AMV, de acuerdo con el cual *“para determinar las sanciones aplicables, el Tribunal Disciplinario apreciará la gravedad de los hechos y de la infracción, los perjuicios causados con la misma, los antecedentes del investigado y las demás circunstancias que a su juicio fueren pertinentes”*.

Lo primero que se debe considerar, es que el investigado no ha sido objeto de investigación o de sanción por parte de AMV de manera previa a la presente actuación.

No obstante lo anterior, debe tenerse en cuenta que la falta de diligencia y profesionalismo en el manejo de las cuentas de la familia GGGGG se llevó a cabo desde el primer momento en que el investigado tuvo contacto con los citados clientes hasta que fue despedido de la firma comisionista, no prestando atención a los cambios en la integración del portafolio, ni a las órdenes contradictorias que generaron desordenes en la administración de los portafolios.

En relación con la gravedad de los hechos y de la infracción es preciso señalar que el señor Juan Francisco Jaramillo Peláez, en atención al deber de diligencia que le era exigible en el ejercicio de sus funciones, debió asumir una actitud cuidadosa en el ejercicio de su rol como promotor de negocios y frente a la ejecución del contrato de comisión celebrado entre los clientes y la sociedad comisionista.

Así mismo, en lo que hace al deber de desempeñarse como una persona que ejerce su actividad con profesionalismo, considera la Sala que el investigado debió poner en práctica sus conocimientos y su idoneidad para desempeñarse como promotor de negocios en la ejecución de las órdenes impartidas por sus clientes,

con lo cual hubiera evitado que se presentaran confusiones en el manejo de los portafolios y las consiguientes quejas por parte de los miembros de la familia GGGGG.

Las sentencias citadas en el trascurso del presente documento, confirman que la actividad financiera y bursátil es de interés público y que su buen manejo garantiza que haya mercados organizados y que los terceros que acceden a estos mantengan una confianza en dichos mercados. Sobre el particular, la Sala resalta nuevamente el carácter de interés público que conforme el artículo 335 de la Constitución Política tiene la actividad financiera y bursátil, así como aquellas actividades concernientes al manejo, aprovechamiento e inversión de los recursos captados del público, lo cual implica que quienes desarrollan estas actividades deben mostrar los más altos compromisos para con los inversionistas, cualquiera sea su naturaleza y, en general, para con el mercado en su conjunto.

Por ello, los inconvenientes que sufrieron los clientes mencionados y sobre los cuales tuvo que responder la sociedad a la que estaba vinculado el señor Jaramillo, es una manifestación evidente de la magnitud de su falta. Dicho perjuicio se materializó en una pérdida para los clientes por valor de \$238.694.600,98, pérdida que asumió Proyectar Valores en aras de responder por el impropio comportamiento que tuvo el señor Jaramillo Peláez y de reparar la confianza de los mencionados clientes en el mercado y de la propia firma.

Bajo este contexto, está probado que el desorden, desorganización y desinformación con la que el señor Jaramillo Peláez manejó el portafolio de los clientes AAAAA, BBBBB, e Inversiones CCCCC S.A., especialmente para los meses de noviembre y diciembre de 2007 y enero y febrero de 2008, no se ajustó a los parámetros fijados por el modelo de conducta mencionado atrás, tal y como se puede concluir de las consideraciones que se han hecho a lo largo de la presente providencia, lo que evidencia la gravedad de los hechos ocurridos, mucho más si se tiene en cuenta el perjuicio que dicho desorden en la administración de los portafolios, le generó a los clientes.

Para la Sala no existe duda de que el cumplimiento de los estándares de diligencia y profesionalismo establecidos en los reglamentos de AMV y de la Bolsa de Valores de Colombia, contribuyen a evitar o a dificultar que se presenten anomalías e irregularidades en el manejo de los portafolios de los clientes de una sociedad comisionista y, que a su vez, pueden devenir en problemas que comprometan no sólo los recursos invertidos por los clientes, sino también los de la sociedad comisionista, tal y como acontece en el caso sub-examine.

Así mismo, la existencia de casos precedentes, fallados por Resoluciones del Tribunal Disciplinario y Acuerdos de Terminación Anticipada, que están relacionados con el incumplimiento de los deberes de diligencia y profesionalismo⁷², en los que se sanciona con multas, máxima suspensión, e incluso con expulsión, demuestran no sólo la importancia con la cual tales deberes

⁷² Ver entre otras:

Resolución 3 del 5 de abril de 2010, Proferida por la Sala de Decisión 1 del Tribunal Disciplinario.
Resolución 4 del 5 de abril de 2010, Proferida por la Sala de Decisión 1 del Tribunal Disciplinario.
Acuerdo de terminación anticipada 64 de 2008.
Acuerdo de terminación anticipada 66 de 2008.
Acuerdo de terminación anticipada 75 de 2009.
Acuerdo de terminación anticipada 78 de 2009.
Acuerdo de terminación anticipada 80 de 2009.
Acuerdo de terminación anticipada 82 de 2009.

deben ser atendidos rigurosamente por todos aquellos que intervienen en las actividades de intermediación en aras de asegurar la confianza de los inversionistas en los diferentes mercados a los que pueden acceder, sino también permiten justificar, junto con todas las consideraciones hechas en esta providencia, la sanción a imponer en el presente caso.

En consecuencia y con fundamento en lo expuesto a lo largo de la presente providencia, esta Sala concluye que el señor Jaramillo Peláez NO cumplió con los deberes de diligencia y profesionalismo, consagrados en los artículos 53 del Reglamento de AMV y el numeral 3º del artículo 5.1.3.1 del Reglamento General de la Bolsa de Valores de Colombia, en el curso de la administración de los portafolios de sus clientes AAAAA, BBBB, e Inversiones CCCC. Para este fallador, se encuentra probado que en la gestión conjunta de tales cuentas, el investigado actuó con negligencia, imprudencia y falta de cuidado, preceptos estos que no se le pueden pasar por alto a un experto y profesional del mercado de valores como lo era el señor Jaramillo para la época de ocurrencia de los hechos.

8. DECISIÓN

En mérito de lo expuesto, la Sala de Revisión del Tribunal Disciplinario del Autorregulador del Mercado de Valores de Colombia -AMV-, integrada por los doctores Stella Villegas de Osorio, Roberto Pinilla Sepúlveda y Alberto Echavarría Saldarriaga (ad-hoc), asistidos por Juan Pablo Buitrago León y Miguel Angel Lozada Urrego, funcionarios de la Secretaría del mencionado Tribunal, en ejercicio de sus atribuciones legales y reglamentarias,

RESUELVE

PRIMERO: MODIFICAR el artículo primero de la Resolución No. 12 del 19 de octubre de 2009 de la Sala de Decisión “8”, el cual quedará así:

“**IMPONER** al Señor Juan Francisco Jaramillo Peláez, identificado con cédula de ciudadanía No. 3.350.947 de Medellín, funcionario de la Sociedad Comisionista de Bolsa Proyectar Valores S.A. para el momento de los hechos, una sanción de **SUSPENSIÓN** por el término de **doce (12) meses** en los términos del artículo 83 del Reglamento de AMV, en concurrencia con una sanción de **MULTA** por **VEINTITRES MILLONES OCHOCIENTOS MIL PESOS M/CTE (\$23.800.000)**, de acuerdo con lo establecido por el artículo 82 de igual normativa, por el incumplimiento de las disposiciones relativas al deber de diligencia y de profesionalismo de las personas vinculadas a una sociedad comisionista que se endilgan como violadas”.

SEGUNDO: INFORMAR al Señor Juan Francisco Jaramillo Peláez que de conformidad con el inciso tercero del artículo 83 del Reglamento de AMV la **SUSPENSIÓN** establecida en el artículo anterior se hará efectiva a partir del día hábil siguiente a aquel en que quede en firme la presente Resolución.

TERCERO: INFORMAR al Señor Juan Francisco Jaramillo Peláez que de conformidad con el parágrafo segundo del artículo 82 del Reglamento de AMV, el pago de la **MULTA** aquí ordenada deberá realizarse dentro de los quince (15) días hábiles siguientes a aquel en que quede en firme la presente Resolución, mediante consignación en el Banco de Crédito Convenio N° 9008 titular Helm

Trust AMV, el cual deberá acreditarse ante la Secretaría del Tribunal Disciplinario. El incumplimiento del pago de la multa en los términos aquí señalados, dará lugar a lo dispuesto por el último inciso del artículo 85 del Reglamento de AMV.

CUARTO: INFORMAR a los sujetos interesados que contra la presente resolución no procede recurso alguno.

QUINTO: COMUNICAR, en cumplimiento de lo establecido por el artículo 29 de la ley 964 de 2005 y el artículo 27 del decreto 1565 de 2006, a la Superintendencia Financiera de Colombia sobre la decisión adoptada una vez ésta se encuentre en firme.

NOTIFIQUESE Y CUMPLASE

**STELLA VILLEGAS DE OSORIO
PRESIDENTE (AD-HOC)**

**JUAN PABLO BUITRAGO LEÓN
SECRETARIO**