

AUTORREGULADOR DEL MERCADO DE VALORES DE COLOMBIA - AMV -

TRIBUNAL DISCIPLINARIO

SALA DE REVISIÓN

RESOLUCIÓN No. 7

Bogotá, D.C., 5 de noviembre de dos mil diez (2010)

NÚMERO DE INVESTIGACIÓN: **02- 2008- 083 y 02-2008-084**
INVESTIGADO: **INTERVALORES S.A. SOCIEDAD COMISIONISTA
DE BOLSA**
RESOLUCIÓN: **SEGUNDA INSTANCIA**

Decide la Sala el recurso de apelación interpuesto por INTERVALORES S.A., hoy Castaño & Young S.A. en Liquidación (en adelante INTERVALORES) en contra de la Resolución No. 02 del 5 de abril de 2010, por la cual la Sala de Decisión "1" del Tribunal Disciplinario acogió la petición hecha por AMV dentro de la investigación disciplinaria adelantada en contra de dicha sociedad y en virtud de la cual solicitó sancionarla por el incumplimiento de lo establecido en las siguientes disposiciones normativas: (i) numeral 5 de la Circular 9 de 1998 de la hoy Superintendencia Financiera de Colombia, (ii) artículo 3.12.1.6 de la Resolución 1200 de 1995 y los numerales 8 y 18 del artículo 66 del Decreto 2175 de 2007, (iii) artículo 7 de la Ley 45 de 1990, (iv) artículo 3.12.1.4 de la Resolución 1200 de 1995, (v) numeral 1° del artículo 1.5.3.2 de la Resolución 400 de 1995, el artículo 36 literal a) del Reglamento de AMV (vigente para la época de los hechos), (vi) Circular 11 de 2004 de la Superintendencia de Valores (Hoy Superintendencia Financiera), el numeral 5° del artículo 1.5.3.2 de la Resolución 400 de 1995 y, (vii) literal c) del artículo 50 de la ley 964 de 2005 y el artículo 4 del Decreto 2649 de 1993.

1. ANTECEDENTES GENERALES DE LA ACTUACIÓN

El 9 de julio de 2008 AMV inició el proceso disciplinario No. 02-2008-083 en contra de INTERVALORES, para lo cual le envió una solicitud formal de explicaciones, bajo la consideración preliminar de que la investigada habría vulnerado algunas normas del mercado de valores.

En desarrollo de las labores de supervisión ejercidas por AMV con posterioridad al inicio de la citada investigación, se advirtió la existencia de nuevos hechos al interior de INTERVALORES que constituirían también infracciones a las normas del mercado de valores, motivo por el cual inició el proceso disciplinario No. 02-2008-084, cuya solicitud formal de explicaciones fue enviada a la investigada el 15 de septiembre de 2008.

AMV formuló los respectivos pliegos de cargos el 2 de enero de 2009.

Mediante comunicación del 21 de agosto de 2009, la Sala de Decisión "1" del Tribunal Disciplinario devolvió a AMV los dos procesos disciplinarios adelantados en contra de INTERVALORES, con el fin de que: (i) se aportaran los extractos de todas las cuentas operativas de dicha firma comisionista para los meses de enero, febrero, marzo, abril y mayo de 2008, (ii) se le informara si se habían suscrito Acuerdos de Terminación Anticipada (ATA) con funcionarios de esa Compañía por los hechos investigados en los dos procesos citados, y que, de ser así, se aportaran los respectivos documentos y, (iii) se precisara la investigación respecto de las operaciones en las cuales había tenido participación AAA.

Una vez recibidos los expedientes contentivos de las dos investigaciones disciplinarias anotadas, la investigada, en respuesta al pliego de cargos del proceso disciplinario No. 02-2008-084 fechada el 30 de enero de 2009, solicitó al Tribunal Disciplinario la acumulación de las dos investigaciones, en desarrollo de los principios de eficiencia, economía procesal y celeridad contemplados en el artículo 23 del Decreto 1565 de 2008.

Como consecuencia de lo anterior y con fundamento en lo previsto en el artículo 76 del Reglamento, el 8 de octubre de 2009 AMV elevó un nuevo pliego de cargos correspondiente a la investigación disciplinaria No. 02-2008-083 y 02-2008-084, que incluye todas y cada una de las exigencias de la Sala de Decisión "1", según se acaba de indicar, a saber: (i) Se recogieron de manera integral los hechos, pruebas y cargos formulados dentro de los procesos disciplinarios Nos. 02-2008-083 y 02-2008-084 en un solo documento, (ii) Se aportaron los extractos y soportes bancarios de las cuentas operativas de orden fiduciario de INTERVALORES que relacionan los saldos correspondientes a los meses de enero a mayo de 2008, (iii) Se precisó la participación que tuvo AAA S.A. en los hechos objeto de investigación, (iv) Se adjuntaron las copias de los acuerdos de terminación anticipada suscritos entre algunos funcionarios de INTERVALORES y AMV, con ocasión de los hechos objeto de investigación.

El 6 de noviembre de 2009, la investigada presentó su respuesta al nuevo pliego de cargos. El 5 de abril de 2010, por su parte, la Sala de Decisión "1" del Tribunal Disciplinario puso fin a la primera instancia en el proceso. Finalmente, el 16 de abril de ese mismo año, se interpuso el recurso de apelación contra dicha decisión, el cual procede a desatar a continuación esta Sala de Revisión.

2. SÍNTESIS DEL PLIEGO DE CARGOS FORMULADO POR AMV

AMV formuló pliego de cargos contra INTERVALORES porque en la investigación que promovió contra ella i) encontró faltantes de dineros de propiedad de los clientes, ii) evidenció una indebida utilización de títulos de clientes y de las carteras colectivas bajo su administración, iii) advirtió la indebida utilización de dineros de clientes y el otorgamiento de préstamos a terceros, iv) se percató del ofrecimiento indebido de garantías de

rentabilidad mínima a sus clientes, v) registró inconsistencias en la información sobre constancias de depósito enviadas por INTERVALORES al cliente BBB, y vi) constató la existencia de irregularidades contables en el interior de la Comisionista.

Dichos cargos, en síntesis, se sustentaron de la siguiente manera:

2.1. Presunto faltante de dineros de propiedad de los clientes.

Durante la investigación¹, AMV evidenció la existencia de faltantes de dineros de clientes de Intervalores, que ascendían a una cifra de \$11.800.594.710. Adicionalmente, estableció que dicha sociedad comisionista debitó la cuenta del cliente BBB, en la suma de \$5.893.807.122, cantidad que no aparecía reflejada en la cuenta a favor de clientes con corte al 31 de mayo de 2008.

2.2. Indebida utilización de títulos de clientes y de las carteras colectivas bajo su administración.

2.2.1. Para la celebración de operaciones repo sobre acciones de CCC.

AMV encontró que INTERVALORES utilizó a su favor títulos pertenecientes a cuarenta (40) clientes, los días 26 y 27 de marzo de 2008, mediante la celebración de operaciones de reporto sobre acciones de CCC, con lo cual generó liquidez por \$4.157.500.000. La investigación advirtió que el costo financiero de las anteriores operaciones fue asumido por INTERVALORES, afectando su estado de resultados en \$26.137.998.00.

Por otra parte, la investigación encontró que INTERVALORES renovó operaciones de reporto para treinta y ocho (38) clientes de los cuarenta anteriormente señalados, entre el 1° de abril y el 6 de mayo de 2008, sin que en ninguno de los dos períodos anotados se hubieran encontrado en la sociedad comisionista o en la Bolsa de Valores de Colombia S.A. las cartas de compromiso que previamente deben suscribir los clientes para la celebración de este tipo de operaciones.

2.2.2. Para la celebración de operaciones repo para la cuenta propia de INTERVALORES con el Banco de la República.

De acuerdo con las conclusiones de la investigación, durante el período comprendido entre el 3 de marzo y el 13 de junio de 2008, INTERVALORES utilizó indebidamente títulos pertenecientes a los clientes: i) DDD; ii) EEE; iii) FFF; iv) GGG; v) BBB y vi) HHH, como también pertenecientes a las carteras colectivas III, JJJ y KKK, administradas por INTERVALORES, con la finalidad de celebrar operaciones repo por cuenta propia con el Banco de la República.

¹ Folios 729 a 734 de la carpeta de pruebas y anexos de los folios 38 a 40 de la carpeta de actuaciones finales

AMV estableció que durante el período señalado se efectuaron 200 traslados indebidos de cupones, principales y totales de títulos TES de diferentes especies, los cuales eran trasladados inicialmente de las subcuentas de los referidos clientes y carteras colectivas a la subcuenta de la sociedad investigada denominada LLL, desde la cual se efectuaron operaciones repo que tenían como contraparte la cuenta MMM.

En cuanto concierne con el cliente BBB, AMV encontró que dos títulos TES clase B de su propiedad, por cantidades nominales de \$3.000 y \$2.000 millones fueron indebidamente trasladados a la subcuenta de INTERVALORES, a partir de la cual se celebraron operaciones repo a favor de la cuenta propia de la sociedad comisionista.

2.3. Utilización de dineros de clientes y otorgamiento de préstamos a clientes.

2.3.1. Caso NNN S.A. ESP.

AMV observó que el cliente NNN S.A. ESP, en desarrollo del contrato de comisión, le entregó a INTERVALORES \$26.000 millones, de los cuales \$13.327.767.027,15 fueron trasladados sin autorización alguna del estado de cuenta de esa Entidad Pública al estado de cuenta de otros clientes, a título de préstamo, mediante el reconocimiento de una tasa de interés del 12%E.A., aproximadamente.

2.3.2. Caso BBB.

De acuerdo con las conclusiones de la investigación, BBB le entregó a INTERVALORES \$6.000 millones, en desarrollo del contrato de comisión, para ser destinados a la inversión en TES tasa fija clase B del año 2020. Con estos recursos INTERVALORES, inicialmente efectuó compras y ventas, por cuenta de BBB, en CDTs de un establecimiento bancario y posteriormente, trasladó y giró \$5.893.807.122 a las cuentas de otros clientes y a terceros, sin justificación.

Del anterior monto, AMV encontró que INTERVALORES giró un cheque de su cuenta bancaria operativa en el Banco ÑÑÑÑ por la suma de \$3.871.825.091 a nombre de "AAA", mediante comprobante de egreso No. 32903, el cual tiene sello de recibido de "AAA". Este cheque se consignó el 30 de mayo de 2008 en una cuenta bancaria administrativa de INTERVALORES.

AMV puso en evidencia que, una vez se abonaron los recursos, estos fueron utilizados para cubrir saldos a cargo de dos clientes de la firma comisionista, para cancelar una capitalización pendiente en la Firma y para abonar recursos en la cuenta de uno de sus accionistas.

En consecuencia, consideró AMV que AAA fue usada por la investigada con el fin de facilitar la utilización de dineros del cliente BBB, pues por conducto de aquella sociedad se habrían trasladado los recursos desde la cuenta operativa a la cuenta administrativa de INTERVALORES.

2.4. Garantía de rentabilidad mínima.

Concluyó la investigación que INTERVALORES, en desarrollo de contratos de comisión, le garantizó a NNN, una rentabilidad del 7,85% y a BBB una del 10.80% E.A. sobre \$6.000 millones y del 11.50% E.A. sobre las sumas de \$3.000 y \$2.000 millones, representados en dos títulos TES clase B, con vencimientos en julio de 2020 y entregados a INTERVALORES los días 28 de marzo y 5 de junio, respectivamente.

2.5. Inconsistencias en la información de que tratan dos constancias de depósito enviadas por INTERVALORES al cliente BBB.

Con base en la información que fue remitida por BBB a la Superintendencia Financiera de Colombia el 11 de julio de 2008, AMV verificó que el citado cliente allegó fotocopias de dos documentos denominados "DEPOSITO CENTRAL DE VALORES – DCV CONSTANCIA DE DEPOSITO", de fechas 19 de mayo y 19 de junio de 2008, -según BBB remitidos por INTERVALORES-, en los que consta que en la subcuenta de este cliente en el Banco de la República, para esos días existían dos títulos TES: El primero, con vencimiento el 24 de julio de 2020, valor nominal \$9.000 millones con sus respectivos cupones y el segundo, con vencimiento el 24 de julio de 2020 y valor nominal de \$2.000 millones.

El Banco de la República, previa solicitud efectuada por parte de AMV, certificó que no existieron saldos ni movimientos en la mencionada subcuenta, a nombre de BBB, por parte del depositante directo, INTERVALORES.

2.6. Presuntas inconsistencias contables.

De la verificación de los hechos objeto de investigación, AMV concluyó que INTERVALORES utilizó la contabilidad con el propósito de dar apariencia de legalidad a la destinación indebida de los activos de sus clientes y para dificultar el esclarecimiento de la verdadera situación de sus cuentas y las de la propia sociedad.

Adicionalmente, para AMV la sociedad investigada realizó un manejo irregular de la contabilidad, afectando cuentas y partidas sin la técnica ni los soportes exigidos por las normas contables.

3. RESPUESTA PRESENTADA POR LA INVESTIGADA AL PLIEGO DE CARGOS

La investigada hizo un breve recuento de los hechos y cargos que le fueron imputados por AMV y presentó las explicaciones que a continuación se resumen:

3.1. Argumentos generales

Señaló que para la primera actuación disciplinaria identificada con el No. 02-2008-083, se habrían formulado los cargos después de transcurrido más de un año desde el momento en que finalizó el término con que contaba INTERVALORES para rendir explicaciones, motivo por el cual solicitó “(...) dar aplicación al parágrafo del artículo 65 del Reglamento General de AMV y en consecuencia ordenar el archivo de los cargos contenidos en la citada actuación disciplinaria”.²

Por otra parte, manifestó la investigada la supuesta existencia de fallas procesales que han afectado el debido proceso y el derecho de contradicción de INTERVALORES, específicamente en lo relacionado con las pruebas allegadas por la Superintendencia Financiera de Colombia y los acuerdos de terminación anticipada solicitados por la Sala de Decisión “1”, ya que para el primer caso “(...) las pruebas consistentes en los testimonios de algunos funcionarios de INTERVALORES nunca fueron practicadas a petición de la investigada ni mucho menos con audiencia del representante legal o apoderado de INTERVALORES (...),³ mientras para el caso de los ATAs, a su juicio, “(...) se trata de documentos emanados de personas naturales que en modo alguno se encontraban vinculadas a las actuaciones números 02-2008-083 y 02-2008-084 (...).”⁴

Solicitó la investigada, por último, dentro de estas consideraciones generales, que se diera por terminado el proceso, en aplicación del artículo 73 del Reglamento de AMV, ya que en su criterio los “hechos y conductas objeto de investigación por parte del AMV también lo fueron por parte de la Superintendencia Financiera, de modo que varios de los hechos sobre los cuales se estructura el nuevo pliego de cargos fueron la piedra angular sobre la cual la Superintendencia adoptó la medida cautelar de toma de posesión de INTERVALORES”.

3.2. Argumentos concretos de defensa frente a los cargos imputados por AMV.

3.2.1. Presunto faltante de dineros de propiedad de los clientes.

Insistió la investigada en que AMV no logró demostrar las condiciones de tiempo, modo y lugar en que los supuestos faltantes se habrían materializado.

3.2.2. Indebida utilización de títulos de clientes y de las carteras colectivas bajo su administración.

Después de reiterar los argumentos expuestos en la respuesta a la solicitud formal de explicaciones, expresó la investigada “(...) que si dicha conducta efectivamente se hubiera realizado, la misma obedeció a conductas (sic) irregulares de funcionarios con mandos medios, respecto de los cuales no tenía conocimiento como tal la administración de

² Folio 000511 de la carpeta de actuaciones finales.

³ Folio 000512 de la carpeta de actuaciones finales

⁴ Folio 000513 de la carpeta de actuaciones finales.

INTERVALORES (...)."⁵

3.2.3. Utilización de dineros de clientes y otorgamiento de préstamos a clientes.

En cuanto corresponde con la utilización de dineros del cliente BBB, reiteró la investigada que la imputación efectuada presentó imprecisiones en su estructura probatoria y sustancial *"ya que se desconocen las pruebas documentales que a la fecha no han tenido tacha de falsedad como lo son las órdenes de giro objeto de reproche (...) se desconoce a su vez el hecho cierto de que existe desde la apertura de cuenta del cliente BBB la autorización expresa para que su Directora Financiera y Administrativa actuara como ordenante y por tanto tuviera todas las facultades para poder, a nombre de BBB, ordenar los giros de que dan cuenta las comunicaciones (...), por lo que no le asiste razón a la Dirección de Asuntos Legales y Disciplinarios en afirmar que habría un faltante de dineros."*

Por otra parte, en lo relacionado con el otorgamiento de préstamos a clientes expresó la investigada que la prueba empleada por AMV para acreditarlos es impertinente e inútil, ya que *"(...) el utilizar una declaración de un testigo de referencia para probar un mutuo por sumas tan significativas resulta un medio de prueba inadecuado, pues al afirmar que hubiera existido un mutuo la carga de la prueba se traslada al Autorregulador y por tanto debía aportar la prueba directa documental que probara tales préstamos"*.⁶

3.2.4. Garantía de rentabilidad mínima.

Además de reiterar los argumentos esgrimidos en la respuesta a la solicitud formal de explicaciones, señaló la investigada que *"INTERVALORES debía cumplir con el lineamiento establecido por BBB y NNN en cuanto a las condiciones de inversión de los recursos en lo que respecta al monto y tasa, independientemente de la modalidad de operación a realizarse; de lo contrario hubiera ocasionado un perjuicio a este cliente, que manejaba dineros públicos"*.

3.2.5. Inconsistencias en la información de que tratan dos constancias de depósito enviadas por INTERVALORES al cliente BBB.

Consideró la investigada que la prueba tenida en cuenta por parte de AMV para soportar este cargo fue la declaración rendida por el Gerente General de BBB ante la Superintendencia Financiera de Colombia, la cual, a su juicio, no cumple con los requisitos legales de validez y eficacia, toda vez que no fue trasladada en forma que hubiese podido ser controvertida por la investigada.

3.2.6 De la indebida separación de recursos de la cuenta propia y de los

⁵ Folio 000523 de la carpeta de actuaciones finales.

⁶ Folio 000526 de la carpeta de actuaciones finales.

clientes y entre las cuentas de éstos.

Sobre el particular, manifiesta que es un hecho indiscutible que INTERVALORES como institución cumplió con su deber legal de diseñar e implementar mecanismos *“para que sus funcionarios los cumplieran en aras de mantener en todos los temas una independencia entre la cuenta propia de la Sociedad y la de los clientes.”*

3.2.7. Presuntas inconsistencias contables.

Manifestó la investigada que esta conducta, tal como se aprecia en el acuerdo de terminación anticipada No. 78 de 2009, *“(...) fue realizada por una persona natural que actuó en contra de los estatutos, manuales de conducta, políticas financieras y contables y controles internos existentes; por tanto, no hay lugar para imputar violación de normas a la sociedad INTERVALORES”*.⁷

Finalmente, como corolario de todas las argumentaciones expuestas, solicitó al Tribunal Disciplinario que se exonerara a INTERVALORES de todos los cargos y, en consecuencia, se le liberara de toda responsabilidad disciplinaria por los hechos materia del proceso.

4. LA RESOLUCIÓN DE PRIMERA INSTANCIA

La Sala de Decisión “1” del Tribunal Disciplinario, mediante Resolución No. 02 del 5 de abril de 2010, avocó en primera instancia las investigaciones disciplinarias Nos. 02-2008-083 y 02-2008-084 adelantadas en contra de INTERVALORES.

La Sala evaluó tanto los argumentos expuestos por AMV como por la investigada a lo largo del debate. A continuación se presenta una síntesis de sus principales planteamientos y decisiones.

Después de analizar los cargos, la Sala concluyó, de manera general, que *“(...) el acervo probatorio contenido en el expediente relativo al proceso disciplinario adelantado con respecto a INTERVALORES no ofrece duda alguna sobre las circunstancias de tiempo, modo y lugar en que tuvieron lugar (sic) las conductas a que se refiere esta Resolución, y menos sobre su ocurrencia sistemática, prolongada y premeditada como se puede apreciar, en su conjunto, de los Acuerdos de Terminación Anticipada que un buen número de funcionarios de la investigada suscribieron con AMV, algunos de los cuales ocupaban cargos de dirección y confianza en la sociedad disciplinada.”*⁸

En cuanto corresponde con el cargo asociado a los faltantes de dinero de propiedad de los clientes, la Sala, después de comparar el saldo a favor de los clientes de la investigada con los saldos de las cuentas operativas a

⁷ Folio 000530 de la carpeta de actuaciones finales.

⁸ Folio 0000595 de la carpeta de actuaciones finales.

su nombre, encontró evidencia suficiente sobre las existencia de los mencionados faltantes de recursos, conclusión que halló refuerzo adicional en el análisis que el fallador efectuó a distintos ATA's suscritos por el Presidente, la Directora Financiera y el Jefe de Tesorería de la investigada, en los que reconocieron la existencia del varias veces mencionado faltante de dineros.

Frente a los cargos relacionados con la utilización de activos de terceros señaló la Sala que *"(...) INTERVALORES uso indebidamente y contra expresa prohibición legal, activos de sus clientes (dinero y valores), en cuantías más que significativas, tanto de personas privadas como de entidades de naturaleza pública y de las propias carteras colectivas que administraba, para actividades ajenas al cumplimiento estricto de las instrucciones de sus clientes, en algunos casos; al paso que en otros en beneficio propio o de sus accionistas, para eludir y ocultar la realidad financiera que afrontaba dicha sociedad, realidad que conforme a las pruebas recaudadas por AMV, ponían de presente severos defectos de solvencia para atender las obligaciones a su cargo, como lo denota el hecho de que parte de los recursos de sus clientes los hubiera destinado abusivamente para atender los pasivos que sus propios accionistas tenían para con la sociedad o con terceros".⁹*

Por otra parte, en lo relacionado con la utilización y el otorgamiento de dineros de clientes, concluyó la Sala que INTERVALORES efectivamente utilizó de manera indebida dineros del cliente BBB para otorgar créditos a otros clientes y, más grave aún (a su juicio), analizadas las pruebas obrantes en el expediente, evidenció que pretendió dar apariencia de legalidad a tal irregularidad mediante la suscripción de unas cartas que autorizaran tales traslados después de que estos ya se habían materializado.

Expresó la Sala igualmente *"(...) que las actividades de INTERVALORES rebasaron también su objeto social y las previsiones contenidas en la regulación aplicable para las actividades adicionales que le fueron autorizadas como sociedad comisionista, llegando incluso a incurrir en prácticas que, según los cánones legales, podrían involucrar el ejercicio ilegal de la actividad financiera, toda vez que colocó, a título de mutuo, recursos que algunos de sus clientes le entregaron para ser invertidos en valores".*

A su turno, en cuanto se relaciona con la existencia de garantías de rentabilidad mínima, después de analizar el material documental de que da cuenta el expediente¹⁰, con apoyo adicional en el ATA suscrita entre AMV y OOO, Representante Legal de la investigada para la época de ocurrencia de los hechos, concluyó la Sala que, efectivamente, no existe duda alguna que INTERVALORES ofreció a los clientes NNN y BBB rentabilidades de, en su orden, el 7.85% E.A y de 10.80% E.A y 11.50% E.A.

⁹ Folios 000595 y 000596 de la carpeta de actuaciones finales.

¹⁰ Folios 000941 a 949, 1016 y 1017, 1214 a 1233 de la carpeta de pruebas

Por otro lado, en cuanto concierne con el cargo que se desprende de las inconsistencias de que tratan dos constancias de depósito enviadas por INTERVALORES al cliente BBB, advirtió el mencionado Juzgador de Instancia que, de acuerdo con una comunicación suscrita por el Subgerente de Operación Bancaria del Banco de la República, obrante en el acervo documental “(...) no hemos encontrado para los días 19 de mayo y 19 de junio de 2008, saldos ni movimientos en la cuenta a nombre de BBB, del depositante directo INTERVALORES”. Apunta que en el expediente está probado que, en efecto, la investigada le suministró a dicho cliente “un extracto de DCV que no correspondía con la realidad, ya que mientras en los extractos suministrados por INTERVALORES aparecían inversiones en títulos por valor de \$23.870.000.000.00 para los días 19 de mayo y 19 de junio de 2008, no se encontraba ningún título en dicha subcuenta”.

Por otro lado, frente a los cargos formulados en relación con las inconsistencias contables, manifestó la Sala que “como resultado de la acción coordinada, sistemática, prologada y premeditada de las conductas que violentan el ordenamiento jurídico aplicable a las sociedades comisionistas de bolsa, es apenas lógico que la contabilidad llevada por INTERVALORES estuviera severa y notoriamente afectada, a tal punto que en el expediente existe evidencia sólida relativa a que la misma se usó para ocultar y dar apariencia de legalidad a la utilización indebida de activos de sus clientes y para realizar movimientos contables sin contar con los respectivos soportes”.¹¹

Otros planteamientos y consideraciones abordados en la Resolución que puso fin a la primera instancia.

En primer término, frente a la solicitud formulada por INTERVALORES para que se diera aplicación al artículo 65 del Reglamento de AMV, por cuanto a su juicio se habría formulado los cargos después de transcurrido más de un año desde el momento en que finalizó el término con que contaba la entonces investigada para rendir explicaciones, la Sala consideró que tanto en la investigación disciplinaria No. 02-2008-83, como en la No. 02-2008-84 se formularon pliegos de cargos antes de que transcurriera el término previsto el término mencionado. En todo caso, apuntó la Sala, tal tipo de planteamientos “(...) corresponden a una etapa procesal ya agotada en el presente proceso, como fue la formulación de cargos una vez recibida la respuesta a la solicitud formal de explicaciones (...)”.

Por otra parte, en lo relacionado con la afirmación de la investigada sobre la supuesta existencia de fallas procesales que han afectado el debido proceso y el derecho de contradicción de INTERVALORES, específicamente en lo relacionado con la falta de traslado de las pruebas testimoniales allegadas por la Superintendencia Financiera de Colombia y de los acuerdos de terminación anticipada solicitados por la Sala de Decisión, manifestó el Juzgador que a este traslado no le es aplicable el artículo 185 del Código de Procedimiento Civil, como lo señaló la investigada, ya que el Reglamento de AMV no prevé la aplicación del citado instituto a este

¹¹ Folio 000596 de la carpeta de actuaciones finales.

tipo de procesos.

Sobre este último particular, la Sala de Decisión fue especialmente cuidadosa en señalar, no obstante, que el traslado de pruebas entre la Superintendencia Financiera de Colombia y AMV *“bien en un sentido o en otro, tiene consagración legal en el inciso 3° del artículo 29 de la Ley 964 de 2005, siempre que se garantice el derecho de contradicción de las mismas, tal como se le garantizó a la investigada durante el transcurso de todo el proceso disciplinario”*¹².

Por otro lado, finalmente, la Sala rechazó la solicitud de finalización del proceso disciplinario en desarrollo de lo establecido en el artículo 73 del Reglamento de AMV, por considerar que las conductas investigadas durante el proceso son de tal gravedad y el volumen de recursos de clientes utilizados de manera indebida por INTERVALORES de tal magnitud, que debía darse aplicación al Memorando de Entendimiento suscrito entre la Superintendencia Financiera de Colombia y AMV el 9 de noviembre de 2007, que permite, para estos efectos, que de manera excepcional, una y otra Entidad lleven a cabo actividades de investigación o inicien procesos en desarrollo de sus funciones, en relación con los mismos hechos o frente a las mismas personas.

5. EL RECURSO DE APELACIÓN INTERPUESTO POR INTERVALORES S.A

¹² La Sala de Revisión destaca que este particular, relacionado con la supuesta violación al Derecho de Defensa de la investigada en el traslado de algunas pruebas testimoniales de la Superintendencia Financiera de Colombia a AMV **no fue desarrollado ni incluido en el Recurso de Apelación materia de estudio.** Esa sola circunstancia hace que, en atención al carácter rogado del recurso de alzada, el Juzgador de Segunda Instancia deba abstenerse de pronunciarse de fondo sobre dicha materia y que este particular aspecto dentro del proceso adquiera firmeza. No obstante ello, del estudio integral del expediente, advierte la Sala que dichas pruebas fueron válidamente decretadas por AMV en la actuación disciplinaria y que una vez remitidas por la mencionada Superintendencia mediante oficio 2008065238-001-000 del 3 de octubre de 2008, fueron incorporadas al expediente (carpetas 6 y 7 de pruebas), para su correspondiente contradicción por parte de la investigada, garantía que siempre tuvo a su disposición Intervalores a lo largo de toda la actuación disciplinaria.

También encuentra útil acotar la Sala que sobre el tema de los requisitos para el traslado de las pruebas y su posterior contradicción dentro del proceso al cual son remitidas, en sentencia del 31 de enero de 1975, la Sala de Casación Civil de la Corte Suprema de Justicia puntualizó: “El artículo 185 del Código de Procedimiento Civil no señala, como lo sugiere el casacionista, que para que la prueba trasladada sea válida para los efectos demostrativos en ella contenidos, que el juez quien ordena la expedición de copia de pruebas deba certificar sobre que fueron practicadas válidamente (...) **es pues la parte contra quien se oponen quien debe demostrar la invalidez en caso de que esto ocurra**” (Negrillas fuera del texto original).

Finalmente, advierte la Sala que las referidas pruebas testimoniales constituyen unas, entre las varias pruebas que, dentro de las reglas de la sana crítica y de apreciación en conjunto, ponderó y valoró la Sala de Decisión para sustentar la Providencia recurrida, en particular para dar por acreditada la existencia de los cargos imputados a la investigada por el faltante y la utilización de dineros y el otorgamiento de préstamos a los clientes. Al respecto, a folios 8 y subsiguientes de la Resolución, se detalla el caudal probatorio que el Juez de Primera Instancia analizó de manera detallada.

La investigada interpuso en tiempo recurso de apelación en contra de la Resolución 02 del 5 de abril de 2010, con base en una serie de argumentos que la Sala de Revisión analizó pormenorizadamente, conforme se expresa a continuación:

Consideró INTERVALORES que se ha conculcado su derecho al Debido Proceso en la medida en que en la presente actuación no se dio aplicación al artículo 65 del Reglamento de AMV, de acuerdo con el cual no puede formularse pliego de cargos después de transcurrido un año contado a partir del día hábil siguiente a aquel en que finaliza el término con que cuenta el investigado para responder la solicitud formal de explicaciones.

Adicionalmente, manifestó la investigada que no es posible jurídicamente aplicar una sanción a una persona jurídica cuando ya no es miembro de AMV. Apunta que *"(...) teniendo en cuenta la situación fáctica de la sociedad (...) a la fecha, la sanción impuesta no encuentra su razón de ser o su fin, pues a pesar de ser ejemplarizante, en la práctica no puede ser aplicada en la medida que por esa situación jurídica la sociedad investigada no es parte del Autorregulador ni del mercado de valores. Cabe preguntarse cómo puede expulsarse a una persona jurídica a quien hace un año ya le fue cancelada su inscripción como un intermediario del mercado de valores o que ya no es miembro de AMV? Cuál entonces sería el objeto de dicha sanción si resulta totalmente inaplicable?"*¹³

Por otra lado, expresa que AMV levantó el velo corporativo de INTERVALORES *"imponiendo una serie de sanciones con base en acuerdos en donde se puede concluir que en ninguno se hace alusión a que sus actuaciones fueron resultado de una política institucional (...) cada persona que a la fecha ya fue sancionada confiesa haber incurrido en las conductas de manera individual, desatendiendo la normatividad interna de la sociedad comisionista y la del mercado de valores en general"*.

Descendiendo al análisis particular propiamente dicho de los cargos y conductas sancionados, sostiene el apelante frente a la censura por el faltante de dineros de clientes, que *"a la fecha, de acuerdo con la información contable que reposa en los archivos de INTERVALORES, ni a la Superintendencia, ni al Autorregulador, ni mucho menos a la administración de la misma sociedad, le es dable establecer de manera clara, completa y fidedigna la situación económica de la intervenida, lo cual quiere decir que hasta tanto no se verifiquen cada uno de los datos que conforman la contabilidad de INTERVALORES, a ciencia cierta no puede afirmarse que habría o no existido algún tipo de faltante de recursos y por tanto no puede a la fecha desatarse toda una actuación disciplinaria sin que exista primero esa certeza"*.

En lo que hace relación con la utilización de dineros del cliente BBB, la investigada reiteró los argumentos esgrimidos a lo largo de todas las etapas procesales, en el sentido de que existen unos documentos suscritos por la

¹³ Folio 0000611 de la carpeta de actuaciones finales.

Directora Financiera y Administrativa de dicho cliente, quien a su juicio tenía facultades para ordenar a nombre de BBB los giros de los que da cuenta la presente actuación.

Continúa la investigada su defensa frente al cargo asociado con la garantía de rentabilidad mínima, expresando que *“(...) el fijar de antemano la tasa a la cual se pretende negociar dichas operaciones [repos] no significa que por esto la sociedad comisionista deba estar garantizando una rentabilidad. Además, por tratarse de operaciones sobre títulos de renta fija, los clientes mediante órdenes pueden señalar en desarrollo del mandato conferido a la sociedad comisionista de bolsa, que sus recursos sean invertidos tomando como referencia una rentabilidad mínima o determinada, sin que se configure por ello una posible infracción (...)”*.¹⁴

Por otra parte, la investigada manifestó que no es posible sustentar el cargo de rentabilidad mínima a partir de una propuesta económica remitida por la investigada a NNN, ya que las operaciones que se realizaron para este cliente partieron de una orden suya, de acuerdo con la cual las negociaciones que se efectuaran a su nombre debían presentar una mínima rentabilidad.

Reiteró la investigada el argumento señalado en la respuesta a la solicitud formal de explicaciones, en el sentido de que AMV no es competente para investigar y sancionar con fundamento en el literal c) del artículo 50 de la Ley 964 de 2005 y el artículo 4º del Decreto 2649 de 1993, ya que las facultades legales de los organismos autorreguladores hacen referencia a las actividades de intermediación en el mercado de valores y las citadas disposiciones, estima, son de naturaleza contable.

Finaliza su escrito la investigada expresando la necesidad que toda sanción sea debidamente motivada y proporcional a los hechos, ya que en su criterio *“(...) dentro del texto de la Resolución 02 de 2010 no se encuentra en ningún aparte la motivación que incluya el por qué se está aplicando una sanción de expulsión y 1000 SMLMV; es decir, cuál es el criterio objetivo que utiliza la Sala de Decisión para estipular ese monto y no otro, así como tampoco la aplicación de criterios de graduación como tal (atenuantes, reiteración, daño a terceros etc.) todo lo cual se considera conculca el derecho al debido proceso de mi cliente”*¹⁵. Señala igualmente que también considera vulnerado durante la actuación el principio de igualdad, pues esgrime que otros miembros de AMV se han encontrado “en situaciones similares a las de INTERVALORES”, en términos de la gravedad de sus conductas, sin que se hayan efectuado investigaciones ni impuesto sanciones como la establecida en este proceso por la Sala de Decisión “1”.

6. CONTESTACIÓN DE AMV AL RECURSO INTERPUESTO POR LA

¹⁴ Folio 0000619 de la carpeta de actuaciones finales.

¹⁵ Folio 0000626 de la carpeta de actuaciones finales.

INVESTIGADA

De conformidad con lo establecido en el artículo 87 del Reglamento de AMV, la Dirección de Asuntos Legales y Disciplinarios del Organismo se pronunció sobre los argumentos expuestos en el recurso de apelación interpuesto por la investigada, solicitando que se confirme la existencia de responsabilidad disciplinaria de INTERVALORES y, en consecuencia, se mantenga la sanción impuesta a dicha Entidad en la Resolución No. 02 del 5 de abril de 2010 de la Sala de Decisión "1", objeto del recurso.

7. CONSIDERACIONES DE LA SALA DE REVISION

Corresponde a la Sala decidir el recurso de apelación interpuesto por la parte investigada, contra la Resolución No. 02 del 5 de abril de 2010, por la cual la Sala de Decisión "1" del Tribunal Disciplinario, sancionó a INTERVALORES con una sanción de expulsión y multa de mil (1000) salarios mínimos legales mensuales vigentes.

7.1 COMPETENCIA

De acuerdo con lo establecido en el numeral 1° 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 claro la determinación de las reglas de competencia, procede a continuación esta Instancia a pronunciarse sobre los argumentos formulados por INTERVALORES S.A. en el recurso de apelación. Veamos:

7.2 ANÁLISIS SOBRE LOS SUSTENTOS DEL RECURSO DE APELACIÓN

7.2.1 Sobre la supuesta violación al Debido Proceso por adelantar la presente actuación fuera de los términos previstos en el Reglamento de AMV

En primer término, resuelve la Sala el argumento expuesto por el Apelante según el cual se le ha conculcado su derecho al Debido Proceso en la medida en que en la presente actuación no se dio aplicación al artículo 65 del Reglamento de AMV, ya que según él no puede formularse pliego de cargos después de transcurrido un año contado a partir del día hábil siguiente a aquel en que finaliza el término con que cuenta el investigado para responder la solicitud formal de explicaciones.

Al respecto, a efectos de desvirtuar la censura, proceden las siguientes consideraciones de la Sala:

De conformidad con lo dispuesto en el artículo 56 del Reglamento de AMV, los procesos disciplinarios se encuentran conformados por dos etapas, la primera de investigación y la segunda de decisión. Cada una de ellas está a su vez integrada por una serie de actos entrelazados pero independientes unos de otros, que las caracterizan y las ordenan, hasta la conclusión formal del proceso.

Siguiendo el mismo artículo del Reglamento, la etapa de investigación se encuentra a cargo del Presidente de AMV y los funcionarios que de él dependen y tiene como *“finalidad examinar y establecer los hechos o conductas, recaudar o practicar las pruebas pertinentes, archivar las investigaciones cuando no exista mérito para continuar con el trámite del proceso, o remitir el pliego de cargos al Tribunal Disciplinario (...)”*. A su turno, la etapa de decisión se encuentra a cargo del Tribunal Disciplinario y tiene como *“finalidad la determinación de la existencia o inexistencia de responsabilidad disciplinaria de las personas investigadas (...)”*.

Por su parte, el inciso 3º del artículo 65 del mismo Reglamento, el cual en criterio del apelante debe aplicarse al caso, establece que *“en todo caso no podrá formularse pliego de cargos después de transcurrido un año contado a partir del día hábil siguiente a aquel en que se venza el término que tenga el investigado para rendir explicaciones”*.

Claramente el artículo 65 del Reglamento de AMV se encuentra ubicado en la etapa de la investigación disciplinaria, no en la decisoria. En el caso que ahora nos ocupa, la solicitud formal de explicaciones correspondiente al proceso disciplinario identificado con el No. 02-2008-083 le fue notificada personalmente a la Agente Especial y Representante Legal de INTERVALORES el 31 de julio de 2008.¹⁶ A su turno, mediante comunicación fechada el 13 de agosto del mismo año, la investigada solicitó prórroga para rendir sus explicaciones,¹⁷ la cual le fue aceptada, extendiéndose el término hasta el **1º de septiembre de 2008**,¹⁸ fecha en la cual se recibieron en AMV.¹⁹ Posteriormente, AMV formuló pliego de cargos en contra de INTERVALORES el **2 de enero de 2009**.²⁰

Por su parte, la solicitud formal de explicaciones correspondiente al proceso disciplinario identificado con el No. 02-2008-084 le fue notificada por correo a la investigada el 18 de septiembre de 2008²¹. Mediante comunicación fechada el 1º de octubre del mismo año, INTERVALORES solicitó prórroga para rendir sus explicaciones,²² la cual le fue aceptada, extendiéndose el término hasta el **17 de octubre de 2008**,²³ fecha en la cual se recibieron en AMV.²⁴ Posteriormente, AMV formuló pliego de cargos

¹⁶ Folio 000055 de la carpeta de actuaciones finales.

¹⁷ Folio 000056 de la carpeta de actuaciones finales.

¹⁸ Folio 000062 de la carpeta de actuaciones finales.

¹⁹ Folio 000063 de la carpeta de actuaciones finales.

²⁰ Folio 000124 de la carpeta de actuaciones finales.

²¹ Folio 000231 de la carpeta de actuaciones finales.

²² Folio 000270 de la carpeta de actuaciones finales.

²³ Folio 000276 de la carpeta de actuaciones finales.

²⁴ Folio 000280 de la carpeta de actuaciones finales.

en contra de INTERVALORES el **2 de enero de 2009**.²⁵

Como se desprende del anterior recuento, es claro que tanto en la investigación disciplinaria No. 02-2008-083, como en la investigación disciplinaria No. 02-2008-084, el tiempo transcurrido entre el día hábil siguiente a la finalización del término para dar respuesta a la solicitud formal de explicaciones y la formulación de cargos, fue inferior a un año.

Ahora bien, ya en la etapa de decisión del proceso, el Reglamento de AMV, concretamente el artículo 76, prevé la posibilidad de que la Sala correspondiente ordene la ampliación de la investigación respecto de alguno o algunos de los hechos investigados, evento éste en el cual como consecuencia de la solicitud formulada por la Sala de Decisión, AMV podría formular un nuevo pliego de cargos. Si esto último ocurre, es precisamente porque analizando el o los pliegos que ya previamente se le trasladaron al Juzgador de Primera Instancia, éste último considera importante ampliar esa investigación, fruto de lo cual, se insiste, AMV podrá formular uno nuevo.

Como resultado de esa potestad con la que cuenta la Sala de Decisión en el proceso disciplinario, el 8 de octubre de 2009 AMV formuló un **nuevo** pliego de cargos contra INTERVALORES, según se indicó, para mejor proveer en búsqueda de la verdad material del proceso también dentro de la etapa de juicio, a partir de la absoluta claridad en el sentido de que las potestades con las que el Autorregulador cuenta en la etapa de investigación del proceso para la formulación de cargos en casos en que como el analizado las circunstancias lo ameriten, ya habían sido desplegadas y agotadas de tiempo atrás en los dos procesos mencionados, cerrando y precluyendo con ello la etapa de investigación dentro de la actuación disciplinaria.

Sobre este particular, en consecuencia, la Sala de Revisión comparte lo expresado por AMV cuando, al descorrer el traslado del recurso de apelación, expresó que *"la Dirección de Asuntos Legales y Disciplinarios puede modificar el pliego de cargos formulado o elevar uno nuevo. Esa circunstancia, sin embargo, no significa que se vuelva a revivir el término con el que contaba la Dirección Legal para formular el pliego inicial"*.²⁶

Por las razones expuestas, la censura no prospera.

7.2.2 Sobre la imposición de sanción a una persona jurídica que en la actualidad no es miembro de AMV.

Brevemente recuerda la Sala que INTERVALORES manifiesta que no es posible imponer una sanción a una persona jurídica cuando ya no es miembro de AMV, ni interactúa en el mercado de valores.

Sobre el particular, la Sala de Revisión encuentra procedentes las siguientes

²⁵ Folio 000296 de la carpeta de actuaciones finales.

²⁶ Folios 0000631 y 0000632 de la carpeta de actuaciones finales.

consideraciones, en orden a desestimar la censura:

El numeral 6° de los Estatutos de AMV establece dentro de los derechos de los miembros el de *“retirarse del autorregulador siempre que den un aviso no inferior a sesenta (60) días calendario mediante escrito dirigido al Consejo Directivo lo cual no afectará la competencia del autorregulador en relación con hechos ocurridos con anterioridad al retiro”*. (Subrayado fuera del texto)

Adicionalmente, el párrafo primero del artículo 54 del Reglamento establece que *“la calidad de sujeto pasivo del proceso disciplinario deriva de las condiciones que tenga el investigado en el momento en que haya realizado las conductas y no de las que tenga en el momento en que se lleve a cabo el proceso”*. (Subrayado fuera del texto)

En ese orden de ideas, comparte plenamente esta Sala la afirmación que efectúa AMV en el escrito de respuesta al recurso de apelación, después de citar los señalados artículos, en el sentido de que *“(…) el Tribunal Disciplinario de AMV mantiene su competencia disciplinaria frente a los investigados aún cuando estos hayan decidido terminar con su membresía. Este argumento es suficiente para que el Tribunal deseche el alegato de la sociedad investigada, en tanto para nada importa que haya perdido su condición de miembro de AMV, como tampoco importa que se encuentre en proceso liquidatorio.”*²⁷

En esa misma línea de pensamiento acerca de la posibilidad de imponer una sanción a un sujeto transgresor del ordenamiento jurídico, aún en los casos en que al momento de desplegar la actividad sancionatoria dicho sujeto ya no funja, se desempeñe u ostente la calidad en ejercicio de la cual devino transgresor, la jurisprudencia del Consejo Estado se ha pronunciado, mutatis mutandis, en el siguiente sentido: *“con respecto a la excepción que se plantea como “inexistencia de la investidura cuya pérdida se reclama”, basta a la Sala para declararla impróspera decir que no es cierto que la renuncia presentada al cargo de Senador y aceptada por el Senado, tenga la virtualidad de inhibir el proceso sancionatorio que debe concluir con una decisión que puede ser condenatoria o absolutorio. No está, ni puede estar en manos del Congresista que se juzga, inhibir este proceso con la simple dejación voluntaria del cargo ya que la sanción determinada por la Constitución puede tener efecto y cumplimiento por anotación en la hoja de vida, en forma similar a lo que acontece en el régimen común sancionatorio de los funcionarios públicos, en el cual la sanción de destitución es aplicable aún a aquellos que ya no permanecen en el cargo al momento de su imposición”*.²⁸ (Subrayado fuera del texto original).

En el caso ahora bajo examen, recuérdese que los hechos sancionados ocurrieron cuando INTERVALORES era miembro activo de AMV y, por ende,

²⁷ Folio 0000633 de la carpeta de actuaciones finales.

²⁸ Sala Plena de lo Contencioso Administrativo. Expediente AC - 175. Sentencia del 8 de septiembre de 1.992. Consejero Ponente: Guillermo Chahín Lizcano

tenía la calidad de sujeto pasivo de los procesos disciplinarios de que tratan los artículos 56 y siguientes de su Reglamento. Por tanto, para esta Sala de Revisión la evaluación de las posibles sanciones a imponer no puede restringirse a lo que erróneamente el apelante denomina “consideraciones de carácter práctico” respecto de la aplicabilidad de la sanción. El retiro, la exclusión, la renuncia o la pérdida de la calidad de intermediario de valores no inhibe ni condiciona el ejercicio de las potestades disciplinarias previstas en el Reglamento de AMV. Para ese ejercicio no entran en consideración razones prácticas como las aducidas por el Apelante, pues los sustentos de esas potestades disciplinarias derivan claramente de fundamentos legales que definen las conductas reprochables e imponen las consecuentes sanciones por su incumplimiento, a todos los cuales se sujetó el ente en su momento autorregulado.

En este sentido, comparte esta Sala lo afirmado por la Primera Instancia cuando manifestó que a pesar que INTERVALORES, desde un punto de vista fáctico perdió la calidad de sujeto autorizado para adelantar actividades de intermediación de valores y, por ende, se desprendió también de la condición de sujeto autorregulado, desde una perspectiva jurídica no podían olvidarse las siguientes consideraciones:

“(i) las conductas disciplinadas ocurrieron cuando tenía ambas calidad y condición;

(ii) la función de la sanción no sólo atañe a disciplinar la actividad individual de un sujeto autorregulado, sino también y de manera principal, a transmitir una señal a los participantes en el mercado de valores sobre los riesgos jurídicos que supone no ajustar estrictamente su conducta a lo previsto en la regulación aplicable, y,

(iii) la sanción se erige en un antecedente de la máxima utilidad para la evaluación futura de la idoneidad personal, profesional y ética de las personas que directa o indirectamente tomaron parte en los hechos sancionados”.²⁹

En atención a lo anterior, no es de recibo para la Sala el argumento de la investigada en el sentido de que el Tribunal Disciplinario no puede imponer una sanción a la investigada, en la medida en que ya no es miembro de AMV.

El reproche formulado, en consecuencia, no prospera.

7.2.3 La censura sobre el supuesto levantamiento del velo corporativo de INTERVALORES.

Manifestó la investigada que la Sala de Decisión levantó el velo corporativo de INTERVALORES ya que apoyó el fallo en la existencia de los

²⁹ Folio 0000597 de la carpeta de actuaciones finales.

acuerdos de terminación anticipada suscritos por varios de sus funcionarios, de los cuales se deriva, en su criterio, una confesión de la responsabilidad personal de éstos en las conductas investigadas y, por ende, la imposibilidad de demostrar que la investigada, como tal, participó en las conductas irregulares.

En primer término, para el análisis del argumento del apelante, procede la Sala de Revisión a precisar el concepto de levantamiento del velo corporativo o desestimación de la personalidad jurídica de la sociedad, siguiendo para el efecto al autor Francisco Reyes Villamizar, quien sobre el particular manifiesta que *“una de las respuestas más conocidas para hacerle frente a las críticas relativas al potencial abuso de la personalidad jurídica de la sociedad consiste en la solución judicialmente impuesta que permite desconocer el sistema de separación patrimonial [propietarios-sociedad] a que se ha hecho referencia, para comprometer la responsabilidad de socios o accionistas de la compañía. Este régimen jurídico excepcional tiende a otorgarle a los terceros una protección adicional a la que se deriva de la responsabilidad patrimonial de la sociedad”*.³⁰ (Subrayado fuera del texto original).

Advierte la Sala, con apoyo en dicha referencia doctrinaria, que no obstante la clara separación en el Derecho Societario entre la personalidad jurídica de la sociedad y la de sus socios, en modernos desarrollos de esa Rama del Derecho se han venido reconociendo ciertas circunstancias en las que los socios deben responder por obligaciones que originariamente correspondían a la sociedad. La más conocida de ellas es la que consiste en la solución que permite desconocer el sistema de separación patrimonial de la persona jurídica con sus socios y accionistas, para comprometer la responsabilidad de estos últimos. Esa nueva dinámica se conoce como “desestimación de la personalidad jurídica”.

El Consejo de Estado, en sentencia del 19 de agosto de 1999, desarrolla el concepto de “desestimación de la personalidad jurídica de la sociedad” y al respecto señala que *“Pese a que la personalidad es un privilegio que la ley le otorga a la sociedad exclusivamente para el fin concreto y determinado que se propuso al momento de su creación, cuando en su desarrollo práctico propicia abusos y fraudes se hace necesario prescindir o superar la forma externa de la persona jurídica para desvelar las personas e intereses ocultos tras ella.*

Es así como la doctrina ha elaborado la teoría del levantamiento del velo de la sociedad o lifting the veil, conocida también en el derecho anglosajón como disregard of legal entity, que son medios instrumentales o técnicas de aplicación de los tribunales, cuando la personalidad jurídica es utilizada para lograr fines ajenos a aquellos para los cuales se creó, caso en el cual debe prescindirse de tal persona y tomar en consideración los hombres y los intereses que detrás de ella se esconden”.

En claro el alcance de la figura en mención dentro del Derecho

³⁰ Páginas 216 y 217. Derecho Societario. Tomo I. Parte General. Editorial Temis. 2002.

Corporativo, la Sala de Revisión advierte sobre la impropiedad de traer a colación en el recurso de apelación la figura del descorrimiento del velo corporativo societario para intentar demostrar que las conductas irregulares registradas y sancionadas en las ATA's suscritas entre AMV y varios funcionarios de INTERVALORES fueron realizadas por personas naturales y que no evidencian, por ende, que la sociedad comisionista haya, per se, participado de las conductas reprochadas.

En efecto, como se ha explicado, tal figura societaria solo aplica en la relación sociedad-accionista y exclusivamente frente a aquellos casos en que se requiera demostrar que el ropaje societario se está utilizando por los socios para la realización de actividades irregulares que requieran ser sancionados o reprimidos en la persona misma del socio. En la actuación disciplinaria que ocupa ahora la atención de la Sala, las personas que suscribieron los ATA's con AMV lo hicieron en calidad de empleados de INTERVALORES, no de accionistas.

En ese orden de ideas, advierte esta Instancia que, contrario a lo que sostiene el Apelante, AMV no levantó el velo corporativo de INTERVALORES *“probando (sic) que todas las conductas irregulares fueron realizadas por personas naturales sin llegar a demostrar cómo la sociedad pudo haber participado en dichas conductas”*. Por ello, comparte esta Sala la apreciación del Autorregulador, cuando al pronunciarse dentro del traslado del recurso de alzada manifestó: *“El hecho de que AMV encuentre responsable institucionalmente a INTERVALORES S.A. por las irregularidades señaladas a lo largo del proceso, no significa que se esté levantando el velo corporativo; por el contrario, en desarrollo de la autonomía institucional de la sociedad se le hace responsable por las irregularidades cometidas por sus órganos societarios, de tal forma que, siguiendo las teorías generalmente aceptadas para explicar el fenómeno societario, **se le hace responsable por sus propios actos.**”* (Negritas fuera de texto original).

Sobre la asunción de responsabilidades de las personas jurídicas por el hecho de sus órganos, advierte la Sala que desde el año de 1962, la Corte Suprema de Justicia sostiene en Colombia que la responsabilidad de las personas jurídicas es siempre directa, a partir de reconocer precisamente que la persona jurídica actúa mediante la intervención de los órganos societarios mencionados, de manera que la actuación de estos últimos se asume como la suya propia. *Para esta Sala es claro entonces, por las razones indicadas, que la persona jurídica asume una responsabilidad directa por el hecho de sus funcionarios.*

En efecto, dicha Alta Corporación Judicial ha sostenido que *“(...)la persona natural obra por sí y en razón de sí misma: goza no sólo de entendimiento y voluntad sino también de los medios u órganos físicos para ejecutar sus decisiones, la persona moral no: su personalidad no decide ni actúa por sí misma, sino a través del vehículo forzoso de sus agentes sin los cuales no pasaría de ser una abstracción. Por eso se ha dicho que su voluntad es la voluntad de sus agentes, en tanto que la responsabilidad en que puede incurrir la persona moral es inseparable de la individual del*

*agente (...), de modo que los actos de éstos son sus propios actos. La responsabilidad en que puede incurrir es, por lo tanto, la que toda persona con capacidad de obrar por sí misma corresponde por sus propias acciones".*³¹

En otra oportunidad, sostuvo también la Corte que "En consecuencia, cuando un individuo -persona natural- incurre en un ilícito culposo, actuando en ejercicio de sus funciones o con ocasión de ellas (...), no se trata entonces de una falta del encargado que por reflejo obliga a su patrón, sino de una auténtica culpa propia imputable como tal a la persona jurídica, noción ésta que campea en el panorama nacional"³².

En el ámbito de la doctrina nacional sobre el particular en estudio, el profesor Ossa Arbeláez³³ sostiene que "Realmente la persona jurídica es la titular de la obligación incumplida y por ende a ella es a la que se exige el cumplimiento, (...) la persona física no actúa autónomamente, sino como expresión de la voluntad de la persona jurídica. No es posible disociar la voluntad y la acción de la persona jurídica de las de sus órganos".

El mismo autor, citando a Pérez Royo, sostiene que " (...)explicaciones racionales de la capacidad de infracción de las personas jurídicas pueden encontrarse recurriendo sencillamente a la teoría orgánica: la acción de los órganos de la persona jurídica es jurídicamente la acción de esta persona, y la voluntad de los mismos órganos no constituye más que exteriorización de la voluntad de la persona jurídica, a la cual deben ser imputados los efectos de dichos actos o de dicha voluntad como propios, de la misma manera que los actos ejecutados por los órganos de las personas físicas son actos de éstas". (subrayado fuera del texto original).

Precisamente, hablando de las personas jurídicas y de los órganos por los cuales ellas se expresan, apunta el autor citado³⁴ que si bien éstos últimos "dentro de sus poderes, no tienen, como en efecto sucede, proyecciones para incursionar en las contravenciones a nombre de la sociedad, de todas formas la infracción es perpetrada por ésta y así debe estimarse (...). Problema diferente será la responsabilidad de los directores de los administradores frente a la sociedad, por su mala gestión (...) el legislador puede penar tanto a la sociedad como a sus representantes o directivos sin que por ello pueda ilustrarse la defensa con el argumento de que la personalidad de la sanción impide que la responsabilidad misma se bifurque para que la sanción se comparta".

En el orden de ideas expuesto, destaca esta Sala de Revisión que como bien se advirtió en la primera instancia, luego de analizar cada uno de los ATA's suscritos entre AMV y varios funcionarios de INTERVALORES, **desde el Presidente de la Entidad**, pasando por otros órganos de la compañía,

³¹ Cas. Civ. 30 de junio de 1962 G.J. Tomo XCIC, pp. 88 y ss.

³² Cas. Civ. 2º de mayo de 1993. Sentencia N° 071, p. 19. MP. Carlos Esteban Jaramillo Schloss Finalmente y también en estrecha armonía con las proposiciones que anteceden, ha de entenderse

³³ Ossa Arbeláez Jaime. Derecho Administrativo Sancionador. Una aproximación dogmática. Legis, 2009, Pág. 59.

³⁴ Ob. Cit. Pág.404

hasta un Auxiliar de Operaciones, se revela y extrae de ellos "(...) la existencia de una dinámica institucional contraria a múltiples disposiciones del mercado de valores colombiano y una omisión e inobservancia de controles al interior de la investigada, contrario a lo manifestado en el sentido de que se trata de conductas efectuadas "a espaldas" de ésta"³⁵.

Para la Sala de Revisión es claro, en todo caso, que la deducción de responsabilidad institucional a cargo de Intervalores por los hechos y actuaciones advertidos en la actuación disciplinaria se apoyó no solo en las manifestaciones contenidas en los mencionados ATAS, sino en todo el material probatorio amplia y detalladamente reseñado y valorado tanto en la etapa de investigación, como en la de decisión, por parte del fallador de Primera Instancia, frente a cada uno de los cargos imputados. Las declaraciones contenidas en las ATAS fueron pruebas que, analizadas en conjunto con las demás (estimadas y sopesadas en la decisión apelada), y de acuerdo con las reglas de la sana crítica, apoyaron la toma de la decisión³⁶. También es claro para la Sala que, como pruebas que obraron dentro del expediente, siempre estuvieron a disposición de la investigada para ejercer su derecho a controvertirlas.

Advierte esta Segunda Instancia, en consecuencia, que dentro del presente proceso disciplinario siempre se garantizó plenamente a INTERVALORES, como persona jurídica investigada, su Derecho al Debido Proceso, el cual por demás ejerció activamente en cada una de las etapas de la actuación disciplinaria.

Por las razones expuestas, este reproche de la apelación tampoco está llamado a prosperar.

7.2.4 En relación con el cargo de faltantes de dineros de clientes.

Brevemente se acota que el apelante pretende restar eficacia y solidez a esta censura, a partir de considerar que no hay certeza, ni en la Superintendencia, ni en el AMV, para poder establecer de manera clara la situación económica de la intervenida, lo cual quiere decir, a su juicio, que hasta tanto no se verifiquen cada uno de los datos que conforman la contabilidad de INTERVALORES, no puede afirmarse que habría o no existido algún tipo de faltante de recursos.

Sobre el particular, la Sala formula a continuación las siguientes consideraciones para desestimar este reproche de la apelación:

De acuerdo con lo prescrito en el numeral 5° de la Circular IX de 1998 de la antigua Superintendencia de Valores, hoy Superintendencia Financiera de Colombia, las sumas de dinero que las sociedades comisionistas de bolsa

³⁵ Folio 000593 de la carpeta de actuaciones finales.

³⁶ En efecto, nótese que el análisis de la Sala de Decisión en la providencia apelada, frente a cada uno de los cargos, supuso en todos los casos la valoración de material probatorio adicional (extractos de cuentas, certificaciones, oficios, grabaciones, declaraciones, etc), complementado (siempre al final de dicho ejercicio de valoración) con el análisis del contenido de las mencionadas ATAS.

reciban por parte de sus clientes o por cuenta de estos, deben mantenerse de manera exclusiva en caja o en bancos, exceptuando por supuesto los recursos que haya destinado para la adquisición de valores por cuenta de éstos.

Por esa razón, esta Sala de Revisión comparte el análisis efectuado en primera instancia para determinar si efectivamente se dio un faltante de dineros de clientes en INTERVALORES para los meses de enero a mayo de 2008. En efecto, entiende apropiado para ese propósito, tal como lo hizo la Sala de Decisión, comparar los denominados "saldos de crédito de cartera" frente a los saldos de las cuentas operativas para las fechas de corte señaladas.

En el análisis efectuado en primera instancia (que esta Sala también acoge), para determinar los saldos de las cuentas operativas, se verificaron en total 13 cuentas para los cortes de los meses anotados, a partir de los extractos enviados por seis (6) establecimientos bancarios y el Banco de la República, partiendo para el efecto de una certificación del 30 de mayo de 2008, suscrita por PPP y QQQ, Presidente y Revisor Fiscal de la investigada en la época de ocurrencia de los hechos, documento ese en el cual se señalaron los establecimientos bancarios, los tipos de cuenta y el número de las cuentas operativas de la sociedad comisionista.³⁷

Por otra parte, en cuanto se relaciona con los denominados "saldos de crédito de cartera", -que corresponden a las sumas de dinero entregadas por los clientes a la sociedad comisionista, menos el porcentaje de éstas que ya se han destinado efectivamente a la adquisición de valores-, advierte esta Sala de Revisión que, con acierto, la Sala de Decisión analizó el CD suministrado por la investigada a AMV, en el cual se reflejan dichos saldos para los meses de enero a mayo de 2008.³⁸

Después de comparar el saldo a favor de los clientes de la investigada con los saldos de las cuentas operativas a su nombre, encuentra esta Sala acertada la conclusión del Juzgador de Primera Instancia, quien al respecto halló evidencia suficiente sobre la existencia de los mencionados faltantes de recursos, conclusión que se hizo aún más sólida, en aplicación de la técnica del análisis de las pruebas en conjunto, a partir del examen que dicho Fallador efectuó a distintos ATA's suscritos por el Presidente, la Directora Financiera y el Jefe de Tesorería de la investigada, en los que reconocieron la existencia del varias veces mencionado faltante de dineros.

En ese orden de ideas, a su turno, no puede pasar por alto esta Sala de Revisión que la investigada en su calidad de comerciante y de entidad sujeta a la inspección y vigilancia de la Superintendencia Financiera de Colombia se encontraba obligada a llevar contabilidad regular de sus negocios (artículos 19 y 48 del Código de Comercio) y a dar cumplimiento a las disposiciones que en materia contable dicte dicha Superintendencia,

³⁷ Folios 000001 y 000002 de la carpeta de pruebas.

³⁸ Folio 000003 de la carpeta de pruebas.

tales como la Circular Básica Contable y Financiera (Circular Externa No. 100 de 1995) y el Plan Único de Cuentas para entidades vigiladas por la antigua Superintendencia de Valores (Resolución 497 de 2003 del Superintendente de Valores).

Sobre la importancia en general de que el comerciante atienda el deber de llevar contabilidad de forma regular, a través de libros de comercio, la Corte Constitucional ha expresado que:“(...) ella ofrece un beneficio directo para el propio comerciante, porque le permiten estar al tanto del manejo y desarrollo de sus negocios. Esto le garantiza un conocimiento del estado financiero de su actividad y facilita la planeación de su gestión mercantil. De igual manera, desde el punto de vista del comerciante, el manejo correcto de los libros de constituye prueba idónea para hacer valer en los procesos judiciales que puedan surgir en desarrollo de su actividad comercial; pero, además, garantiza los derechos de los acreedores y permite reconstruir la conducta del comerciante, de manera que es posible detectar posibles fraudes en su actividad o la comisión de conductas reprochables desde el punto de vista del código de ética. Ello, en últimas, constituye una herramienta de protección de su propio buen nombre, pues el buen desempeño profesional queda registrado en los libros con destino a posibles procesos judiciales”.³⁹

En ese orden de ideas, descendiendo al caso en concreto, aprecia la Sala de Revisión que en aplicación del Principio clásico de Derecho según el cual nadie puede alegar su propia culpa, no es de recibo el argumento del apelante según el cual no puede hablarse de la existencia de un faltante de recursos si no hay a su juicio una información contable clara en INTERVALORES, pues esa afirmación pretende hallar fundamento nada menos que en el incumplimiento mismo de la sociedad comisionista a sus propias obligaciones en materia contable, en su calidad de comerciante y de entidad sujeta a la vigilancia estatal.

Por último, para desestimar la censura del apelante, la Sala de Revisión pone de presente que la investigada durante la correspondiente etapa probatoria habría podido incorporar al presente proceso disciplinario las pruebas que permitieran demostrar que los “saldos crédito de cartera” entregados por INTERVALORES no se correspondían con los reales; sin embargo, no se encontró en el expediente ningún elemento probatorio para desestimar los valores consignados en dicha cuenta de orden fiduciario, razón ésta última que, unida a las otras expuestas en este acápite, tornan inviable la prosperidad de esta nueva censura aducida en el recurso de apelación.

Concluye la Sala entonces que el faltante de dineros está debidamente probado y reconocido en la actuación disciplinaria, conducta ésta de suma gravedad, que atenta contra el primer y principal postulado del mercado que es la confianza del inversionista en los agentes que administran sus recursos y que, por ende, exige el máximo reproche

³⁹ Sentencia C-062 del 30 de enero de 2008, mediante la cual se decidió la exequibilidad del numeral 5° del artículo 70 del Código de Comercio. M.P.: Marco Gerardo Monroy Cabra.

disciplinario previsto en el Ordenamiento legal, como se pondrá de presente en la parte resolutive de esta Resolución.

7.2.5. En relación con el cargo por la utilización de dineros del cliente BBB.

Se recuerda que la apelante reiteró los argumentos esgrimidos a lo largo de toda la actuación disciplinaria, en el sentido de que existen unos documentos suscritos por la Directora Financiera y Administrativa de BBB, señora RRR, quien a su juicio tenía facultades para ordenar los giros a nombre de dicho cliente.

Después de analizar el material probatorio obrante en el expediente, esta Sala de Revisión comparte las conclusiones a las que llegó la Primera Instancia, en el sentido de que INTERVALORES efectivamente utilizó de manera indebida dineros del cliente BBB para otorgar créditos a otros clientes y que pretendió dar apariencia de legalidad a tal irregularidad mediante la suscripción de unas cartas que autorizaran tales traslados después de que estos ya se habían materializado.

En efecto, a juicio de esta Sala, dentro del acervo probatorio del proceso obran suficientes pruebas que desvirtúan la validez de las órdenes contenidas en las cartas de fechas 12, 14, 20, 27, 28 y 30 de mayo de 2008, suscritas por la señora RRR⁴⁰, para pretender dar visos de legalidad a la indebida utilización de recursos por parte de INTERVALORES. Del análisis de las pruebas en relación con este particular, se concluye lo siguiente:

(i) Las cartas no fueron elaboradas ni originadas por BBB, sino por INTERVALORES o personas relacionadas con INTERVALORES y enviadas con posterioridad a las fechas de los giros a la señora RRR para su firma.

(ii) Para la fecha en que se efectuaron los traslados de recursos, BBB tan sólo había instruido a la sociedad investigada para hacer inversiones en títulos TES, razón por la cual las supuestas instrucciones contenidas en las comunicaciones suscritas por la señora RRR, en el sentido de ordenar traslados de efectivo a terceros, nada tienen que ver con la política institucional establecida por el Comité Financiero de BBB y en cambio sí explican el propósito de legalizar la utilización indebida de los recursos por parte de la investigada.

(iii) Los registros contables de BBB con corte al 27 de junio de 2008, es decir con posterioridad a la fecha en que supuestamente se realizaron los traslados, reflejaban que dicha Entidad tenía inversiones por 11.000 millones de pesos en TES tasa fija clase B, lo cual concuerda con las instrucciones que efectiva y correctamente había impartido a la investigada y no con las supuestas cartas de traslado que fueron firmadas por la mencionada Directora Administrativa y Financiera de INTERVALORES.

⁴⁰ Se encuentran en los folios 587, 590, 594, 599, 606, 617 y 2588 de la carpeta de pruebas.

(iv) En la medida en que los beneficiarios de los traslados no tenían ningún tipo de relación comercial con BBB ni habían realizado operaciones con éste, no hay nada que explique ni justifique el traslado de recursos efectuados a estos terceros. Por el contrario, como bien lo advirtió la Sala de Decisión, INTERVALORES dispuso de estos recursos, en la medida en que fueron empleados para cubrir saldos a cargo de otros clientes y para pagar una capitalización pendiente de la firma.

(v) Tan evidente es que hubo utilización indebida de los recursos de BBB, que el doctor SSS, Gerente General de esa Entidad, en declaración rendida bajo la gravedad de juramento ante la Superintendencia Financiera, trasladada a la investigación de AMV, indicó que la misma doctora TTT le había manifestado su intención de responder, incluso de manera personal, por dichos recursos. Tal situación no tendría explicación alguna si BBB hubiese dispuesto efectivamente de los mismos, como se quiso mostrar con las cartas suscritas por la mencionada Directora. Lo propio ha de concluirse del hecho de que BBB e INTERVALORES hubiesen celebrado un acuerdo de pago sobre dicha suma de dinero.

(vi) La visita y los requerimientos de información formulados por AMV a INTERVALORES habrían sido los hechos que motivaron la elaboración de las referidas cartas con el fin de validar ante esta Entidad los giros y traslados que ya habían sido efectuados con anterioridad por parte de la investigada desde la cuenta de BBB.

A esas conclusiones, que coinciden plenamente con las advertidas por AMV desde la etapa de la investigación, se llega con fundamento en las siguientes pruebas:

(i) El mismo señor SSS, en declaración libre y voluntaria rendida ante AMV el 22 de octubre de 2008⁴¹, al referirse a las varias veces citadas cartas suscritas por la Directora Administrativa y Financiera de BBB, manifestó lo siguiente: (a) Ellas no se encontraban en la correspondencia de BBB cuando llegaron los requerimientos de información de AMV de fechas 11 y 20 de junio de 2008⁴²; (b) Fueron allegadas a BBB por la señora RRR cuando se encontraba en una licencia autorizada a partir del 20 de junio de 2008 para ejercer como tesorera de la Feria de (...); (c) Su contenido no cumple con los requisitos normativos para la realización de inversiones por parte de BBB; (d) No tienen número de radicación y no cumplieron con los procedimientos internos de calidad que se tienen establecidos para la elaboración de comunicaciones de BBB, y (e) Las transacciones relacionadas en las referidas comunicaciones debían ser conocidas y avaladas por la Gerencia General y el Comité Financiero de BBB, procedimiento que no se había surtido.

(ii) La valoración de la declaración del señor SSS ante la Superintendencia Financiera, trasladada al presente proceso disciplinario,⁴³ en la cual

⁴¹ Folios 2370 y 2371 de la carpeta de pruebas.

⁴² Número 2746 del 11 de junio de 2008 (folio 695 de la carpeta de pruebas) y la número 2805 del 20 de Junio de 2008 (CD en el folio 2108 de la carpeta de pruebas, ruta de archivo: Presidencia/Junio).

⁴³ Folio 2627 al 2636 de la carpeta de pruebas.

manifestó que la citada Directora Administrativa y Financiera le informó que las mencionadas comunicaciones le fueron suministradas por una persona de INTERVALORES para su respectiva firma, con posterioridad a los giros.

(iii) Se analizó la existencia de un correo electrónico enviado el 30 de mayo de 2008 a las 5:02 p.m. por UUU, tesorero de INTERVALORES, a la cuenta vvv@hotmail.com correspondiente al señor VVV,⁴⁴ con el asunto "cartas". En este e-mail el señor VVV señala: "QUE PENA CON USTED ES QUE ME PIEDE (SIC) EL FAVOR EL DOCTOR WWW (SIC) DE INFORMARLE QUELAS (SIC) CARTAS DEBEN IR FIRMADAS ES POR BBB POR EL ORDENANTE (...)". Se observa que el doctor WWW, que correspondería al señor WWW, es quien instruye para que las cartas sean firmadas por parte del ordenante de BBB. Cabe indicar que el señor WWW fue uno de los beneficiarios de parte del giro por \$3.871.825.092,70 efectuado desde la cuenta de BBB el mismo 30 de mayo de 2008.

(iv) Se valoraron una serie de correos electrónicos enviados el 2 de julio de 2008 por funcionarios de INTERVALORES, en los cuales se adjunta el borrador de dos cartas⁴⁵. Una de ellas, de fecha 2 de mayo de 2008, para la firma de SSS, con la que se autorizaría a la señora Directora en mención a firmar cartas de autorización de traslados. La otra, con fecha 1 de julio de 2008, dirigida al Gerente General de BBB, en la que se le indica que los recursos de BBB han sido utilizados en la estructuración del portafolio de inversiones según las instrucciones de éste.

El análisis de dichas pruebas, en conjunto con las manifestaciones contenidas en los ATAS suscritos entre varios funcionarios de INTERVALORES (el Presidente de la Compañía, su Directora Financiera, la Gerente Administrativa y Operativa y el Jefe de Tesorería) con AMV, en los cuales se sancionó el hecho en estudio, permite a la Sala de Revisión concluir que INTERVALORES dispuso indebidamente de los dineros del cliente BBB, ya que para la fecha en que se efectuaron los giros y traslados desde la cuenta de este cliente, contrario a lo sostenido por el apelante, la investigada no contaba con orden o autorización alguna de parte del cliente para su realización. Advierte la Sala que dichas órdenes, por supuesto, han de ser previas; sino no lo son, como ocurrió en este caso, allí se configura la infracción disciplinaria.

Concluye la Sala entonces que la utilización indebida de dineros está debidamente probada y reconocida en la actuación disciplinaria, conducta ésta de suma gravedad, que atenta contra el primer y principal postulado del mercado que es la confianza del inversionista en los agentes que administran sus recursos y que, por ende, exige el máximo reproche disciplinario previsto en el Ordenamiento legal, como se pondrá de presente en la parte resolutive de esta Resolución.

⁴⁴ El señor SSS en su declaración ante AMV, señaló a VVV como asesor de BBB, conocedor del mercado y quien les presentó a la sociedad comisionista (...)

⁴⁵ Folios 2108 y 2110 de la carpeta de pruebas.

7.2.6. En relación con el cargo de garantía de rentabilidad mínima al cliente NNN.

En el escrito de apelación reiteró la investigada un argumento que ha venido esgrimiendo desde su respuesta a la solicitud formal de explicaciones, en el sentido de que en las operaciones repo la sociedad comisionista fija la tasa de cierre, la cual representa para el cliente la rentabilidad a obtener cuando se materialice la operación, sin que ello represente, a su juicio, que se le esté garantizando una rentabilidad.

Sobre el particular, en cuanto hace relación con el cliente NNN debe señalarse que en desarrollo del contrato de comisión este le entregó a INTERVALORES la suma de \$26.000 millones. De estos recursos, tal como lo evidenció la Sala de Decisión "1" en el punto 3.4.2. de la Resolución 02 del 5 de abril de 2010, \$13.327.767.027,15 fueron trasladados a título de préstamo al estado de cuenta de otros clientes de la investigada, sin contar con la autorización de NNN.⁴⁶

A partir de la anterior constatación, extraída de la realidad probatoria del expediente, desestima esta Sala de Revisión el argumento del apelante, ya que más del cincuenta por ciento (50%) de los recursos entregados por NNN fueron destinados al otorgamiento de créditos a otros clientes de INTERVALORES y no a la realización de operaciones repo, tal como equivocadamente lo señala INTERVALORES.

Esta misma consideración aplica igualmente en el caso del cliente BBB, ya que de los \$6.000 millones que le entregó a INTERVALORES, fueron girados \$5.893.807.122 a las cuentas de otros clientes de la investigada.

Por otra parte, manifestó INTERVALORES que en el caso de NNN el cargo de rentabilidad mínima no se puede sustentar únicamente a partir de una propuesta enviada a dicho cliente, ya que las operaciones que se celebraron a su nombre provenían de una orden suya, de acuerdo con la cual las operaciones debían presentar una rentabilidad mínima.

La supuesta única prueba a que se refiere la apelante es la propuesta económica suscrita por XXX, Representante Legal de INTERVALORES en la cual se señaló que *"los recursos depositados por NNN serán invertidos a través de fondeos en títulos de calificación crediticia AAA con un plazo de 180 días a una tasa mínima de 7.85% e.a."*⁴⁷

No obstante lo anterior, parece desconocer la sancionada el resto del material probatorio que obra en el expediente relacionado con el caso y que fue analizado por la primera instancia para sustentar el cargo formulado por AMV. Expresó la Sala de Decisión "1" sobre el particular:

"Igualmente, se encuentran en el expediente dos comunicaciones suscritas por funcionarios de INTERVALORES y dirigidas a NNN en las

⁴⁶ Folios 0000566 a 0000571 de la carpeta de actuaciones finales.

⁴⁷ Folio 000941 de la carpeta de pruebas.

cuales se pueden leer aseveraciones como *“asegurándole al cliente una rentabilidad mínima del 7.85% E.A.”*⁴⁸ y una comunicación dirigida por el Gerente General de NNN al Gobernador de (...) en la que le informó que el rendimiento ofrecido por INTERVALORES para el manejo de los \$26.000 millones corresponde a una *“rentabilidad neta mínima de 7.85%, garantizada”*⁴⁹

Por otra parte, mediante comunicación enviada por OOO, Representante Legal de INTERVALORES a un funcionario de AMV, fechada el 8 de octubre de 2007, se anexan 16 cuadros de *“rentabilidad semanal NNN.”*, para el período comprendido entre el 25 de mayo de 2007 y el 05 de septiembre de 2007, en los que frente al saldo administrado en cada semana se señala que la tasa de rentabilidad siempre fue del 7.85% y siempre se resalta que *“los recursos depositados por NNN son invertidos a través de fondeos en títulos de calificación crediticia AAA a un plazo de 180 días a una tasa del 7.85% e.a”*⁵⁰, fórmula prácticamente idéntica a la expresada en la propuesta económica suscrita por la señora XXX, Representante de la investigada, resaltada atrás.

Lo anterior es concordante con lo manifestado por la señora YYY, Tesorera encargada de NNN, quien en acta de recibo de información suscrita con un funcionario de AMV, al ser interrogada acerca de *“los términos en que se estableció la relación comercial entre NNN e INTERVALORES”* respondió que *“la relación comercial la estableció el doctor ZZZ subgerente administrativo y financiero de NNN, quien en la fecha no se encuentra en la oficina. Sin embargo, le puedo manifestar que la relación comercial consistió en la entrega por parte de NNN de la suma de \$26.000 millones a través de una licitación que se ganó Intervalores S.A. Dicho capital devengó una tasa fija del 7.85% E.A. a 180 días comprendidos entre el 7 de marzo y el 5 de septiembre de 2007, y el saldo capitalizado a esa fecha se colocó ocho días más al 9% E.A., es decir del 6 de septiembre al 13 de 2007”*.⁵¹

En el mismo sentido se manifestó el señor ABC, ex funcionario de la investigada desde el año 2002 y su Vicepresidente Financiero en la fecha de retiro el 31 de mayo de 2007, quien en declaración rendida ante funcionarios de AMV el 4 de octubre de 2007, cuando se le solicita que *“precise en qué consistió la propuesta financiera presentada por Inter Valores a NNN relacionada con el manejo de \$26.000 millones entregados por dicha entidad pública a Inter Valores”*, respondió que *“la intención era ofrecerles una rentabilidad de 7.85% E.A., creo que las operaciones que se debían hacer era en Tes.”*⁵²

Igualmente, en adición a estas pruebas, la Sala de Decisión tuvo en cuenta, y esta Sala lo comparte, lo señalado en el Acuerdo de Terminación Anticipada No. 77 de 2009 suscrito entre AMV y OOO,

⁴⁸ Folios 000942 y 000943 de la carpeta de pruebas.

⁴⁹ Folios 000944 a 000949 de la carpeta de pruebas.

⁵⁰ Folios 001214 a 001233 de la carpeta de pruebas.

⁵¹ Folios 001016 y 001017 de la carpeta de pruebas.

⁵² Folio 001205 de la carpeta de pruebas.

Representante Legal de la investigada para la época de ocurrencia de los hechos, de acuerdo con el cual "(...) en relación con el manejo del cliente NNN, dentro de las pruebas recaudadas se encuentra una comunicación del 5 de septiembre de 2007, suscrita por el señor OOO y dirigida al señor DEF, Gerente de NNN. En esta comunicación, el señor OOO se refiere expresamente a la rentabilidad del 7.85% E.A. que se le otorgó al cliente NNN, proponiéndole al mismo el incremento de la rentabilidad al 9% E.A. por un término de ocho días, de lo cual se infiere que el investigado conocía cuales eran las condiciones financieras con las que se había manejado el portafolio de este cliente".⁵³

Por tanto, no comparte la Sala de Revisión la afirmación de la apelante, pues, por el contrario, del análisis conjunto del material probatorio señalado, encuentra claramente sustentado el cargo garantía de rentabilidad mínima para el cliente NNN.

Por otra parte, mal puede señalar la investigada que las operaciones para el cliente NNN se realizaron a partir de sus órdenes, cuando se ha evidenciado a lo largo del presente proceso disciplinario que de los \$26.000 millones que le entregó a INTERVALORES, sin contar con la autorización debida se trasladaron a título de préstamo al estado de cuenta de otros clientes de la investigada sumas del orden de \$13.327.767.027,15.

La censura entonces tampoco prospera.

7.2.7. Competencia de AMV frente a temas de naturaleza contable.

Para la investigada AMV carece de competencia para investigar y sancionar con fundamento en el literal c) del artículo 50 de la Ley 964 de 2005 y el artículo 4º del Decreto 2649 de 1993, en la medida que tales disposiciones, dice, son de naturaleza contable y no hacen referencia a las actividades de intermediación de valores.

Tres fueron los aspectos analizados por la Sala de Decisión frente al cargo de inconsistencias contables, cuyas conclusiones comparte esta Instancia. En efecto, se encontró una nota contable del 30 de abril de 2008⁵⁴, a través de la cual se disminuyó la cuenta de saldos a favor de clientes en \$2.752.878.125 sin que existiera soporte alguno para dicha disminución. Estos recursos se restablecieron en la señalada cuenta una vez finalizado el mes de abril.

Por otra parte, se evidenció un incremento artificial a partir de una conciliación bancaria del saldo de una cuenta operativa en \$1.061.276.147.53 para el mes de marzo de 2008, con lo cual para ese mes el faltante de dineros de los clientes se vería disminuido en este mismo

⁵³ Folio 000462 de la carpeta de actuaciones finales.

⁵⁴ Folio 000141 de la carpeta de pruebas.

valor⁵⁵. También se encontraron dos estados de cuenta con información diferente para dos clientes de la investigada.⁵⁶

Como se observa de la anterior descripción, las dos primeras conductas guardan relación directa con el primer cargo formulado en el presente proceso disciplinario, relacionado con unos faltantes de dineros de clientes para los meses de enero a mayo de 2008, en desatención al deber de las sociedades comisionistas de mantener los dineros de los clientes de manera exclusiva en caja o en bancos, norma que claramente hace parte de la intermediación de valores.

Por otra parte, frente a la tercera conducta descrita, considera la Sala que hace parte del deber de información de los intermediarios de valores previsto en la Resolución 400 de 1995 de la Sala General de la Superintendencia de Valores y el Reglamento de AMV, disposiciones éstas que también forman parte del concepto general de intermediación en el mercado de valores.

Sobre este particular, resulta ampliamente ilustrativo para la Sala destacar que la Jurisprudencia Contencioso Administrativa, al pronunciarse acerca de la competencia sancionatoria de la entonces Superintendencia de Valores, referida precisamente a las normas del mercado de valores, ha señalado que la misma se extiende al cumplimiento de todas las normas que deben observar las entidades supervisadas.

Sobre el particular, en efecto, señaló la Jurisprudencia⁵⁷ que el incumplimiento de normas contables aplicables a los supervisados, implica que *"aquellos igualmente están incumpliendo las normas que regulan el mercado público de valores en materia de transparencia y seguridad"*.

Por las razones expuestas, para esta Sala procedía claramente el cargo imputado por AMV y luego sancionado en Primera Instancia, en la medida en que las denominadas inconsistencias contables le permitieron a la investigada vulnerar disposiciones propias de la intermediación de valores y, más aún, con ellas se pretendió ocultar la verdadera situación de los dineros de los clientes.

Igualmente, la existencia de dos estados de cuenta con diferente información para un mismo período de tiempo, claramente impide conocer las verdaderas operaciones efectuadas en desarrollo de las actividades de intermediación de valores por parte de la investigada y a nombre de los clientes anotados, sin que sea posible tampoco determinar cuál es el saldo real al final del período.

⁵⁵ Folios 001295 a 001297 de la carpeta de pruebas.

⁵⁶ Los clientes son HIJ, para el período comprendido entre el 1° de enero y el 29 de septiembre de 2008 (folios 002211 y 002212 de la carpeta de pruebas) y KLM, para el período comprendido entre el 1° de enero y el 2 de octubre de 2008 (folios 002179 y 002180 de la carpeta de pruebas).

⁵⁷ (Tribunal Administrativo De Cundinamarca Sección Primera - Subsección "B", Santafé de Bogotá. D.C. Junio Once (11) de mil novecientos noventa y ocho (1998). M. P. Darío Quiñones Pinilla. Expediente No. 7693. Acción de Nulidad y Restablecimiento del Derecho.)

Por ello el cargo tampoco prospera.

8. CONCLUSIÓN

Por las razones expuestas, la Sala de Revisión comparte en su totalidad los argumentos mediante los cuales la Sala de Decisión "1" encontró probada la responsabilidad disciplinaria de INTERVALORES por el incumplimiento de las disposiciones indicadas en el encabezado de esta Providencia, pues además de estar así demostrado por el material probatorio, en el texto del recurso presentado por la investigada no se encuentra ningún argumento que desvirtúe dicho incumplimiento, tal como se explicó a lo largo de la presente Resolución.

Entra por tanto la Sala a analizar el último argumento presentado en el escrito de apelación, de acuerdo con el cual la sanción impuesta por la Sala de Decisión "1" no fue debidamente motivada ni proporcional a los hechos investigados y vulneró el principio de igualdad.

Encuentra la Sala que la investigada desatendió principios esenciales propios de las entidades autorizadas por el Estado para manejar e invertir profesionalmente recursos captados del público.

Estas entidades deben amoldar su actuar a los patrones de conducta de un profesional, lo que les exige desenvolverse como expertos prudentes y diligentes y les impone comportarse con transparencia, honestidad, lealtad, imparcialidad e idoneidad.

Dichos intermediarios también se sujetan a prohibiciones, entre las cuales se destaca la de no utilizar sin autorización los activos de sus clientes, bien se trate de dinero o títulos, para provecho propio, -como es el caso de la utilización de títulos pertenecientes a clientes o a carteras colectivas para realizar operaciones con destino a la cuenta propia de la investigada-, o en provecho de terceros, como es el caso de los otorgamientos de préstamos con dineros de clientes.

GRAVEDAD DE LA CONDUCTA.

Adicionalmente, la utilización de activos de clientes se realizó por parte de la investigada en magnitudes bastante significativas, tal como se señaló en los casos de los clientes de naturaleza pública NNN y BBB, sin que deba olvidarse que en el caso de la primera los dineros que entregó a la investigada correspondían a recursos disponibles para fondar el Pasivo Pensional de la Entidad".⁵⁸ Tan graves son estos hechos que dan lugar a la imposición de la máxima sanción disciplinaria, como se proveerá a continuación en la parte resolutive de esta Providencia.

En este punto debe recordar la Sala, la especial protección que la Constitución Política otorga a este tipo de recursos, al señalar en su artículo

⁵⁸ Folio 000944 de la carpeta de pruebas.

48 que “no se podrán destinar ni utilizar los recursos de las instituciones de la seguridad social para fines diferentes a ella”, mucho menos para realizar “préstamos” a terceros, a cambio de una tasa de interés por su utilización.

Bajo las anteriores consideraciones, para esta Sala de Revisión la sanción impuesta por la Primera Instancia del Tribunal, además de encontrarse plenamente motivada en el texto de la Resolución 02 del 5 de abril de 2010, es proporcional a las conductas irregulares desplegadas por INTERVALORES, atendiendo a la gravedad de éstas y al desconocimiento absoluto de su parte a los mínimos estándares de actuación de un profesional del mercado de valores.

Finalmente, en lo que hace a la supuesta vulneración “del principio de igualdad, pues como es de público conocimiento, muchos otros miembros del Autorregulador a pesar de haber incurrido en algunas de las prácticas reprochadas, a la fecha no se encuentran ni antecedentes, ni investigaciones disciplinarias, ni sanciones de esta envergadura, todo lo cual genera una inseguridad jurídica”⁵⁹, esta Sala debe manifestar que dentro de sus labores de juzgamiento no ha conocido a la fecha una situación de facto similar a la ocurrida en INTERVALORES, motivo por el cual considera innecesario realizar alguna consideración adicional sobre este planteamiento del recurso de apelación, como no sea para destacar, finalmente, que cada actuación disciplinaria se enjuicia atendiendo a sus propias especificidades y que, por ende, no es procedente intentar reproducir, a priori e indiscriminadamente, las características de un proceso a los demás.

9. 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 Germán Darío Abella Abondano, Roberto Pinilla Sepúlveda y Stella Villegas de Osorio, y de conformidad con lo decidido en el Acta No. 43 del 1º de junio de 2010, del Libro de Actas de la Sala de Revisión, por unanimidad

RESUELVE:

ARTÍCULO PRIMERO: CONFIRMAR en todas sus partes la Resolución No. 02 del 5 abril de 2010, mediante la cual la Sala de Decisión “1” del Tribunal Disciplinario decidió imponer a INTERVALORES S.A. Comisionista de Bolsa, hoy Castaño & Young S.A. en Liquidación, una sanción de expulsión y multa de mil (1000) salarios mínimos legales mensuales vigentes, de acuerdo con lo señalado en el reglamento de AMV, por vulnerar: i) el numeral 5º de la Circular 9 de 1998 de la Superintendencia de Valores, (ii) el artículo 3.12.1.6 de la Resolución 1200 de 1995 de la Superintendencia de

⁵⁹ Folio 0000626 de la carpeta de actuaciones finales

Valores, los numerales 8° y 18 del artículo 66 del Decreto 2175 de 2007, (iii) el artículo 7° de la Ley 45 de 1990, (iv) el artículo 3.12.1.4 de la Resolución 1200 de 1995 de la Superintendencia de Valores, (v) el numeral 1° del artículo 1.5.3.2 de la Resolución 400 de 1.995 de la Sala General de la Superintendencia de Valores, el artículo 36 literal a) del Reglamento de AMV (vigente para la época de los hechos), (vi) la Circular 11 de 2004 de la Superintendencia de Valores, el numeral 5° del artículo 1.5.3.2 de la Resolución 400 de 1995 de la Sala General de la Superintendencia de Valores y, (vii) el literal c) del artículo 50 de la ley 964 de 2005 y el artículo 4° del Decreto 2649 de 1993, de acuerdo con las consideraciones expuestas en la parte motiva de la presente resolución.

ARTICULO SEGUNDO: ADVERTIR a INTERVALORES S.A. Comisionista de Bolsa, hoy Castaño & Young S.A. en Liquidación, 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 cinco (5) días hábiles siguientes a aquel en que quede en firme la presente Resolución, mediante consignación en el Helm Bank S.A. Convenio N° 9008 titular Helm Trust AMV, la cual deberá acreditarse ante la Secretaría del Tribunal Disciplinario.

ARTÍCULO TERCERO: ADVERTIR a las partes que contra la presente Resolución no procede recurso alguno.

ARTÍCULO CUARTO: INFORMAR, 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 encuentra en firme.

NOTIFÍQUESE Y CÚMPLASE

GERMÁN DARÍO ABELLA ABONDANO
PRESIDENTE

JOSÉ YESID BENJUMEA BETANCUR
SECRETARIO