

# **AUTORREGULADOR DEL MERCADO DE VALORES DE COLOMBIA - AMV -**

## **TRIBUNAL DISCIPLINARIO**

### **SALA DE REVISIÓN**

#### **RESOLUCIÓN No. 9**

**Bogotá, D.C. 21 de diciembre de dos mil diez (2010)**

NÚMERO DE INVESTIGACIÓN: **01-2010- 138**  
INVESTIGADO: **JOSÉ ALEJANDRO NAVAS VENGOECHEA**  
RESOLUCIÓN: **SEGUNDA INSTANCIA**

Decide la Sala el recurso de apelación interpuesto por JOSÉ ALEJANDRO NAVAS VENGOECHEA en contra de la Resolución No. 9 del 30 de agosto de 2010, por la cual la Sala de Decisión "7" del Tribunal Disciplinario le impuso una sanción de suspensión por el término de dieciocho (18) meses, en concurrencia con una multa por valor de veinticinco millones de pesos (\$25.000.000.00), por la vulneración de las siguientes disposiciones normativas: (i) Artículo 1266 del Código de Comercio y literal a) del artículo 36 del Reglamento de AMV, vigente para la época de los hechos, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 5.2.2.1. del Reglamento General de la BVC y el párrafo segundo del artículo 54 del Reglamento de AMV. (ii) Numeral 5 del artículo 7 del Decreto 1172 de 1980 y literales a) y b) del artículo 36 del Reglamento de AMV, vigentes para la época de los hechos, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 5.2.2.1. del Reglamento General de la BVC. (iii) Artículos 1.5.5.2., 1.5.2.2. y 5.2.2.1. del Reglamento General de la BVC, vigentes para la época de ocurrencia de los hechos.

#### **1. ANTECEDENTES GENERALES DE LA ACTUACIÓN**

El 19 de febrero de 2010 AMV inició el proceso disciplinario No. 02-2008- 138 contra José Alejandro Navas Vengoechea, promotor comercial de Proyectar Valores S.A. en la época en que tuvieron lugar los hechos, para lo cual le envió una solicitud formal de explicaciones, bajo la consideración preliminar de que el investigado habría vulnerado las disposiciones ya enunciadas en esta Resolución.

El investigado no presentó respuesta a las explicaciones solicitadas.

AMV formuló el respectivo pliego de cargos el 26 de abril de 2010. También en esta oportunidad, el investigado guardó silencio.

El 30 de agosto de 2010, la Sala de Decisión "7" del Tribunal Disciplinario puso fin a la primera instancia en el proceso. Finalmente, el 15 de septiembre de ese mismo año, se interpuso el recurso de apelación contra dicha decisión, el cual, luego de surtidos los traslados respectivos a la parte no apelante, procede a desatar a continuación esta Sala de Revisión.

## **2. SÍNTESIS DEL PLIEGO DE CARGOS FORMULADO POR AMV Y DE LAS PRUEBAS QUE LO SUSTENTAN**

AMV formuló pliego de cargos contra el señor Navas Vengoechea, porque en la investigación que promovió en su contra evidenció que (i) excedió el mandato conferido por diez de sus clientes; (ii) suministró información inexacta a uno de sus clientes; (iii) incumplió con el deber de conducir los negocios de dichos clientes con lealtad, probidad comercial, seriedad y cumplimiento; y (iv) realizó operaciones de intermediación de valores sin estar inscrito en alguna de las categorías con perfil de negociación.

Tales cargos, en síntesis, se sustentaron por AMV de la siguiente manera:

### **2.1 Excesos de mandato.**

AMV encontró en la investigación que, entre el 28 de diciembre de 2007 y el 22 de abril de 2008, el señor Navas Vengoechea realizó operaciones de venta de acciones de OOO, sin contar, en ninguno de los casos, con la autorización expresa, previa y verificable de sus clientes u ordenantes de éstos<sup>1</sup>. Enajenó aproximadamente ciento cincuenta mil acciones de dicha especie, de los portafolios de diez de sus clientes.

Los hechos fueron conocidos por AMV, a través de las quejas formuladas por los respectivos clientes o por sus ordenantes.<sup>2</sup>

En el expediente obra prueba de que el investigado, en su calidad de promotor comercial de Proyectar Valores S.A. para la época de ocurrencia de los hechos, realizó las operaciones objeto de investigación, pues era el encargado de manejar el portafolio de los mencionados clientes.<sup>3</sup>

---

<sup>1</sup> Según da cuenta el pliego de cargos (folio 32 de la carpeta de actuaciones finales), se revisaron correos electrónicos y grabaciones de conversaciones telefónicas y de mensajería instantánea, correspondientes al investigado en Proyectar Valores S.A.

<sup>2</sup> Ver folios 021, 033, 148 y 149, 262 a 268 de la carpeta de pruebas.

<sup>3</sup> En el expediente obra la declaración rendida por el investigado ante AMV el día 16 de junio de 2008 (folios 375 y s.s de la carpeta de pruebas), en la que reconoció que los inversionistas quejosos fueron clientes suyos en Proyectar Valores desde el mes de noviembre de 2007 y que realizó las operaciones de compra y venta de acciones de OOO, materia de investigación. Igualmente, hay evidencia documentada en la actuación disciplinaria de que el señor Navas Vengoechea, según certificaciones de la Comisionista al respecto "fue el funcionario encargado de la realización de las operaciones" (Ver folios 025, 035, 092, 192 de la carpeta de pruebas). Finalmente, en los formatos de apertura de cuenta y de la tarjeta de registro de firmas de las cuentas de los clientes, el nombre del investigado aparece relacionado en el campo "asesor financiero" (Ver folios 99 al 103, 441 al 445, 451 al 455, 460 al 464, 490, 499 al 503 de la carpeta de pruebas).

De igual manera, en la actuación disciplinaria obran pruebas específicas (grabaciones de conversaciones telefónicas<sup>4</sup>, transcripción de correos electrónicos<sup>5</sup>), que según AMV evidencian los excesos de mandato y expresan en general el desacuerdo de los clientes con el investigado, por cuenta de la celebración de las operaciones indicadas, sin las órdenes o autorizaciones previas respectivas.

Aunque en el expediente no obra un cálculo de las pérdidas concretas que se ocasionaron a los diez clientes por los excesos de mandato, existe prueba de la celebración de varios acuerdos a los que llegó la firma Proyectar Valores S.A. con nueve de ellos, a través de los cuales la Comisionista se comprometió a readquirir las acciones de OOO para sus clientes y a cancelar los dividendos dejados de percibir por estas acciones<sup>6</sup>. La Compañía desembolsó por ese concepto la suma de \$152 millones, aproximadamente<sup>7</sup>.

Todas las operaciones realizadas en exceso de mandato generaron para Proyectar Valores S.A. comisiones por \$11.2, millones de pesos, según se desprende de la información reflejada en el sistema de la Bolsa de Valores de Colombia. En la investigación no se acreditó, sin embargo, el porcentaje de ese dinero que correspondió al investigado.

Con esta conducta, para AMV, el investigado trasgredió el artículo 1266 del Código de Comercio<sup>8</sup>.

## **2.2 Suministro de información inexacta e incumplimiento del deber de conducir los negocios de sus clientes con lealtad, probidad comercial, seriedad y cumplimiento.**

AMV sostuvo en la etapa de instrucción que el investigado, igualmente, suministró información inexacta a uno de los diez mencionados clientes, el señor EEE, al expresarle, sin ser ello cierto, que a determinada fecha (28 de marzo de 2008), existía en su portafolio de inversiones acciones de OOO, cuando, por el contrario, para entonces, su saldo de acciones de esa especie era "cero"<sup>9</sup>.

<sup>4</sup> Ver folios 108, 115, 187, 349, 451 y 563 de la carpeta de pruebas

<sup>5</sup> Ver folios 127, 226, 392 y 481 a 483 de la carpeta de pruebas

<sup>6</sup> Folios 53, 187 a 188 y 364 a 368 de la carpeta de pruebas

<sup>7</sup> Es oportuno indicar en este punto que, en autónoma decisión de la Sala de buscar la verdad real y material del proceso, en garantía del irrestricto y Superior Derecho del investigado a su Defensa y como expresión de la necesaria preeminencia del Derecho Sustancial sobre la forma, dispuso oficiar a Proyectar Valores S.A. para que informara con destino al proceso si el investigado suscribió, como lo sostuvo en su defensa, un pagaré para garantizar ante la Comisionista el pago de dichos dineros, a lo cual se respondió mediante oficio del 3 de diciembre de 2010 por el cual dicha Compañía adjuntó fotocopia de un pagaré en blanco, suscrito por el investigado, con carta de instrucciones del 26 de septiembre de 2008, que autoriza su diligenciamiento "en razón de las contingencias o reclamaciones de los clientes a la firma y de la cual yo soy responsable de pagar, presentadas en un período de un año, contado a partir de la fecha".

<sup>8</sup> **Artículo 1266 del Código de Comercio:** "El mandatario no podrá exceder los límites de su encargo. Los actos cumplidos más allá de dichos límites sólo obligarán al mandatario, salvo que el mandante los ratifique.

*El mandatario podrá separarse de las instrucciones, cuando circunstancias desconocidas que no puedan serle comunicadas al mandante, permitan suponer razonablemente que éste habría dado la aprobación".*

<sup>9</sup> Folio 000120 la carpeta de pruebas- Archivo: IN-20080328-102928-14255076-437.

Con dicha conducta, de acuerdo con las conclusiones de AMV, el investigado trasgredió el numeral 5° del artículo 7° del Decreto 1172 de 1980, el artículo 36 del Reglamento de AMV, vigente para la época de los hechos y 5.2.2.1 del Reglamento General de la Bolsa de Valores de Colombia<sup>10</sup>.

### **2.3 Realización de operaciones de intermediación de valores, sin inscripción previa en alguna de las categorías con perfil de negociación.**

Sostuvo AMV en la investigación que, de acuerdo con la certificación laboral de Proyectar Valores S.A. del 15 de enero de 2009<sup>11</sup>, el señor Navas Vengoechea estuvo vinculado a la mencionada sociedad comisionista en el cargo de Promotor Comercial durante el periodo comprendido entre el 1 de octubre de 2007 y el 1 de agosto de 2008.

Por otra parte, de acuerdo con la comunicación del 12 de septiembre de 2008<sup>12</sup>, enviada por TTT, la Bolsa de Valores certificó que el señor José Alejandro Navas Vengoechea para la fecha de ocurrencia de los hechos investigados no se encontraba inscrito ante dicha Entidad, en ninguna de las categorías establecidas con perfil de negociación.

En consecuencia, de acuerdo con las conclusiones en la etapa de instrucción de la presente actuación disciplinaria, el investigado realizó las operaciones de intermediación de valores cuestionadas en trasgresión a lo dispuesto en los artículos 1.5.2.2., 1.5.5.2. y 5.2.2.1. del Reglamento General de la Bolsa de Valores de Colombia, vigentes para la época de ocurrencia de los hechos, por su desempeño en actividades correspondientes a la categoría de un promotor de negocios, sin haber estado inscrito de manera previa ante la Bolsa<sup>13</sup>.

---

<sup>10</sup> **Numeral 5 del artículo 7 del Decreto 1172 de 1980:** *Son obligaciones de los comisionistas de bolsa, además de las que establezcan sus propios reglamentos, las siguientes: (...)*

*5a) Informar a sus clientes sobre las transacciones ordenadas".*

**Artículo 36 del Reglamento de AMV, vigente para la época de ocurrencia de los hechos:** *En el desarrollo de la actividad de intermediación de valores, los sujetos de autorregulación deberán observar en todo momento los siguientes deberes, sin perjuicio de los demás establecidos en este Reglamento y en la normatividad aplicable:*

*a) La conducción de los negocios con lealtad, claridad, precisión, probidad comercial, seriedad y cumplimiento, en el mejor interés de la integridad del mercado y de las personas que participan en él.*

*b) Obtener y suministrar a los clientes la información relevante para la realización de transacciones".*

**Artículo 5.2.2.1 del Reglamento General de la BVC:** *"Deberes de las personas vinculadas a las sociedades comisionistas. Las personas vinculadas a las sociedades comisionistas de bolsa deben asegurar que las obligaciones impuestas por las normas legales a ellas y a las mencionadas sociedades, sean observadas, así como aquellas emanadas de las autoridades de control y vigilancia y de la Bolsa".*

<sup>11</sup> Folio 05, carpeta de pruebas

<sup>12</sup> Folio 000001 la carpeta de pruebas:

<sup>13</sup> **Artículo 1.5.2.2 del Reglamento General de la BVC:** *"Obligaciones de los Miembros. Son obligaciones de las sociedades miembros de la Bolsa y de las personas vinculadas a éstas:*

*5) Cumplir cabal y rigurosamente los reglamentos, circulares e instructivos operativos de la Bolsa y respetar y obedecer las decisiones que, en uso de sus atribuciones, dicten el Consejo Directivo, la Cámara Disciplinaria, el Presidente de la entidad y de la rueda, el Rector, así como las demás autoridades, sin que sirva de excusa o defensa la ignorancia de dichos reglamentos circulares, instructivos operativos y providencias en general;"*

### 3. SILENCIO DEL INVESTIGADO DURANTE LA ETAPA INSTRUCTIVA DE LA ACTUACIÓN DISCIPLINARIA

Como se indicó anteriormente, el señor Navas Vengoechea guardó silencio frente a la solicitud formal de explicaciones, así como frente al pliego de cargos formulado por AMV.

### 4. LA RESOLUCIÓN DE PRIMERA INSTANCIA

La Sala de Decisión "7" del Tribunal Disciplinario avocó el conocimiento de la investigación disciplinaria y mediante Resolución No. 9 del 30 de agosto de 2010 le puso fin a la actuación en Primera Instancia.

La Resolución se detuvo en tres aspectos de fondo en particular:

- i) La notificación de la solicitud formal de explicaciones y del pliego de cargos.
- ii) Los efectos del silencio del investigado frente a la solicitud formal de explicaciones y el pliego de cargos
- iii) El análisis puntual de cada uno de los cargos imputados

En cuanto se relaciona con el primer asunto, después de constatar que la dirección a la que fueran remitidas la solicitud formal de explicaciones y el pliego de cargos correspondía a la que para efectos de la investigación suministró el señor Navas Vengoechea desde la declaración libre y voluntaria por él rendida ante AMV<sup>14</sup>, validada por demás expresamente vía telefónica por un funcionario de la Dirección Legal y Disciplinaria con el propio investigado<sup>15</sup>, la Sala concluyó que *"está suficientemente probado el hecho de que la Dirección Legal y Disciplinaria de AMV llevó a cabo en debida forma la notificación de la solicitud formal de explicaciones y del pliego de cargos, en la medida en que ambos documentos le fueron enviados al señor Navas Vengoechea a la última dirección conocida"*.

En lo concerniente al segundo aspecto de fondo destacado, la Sala de Decisión aplicó el Artículo 60 del Reglamento de AMV<sup>16</sup> y consideró, en

---

**Artículo 1.5.5.2 del Reglamento General de la BVC:** *"Actuación de los funcionarios. Para poder desempeñar las actividades correspondientes a las categorías antes descritas, cualquiera sea el cargo que desempeñen, las personas vinculadas a las sociedades comisionistas miembros deberán ser aceptadas o inscritas, según el caso, previamente por parte de la Bolsa en los términos y condiciones establecidos en el presente reglamento"*.

<sup>14</sup> Folio 375 de la carpeta de pruebas

<sup>15</sup> Folio 560 a 563 de la carpeta de pruebas

<sup>16</sup> Artículo 60, Reglamento AMV: **"Los investigados deberán rendir las explicaciones solicitadas, circunscribiendo su respuesta a la expresa aceptación o negación de los hechos o conductas señaladas en la solicitud formal de explicaciones y a un pronunciamiento concreto sobre la normatividad presuntamente violada. El hecho de no recibir explicación que niegue o aclare la realización de la correspondiente conducta se apreciará por el Tribunal Disciplinario como indicio grave en contra del investigado(...)"**.

consecuencia, que la falta de contestación a la solicitud formal de explicaciones sería apreciada como un indicio grave en contra del investigado.

En cuanto corresponde con el tercer tema, esto es, el relacionado con el análisis puntual de los cargos imputados, la Sala concluyó lo siguiente:

- i) En relación con el cargo por exceso de mandato, después de analizar el material probatorio obrante en el expediente, al cual se hizo mención en el acápite 2.1. de esta providencia, la Sala analizó de forma independiente las situaciones frente a cada uno de los diez clientes y concluyó que, en todos los casos el investigado excedió el mandato que le fuera conferido, toda vez que realizó operaciones de venta sobre la especie OOO, sin contar con una autorización previa, expresa y verificable de los titulares de los respectivos portafolios.
- ii) Frente al cargo relacionado con el suministro de información inexacta, de igual manera, analizado el material probatorio que sustenta la actuación disciplinaria, que se anunció en el numeral 2.2. de esta Resolución, la Primera Instancia concluyó que el investigado suministró en efecto información inexacta al señor EEE, al informarle que en su portafolio existían acciones de OOO, sin que ello correspondiera con la realidad.
- iii) Por último, en relación con el cargo por la realización de operaciones sin inscripción previa ante la Bolsa, con base en las evidencias relacionadas en el numeral 2.3 de este escrito, la Sala de Decisión concluyó que el investigado desempeñó actividades propias de un promotor de negocios, sin inscripción previa en la Bolsa de Valores de Colombia.

No hay prueba en el expediente (no hizo parte de la investigación) sobre la determinación ni cuantificación de las pérdidas que se ocasionaron a los diez clientes por los excesos de mandato, ni sobre la existencia de beneficios económicos personales que la conducta reprochada hubiera podido generar a favor del investigado.

## **5. EL RECURSO DE APELACIÓN INTERPUESTO POR JOSÉ ALEJANDRO NAVAS VENGOECHEA**

El investigado interpuso en tiempo recurso de apelación en contra de la Resolución que puso fin a la primera instancia, aduciendo, en síntesis, los siguientes planteamientos:

- i) Solicitó la declaratoria de nulidad parcial de la actuación disciplinaria a partir de la notificación de la solicitud formal de explicaciones, pues a su juicio esta etapa no se surtió en debida

forma en la medida en que debió designarse en su favor un defensor de oficio, en los términos establecidos en el artículo 94 del Reglamento de AMV, el cual, según su criterio, así lo exige cada vez que no pueda lograrse la notificación personal del investigado, como dijo ocurrió en este caso.

- ii) Expresó distintas razones que a su juicio desvirtuarían la existencia del indicio grave derivado en su contra por la falta de comparecencia al proceso: sostuvo que “equivocó” su actuación no por mala fe sino por inexperiencia y por *“la angustia derivada de la búsqueda de soluciones frente a los reclamos de los clientes”*; censuró la actividad de la Comisionista en el manejo de su caso en particular, reprochó que se le hubiera desvinculado laboralmente sin aguardar la conclusión de investigaciones internas en la Compañía, relacionadas con los excesos de mandato y destacó la suscripción por su parte de un pagaré en blanco a favor de aquélla para respaldar el pago de perjuicios que su actuar hubiera podido derivar a los clientes.
- iii) Manifestó igualmente que la Resolución recurrida dejó de aplicar en su favor el Principio de Igualdad. Para el efecto, remitió a la existencia de dos ATA suscritos por AMV y otros investigados en sendas actuaciones disciplinarias, en los cuales la sanción fue más baja que la suya y pide que se evalúe su conducta con un rasero similar. Indicó, igualmente, que la Resolución de primera instancia no consideró circunstancias de atenuación de la sanción, entre ellas la inexistencia de antecedentes disciplinarios.

Por último, sostuvo que no existe evidencia alguna de beneficios económicos derivados para él, producto de las operaciones.

## **6. CONTESTACIÓN DE AMV AL RECURSO INTERPUESTO POR EL INVESTIGADO**

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 mencionado recurso de apelación, solicitando que se confirme la Resolución de Primera Instancia, por cuanto a su juicio, i) en la actuación disciplinaria se ha demostrado suficientemente que el investigado *“se encontraba en una ubicación determinada y conocida para AMV”*, razón por la cual no resultaba procedente su emplazamiento y la posterior designación de un defensor de oficio; fueron razones personales, aducidas en el propio texto del recurso, las que *“incidieron en que el investigado no concurriera al trámite adelantado por AMV”*; ii) con relación a la suscripción del pagaré para cuya prueba adujo el investigado una declaración extrajudicial de un tercero ante Notario, manifestó que *“en tanto la estructura reglamentaria de AMV no contempla la posibilidad de presentar pruebas en la etapa de decisión del proceso disciplinario, (...) la solicitud realizada por el investigado (...) no debe ser atendida por la Sala”*; iii) por último, en

relación con la aplicación del Principio de Igualdad, sostuvo que *"frente a los trámites disciplinarios que se pretenden comparar con el del investigado, si bien pueden existir entre ellos algunas circunstancias coincidentes, lo cierto es que cada uno de ellos tiene características especiales y específicas que determinaron su sanción"*, razón por la cual solicitó a la Sala de Revisión no considerar el argumento del apelante, que aboga porque se aplique el mismo criterio de graduación de sanciones utilizado en dichos ATA.

## **7. CONSIDERACIONES DE LA SALA DE REVISIÓN**

### **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, 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 el investigado en el recurso de apelación.

### **7.2 LOS ARGUMENTOS DEL RECURSO DE APELACIÓN**

#### **Consideración preliminar.**

Destaca la Sala, en primer lugar, y en atención al carácter rogado del recurso de apelación, que el investigado no formuló en él reparo o controversia alguna para desvirtuar los cargos formulados por AMV, en consideración de los cuales se le sancionó en Primera Instancia, lo que genera como efecto un asentimiento implícito de su parte a todas las consideraciones fácticas, sustantivas y probatorias que le sirvieron de sustento.

No obstante ello, y con el propósito de dilucidar la verdad real y material del proceso, la Sala estudió de fondo cada uno de los cargos formulados contra el investigado y la forma como fueron analizados por la Sala de Decisión 7° del Tribunal y encontró que, en adición a la aplicación de la regla del indicio grave, prevista por el artículo 60 del Reglamento de AMV para eventos en que como el presente no se reciba respuesta a la solicitud formal de explicaciones, la Primera Instancia hizo un estudio integral, que esta Sala comparte, sobre la materia discutida en la presente actuación disciplinaria, desde la apreciación de los hechos que le sirvieron de base, su confrontación contra las normas que se acusaron violadas y su refrendación con el material probatorio recaudado.

En ese entendimiento, para la Sala de Revisión también están demostrados los cargos de exceso de mandato, información inexacta e incumplimiento



del deber de conducir los negocios de sus clientes con lealtad, probidad comercial, seriedad y cumplimiento y de realización de operaciones de intermediación en el mercado de valores sin inscripción previa ante la Bolsa, a partir de las pruebas a las cuales se hizo mención en el capítulo segundo de esta Resolución, valoradas adecuadamente en Primera Instancia.

También comparte la Sala la calificación de la Primera Instancia sobre la gravedad e incidencia de tales conductas en la confianza de los inversionistas en el mercado (cargo por exceso de mandato); la afectación que se ocasiona a los clientes al desatender el deber de suministrarles toda la información relacionada con las operaciones de intermediación de manera objetiva, oportuna, completa, imparcial y clara para la mejor toma de decisiones de inversión (cargo por suministro de información inexacta) y, el impacto significativo que representa para el correcto funcionamiento del mercado el que una persona natural vinculada a una sociedad de bolsa efectúe actividades de intermediación sin estar inscrito ante la Bolsa, desconociendo con ello que la actividad bursátil es de interés público, lo cual implica que solamente puede ser ejercida previa autorización del Estado y en cumplimiento de todos los requisitos legales para el efecto (tercer cargo).<sup>17</sup>

Se detiene la Sala a continuación en el análisis de los argumentos del apelante contra la Resolución de Primera Instancia.

### **7.2.1 Sobre la declaratoria de nulidad de la actuación disciplinaria.**

Sobre este particular, la Sala estima conveniente, en primer lugar, acudir a su propio precedente para destacar que el Reglamento de AMV no establece causales ni procedimiento alguno que tengan por objeto o finalidad decretar la nulidad parcial o total de la actuación disciplinaria.

En efecto, en Resolución No. 04 del 27 de mayo de 2008<sup>18</sup>, la Sala consideró que *"(...) el artículo 40 de los Estatutos de AMV señala que el Autorregulador contará con un reglamento disciplinario en el que se establezcan todas las reglas relacionadas con la iniciación, trámite y decisión de los procesos disciplinarios, reglamento que dicho sea de paso debe ser aprobado por la Superintendencia Financiera de Colombia. En ese orden de ideas, el Libro Tercero del Reglamento de AMV, de manera*

---

<sup>17</sup> Este último aspecto merece especial atención para la Sala de Revisión y por ello enfatiza en que el propósito central de la exigencia de inscripción previa ante la Bolsa es que dichas personas, atendiendo al riesgo social y al interés público que caracteriza las actividades de captación e intermediación de recursos del público, cumplan con estándares de idoneidad y calidad, de modo que, con el filtro del registro previo ante la Bolsa, se eleve consecuentemente la profesionalidad de los participantes en el mercado.

En búsqueda de ese propósito, es recomendable que las compañías intermediarias de valores adopten decididamente un compromiso institucional en orden a impedir que profesionales no inscritos en Bolsa previamente efectúen actividades de intermediación.

<sup>18</sup> En igual sentido, esto es, destacando la improcedencia de dar trámite a solicitudes de nulidad de la actuación disciplinaria, no previsto en el Reglamento de AMV, puede consultarse, más recientemente, la Resolución 06 del 21 de octubre de 2010, también emanada de la Sala de Revisión.

*clara y autocontenida, consagra las etapas del proceso disciplinario que se adelante contra los sujetos autorregulados, sin que se contemplen figuras como los incidentes ni las nulidades, resultando, en tal sentido, improcedente e inadecuado para el efecto hacer referencia a disposiciones aplicables a otras jurisdicciones, pues no resulta preciso ni conveniente a los fines de la autorregulación”.*

Que el Reglamento de AMV no prevea un trámite frente a las solicitudes de nulidad, no significa, sin embargo, que el Tribunal deje de revisar y pronunciarse frente a solicitudes que en un momento dado puedan afectar los derechos y las garantías de los investigados. Por esa razón y, no obstante reiterar su doctrina frente a la materia en mención, la Sala formulará algunas consideraciones de fondo en relación con los fundamentos que a juicio del investigado constituirían una violación al Debido Proceso, asociados a presuntas irregularidades en el trámite de notificación de la solicitud formal de explicaciones en la presente actuación disciplinaria.

Como se indicó, el investigado solicitó la declaratoria de nulidad parcial de la actuación con base en la supuesta existencia de una irregularidad derivada de la falta de aplicación de los artículos 93 y 94 del Reglamento de AMV, que a su juicio exigen el emplazamiento del investigado, según él *“al no poderse notificar personalmente la solicitud formal de explicaciones”*, como ocurrió en este caso. A ese emplazamiento le sigue, en su opinión, el nombramiento de un defensor de oficio, en los precisos términos de dichas normas, que tampoco se produjo en este caso por parte de AMV, comprometiéndose, en su criterio, el Debido Proceso.

Los artículos 93 y 94 del Reglamento de AMV, indican, en su orden, lo siguiente:

*“Artículo 93: La solicitud formal de explicaciones se notificará al investigado a través de comunicación escrita dirigida a la última dirección conocida, la cual se entenderá cumplida al tercer (3) día hábil siguiente al de su fecha de envío. No obstante la notificación personal será procedente en cualquier caso.*

*En caso de no poderse llevar a cabo la notificación de la solicitud formal de explicaciones en los términos señalados en el inciso anterior, se deberá emplazar al interesado para que se presente dentro de los cinco (5) días hábiles siguientes, a fin de llevar a cabo dicho acto (...).”*

*“Artículo 94: Cuando el investigado no comparezca al proceso luego de haberse surtido el trámite de notificación de la solicitud formal de explicaciones establecido en el artículo anterior, el Presidente o el Director de Asuntos Legales y Disciplinarios procederá a designarle un defensor de oficio, con quien se surtirá la notificación personal”.*

Varias son las conclusiones que extrae la Sala del análisis de las normas:

- i) Que en el Reglamento se consigna expresamente un mecanismo para la notificación de la solicitud formal de explicaciones, que no es otro que el del envío de una comunicación escrita al investigado.
- ii) Que no obstante la existencia de ese medio específico de notificación de la solicitud formal de explicaciones, la notificación personal también puede intentarse, sin perjuicio de la validez y suficiencia del mecanismo de la comunicación<sup>19</sup>.
- iii) Que la comunicación debe remitirse a la última dirección conocida del investigado, de acuerdo con lo que para el efecto revele el expediente.
- iv) Que solo en caso de “no poderse” llevar a cabo la notificación de la solicitud formal de explicaciones por la vía de la comunicación, se procederá al emplazamiento del investigado.
- v) Que corresponde el nombramiento de defensores de oficio, cuando luego de haberse surtido el trámite de la notificación vía comunicación, previsto de manera principal en el artículo 93 del Reglamento y surtido el emplazamiento respectivo, el investigado no comparece al proceso.

En el orden de ideas expuesto, en cuanto corresponde con el caso en estudio, la Sala advierte que, como bien se puso de presente en la Resolución recurrida, la solicitud formal de explicaciones fue notificada a la dirección que el propio investigado suministró el 16 de junio de 2008 a AMV, al rendir declaración libre y voluntaria de los hechos investigados.

Posteriormente, funcionarios de AMV confirmaron vía telefónica con el investigado que siguiera siendo esa su dirección, para efectos de notificar allí la solicitud formal de explicaciones (y después el pliego de cargos).

En consecuencia, para esta Sala está cumplido el requisito de acuerdo con el cual la solicitud formal de explicaciones debe comunicarse a la última dirección conocida del investigado.

En claro que, de acuerdo con el Reglamento de AMV, la comunicación es un medio hábil y suficiente para la notificación de la solicitud formal de explicaciones y que para este caso en particular dicha comunicación se envió allí a donde expresamente lo prevé la norma, la Sala acepta que no era necesario agotar los otros eventos previstos en las normas transcritas, consistentes en el emplazamiento del investigado y en la posterior designación de un defensor de oficio, circunstancias éstas que, por el contrario, dependen de la imposibilidad de llevar a cabo la notificación

---

<sup>19</sup> El Reglamento de AMV es aquí coincidente con la reglas de procedimiento civil general, que no obstante permitir distintas formas de notificación de las decisiones judiciales, prevé en todo caso la posibilidad de que se notifiquen de manera personal, siempre que la notificación que para determinado caso establece la ley, y que esté en curso, no se haya cumplido (artículo 314, numeral 5°, del Código de Procedimiento Civil).

vía comunicación (porque, por ejemplo, no se cuente con una dirección conocida del investigado, o porque, teniéndola, no existe o, en general, no se pueda cumplir con la finalidad de la comunicación), eventos éstos que no se dieron en la presente actuación.

Llama la atención la Sala sobre el hecho, por demás significativo, de que el propio investigado reconoce en el recurso de apelación que las razones que lo condujeron a asumir comportamientos pasivos dentro de la etapa de instrucción de la actuación disciplinaria no se relacionan con ningún problema derivado de la notificación propiamente dicha de la solicitud formal de explicaciones, sino que se asocian a hechos y circunstancias estrictamente personales.

En efecto, nótese cómo en el recurso de apelación expresa su apoderada que *"(...) como costa en la Resolución No. 9 objeto del presente recurso, a pesar de haberse remitido las notificaciones a la última dirección registrada, la residencia de la mamá de José Alejandro Navas, éste no presentó las explicaciones personales requeridas, ni dio respuesta a los cargos formulados"*. Y más adelante, dentro del mismo recurso, para explicar las razones concretas por las que no compareció al proceso, indicó que fueron motivos personales como *"el hecho de quedar desvinculado de la firma desde el inicio de la investigación; la dificultad de obtener un nuevo empleo; la confusión (también alude en otro aparte a la "vergüenza" y la "angustia") generada por esta situación, unida a la carencia de recursos para contratar los servicios profesionales de un abogado"* (entre paréntesis fuera del texto original), las que le impidieron presentarse al proceso a ejercer debidamente su Derecho de Defensa. No fueron en últimas razones derivadas de la formalidad de la notificación las que truncaron o impidieron el ejercicio de ese Derecho.

Para la Sala está claro, en consecuencia, que independientemente de que en el Reglamento de AMV no haya lugar al trámite de las nulidades procesales<sup>20</sup>, estudiadas las razones de fondo que subyacen a la solicitud de su decreto con el escrito de apelación, no se advierte que en la actuación disciplinaria y concretamente en la etapa de notificación de la solicitud formal de explicaciones, se haya desconocido el Derecho de Defensa del investigado; todo lo contrario, se enfatiza, las notificaciones se hicieron en el lugar que prevé el Reglamento, confirmado expresamente por el Señor Navas con funcionarios de AMV, luego tuvo a su disponibilidad

---

<sup>20</sup> Destaca la Sala que aunque se diera formalmente la discusión sobre la procedencia de la nulidad solicitada (y ello, en ausencia de norma expresa en el Reglamento de AMV, solo tendría lugar en aplicación subsidiaria del Código de Procedimiento Civil –que tampoco está allí prevista-, su denegación se impondría en el presente caso, pues no se invocó ninguna de las causales taxativamente previstas en el artículo 140 *ibídem* para solicitarla válidamente. No obstante, si para evitar las exigencias de suyo rigurosas previstas en el Ordenamiento Procesal Civil para el trámite de las nulidades, la apoderada del investigado estuviere invocando una nulidad constitucional (como pareciera deducirse también de su escrito, en el cual reivindica la utilidad de la nulidad en este caso "en resguardo de los intereses del debido proceso y como garantía de efectividad del derecho de defensa" de su cliente), la Sala llama la atención en el sentido de que, como bien lo tiene reconocido la Corte Constitucional (Sentencia C- 491 de 1995. M.P Antonio Barrera Carbonell y C-090 de 1998. M.P Jorge Arango Mejía), tal tipo de nulidades sólo están previstas para subsanar irregularidades de orden probatorio y no conllevan la nulidad del proceso (total, ni parcial), sino la de la prueba obtenida con violación del Debido Proceso, eventos éstos que, por supuesto, no se evidencian en este caso.

la posibilidad de intervenir activamente en el proceso y, si no lo hizo, como en efecto ocurrió, fue por las razones personales ampliamente expuestas en su escrito de apelación.

**7.2.2 Sobre la existencia de distintas razones que a juicio del apelante desvirtuarían la existencia del indicio grave derivado en su contra por la falta de comparecencia al proceso. La suscripción por su parte de un pagaré en blanco a favor de la Comisionista para respaldar el pago de perjuicios que su actuar hubieran podido derivar a los clientes.**

Sobre este particular, en primer lugar, la Sala expresa que las afirmaciones relacionadas con la “inexperiencia” del investigado, su “vergüenza” y “angustia” ante los clientes afectados con el exceso de mandato, constituyen un reconocimiento expreso sobre la realización de las conductas reprochadas disciplinariamente y no una dispensa frente a los efectos que de ellas deben derivarse en contra suya<sup>21</sup>.

Los clientes respecto de quienes excedió el mandato por aproximadamente cuatro meses, por el contrario, esperaban del investigado un comportamiento apoyado en la confianza, lealtad, honestidad y diligencia, de acuerdo con la finalidad perseguida al momento de vincularse contractualmente con la Comisionista a quien prestaba sus servicios. De cara a la preservación de la indemnidad del mercado a la cual apunta en últimas la función disciplinaria de AMV, deviene improcedente que el depositario de esa confianza para el manejo de sus portafolios se refugie en su propia culpa, ahora dentro del escenario disciplinario, en procura de evitar las consecuencias sancionatorias propias de su accionar.

Las descalificaciones y acusaciones del apelante ante el comportamiento de la firma comisionista a la que prestaba sus servicios tampoco tienen el alcance exculpatorio que pretende darle ahora el investigado. Su actuaciones supusieron el desconocimiento de varias disposiciones normativas y ello le acarrea consecuencias disciplinarias, independientemente de sus reclamos contra la forma como Proyectar Valores S.A. reaccionó institucionalmente contra sus comportamientos indebidos<sup>22</sup>.

La responsabilidad disciplinaria se estructura a partir del incumplimiento de deberes u obligaciones legales o reglamentarios por quienes estén llamados a atenderlos, por supuesto, dentro de un marco de respeto

---

<sup>21</sup> Nótese, por demás, que la defensa del investigado en el recurso se concreta en últimas a justificar las razones por las cuales no acudió al proceso a defenderse activamente durante la etapa de instrucción, no a aducir razones que justifiquen o lo eximan de responsabilidad frente a las conductas reprochadas propiamente dichas.

<sup>22</sup> Proyectar Valores S.A. suscribió con AMV el ATA 103 del 10 de septiembre de 2010, por la cual se le sancionó institucionalmente, entre otras conductas, por la celebración de operaciones por cuenta de clientes, sin evidencia previa de sus órdenes (entre ellos los diez de que da cuenta el presente debate disciplinario, y por la realización de operaciones de intermediación de valores por parte de algunos de sus funcionarios, entre ellos el señor Navas Vengoechea, sin inscripción previa ante la Bolsa.

absoluto del derecho de defensa del investigado, quien en todo caso podrá hacer valer y probar cuanto estime conveniente para sus intereses (acreditando la existencia de una causa extraña, desconociendo la violación del precepto normativo o acreditando su diligencia, lo que en este caso no ocurrió).

Sobre este particular, atendiendo para el caso el reciente precedente de esta misma Sala (Resolución No. 8 del 8 de noviembre de 2010), en el sentido de que es indispensable que el fallador en el proceso disciplinario analice la culpa del sujeto autorregulado ante el incumplimiento de un deber u obligación legal o reglamentario para poder predicar la responsabilidad en su contra, advierte la Sala que en el caso que ahora ocupa su atención, al investigado le asistía el claro deber de atender los preceptos contenidos en las normas que se invocaron trasgredidas, y no advirtiendo la Sala de Revisión la existencia en el proceso de una causa extraña que la justifique, necesariamente se abre paso la responsabilidad disciplinaria por la violación de dichos deberes legales.

En otro orden de ideas, en cuanto se relaciona con la alegada (en apelación) suscripción de un pagaré por parte del investigado, a favor de la comisionista, para solventar el pago de eventuales perjuicios ocasionados con las conductas irregulares objeto de la actuación disciplinaria, y cuya fotocopia, según se dijo en esta providencia, obra en el expediente por cuenta de que la Sala, en búsqueda de la verdad material del proceso la recabara directamente de Proyectar Valores S.A., considera esta Segunda Instancia que la eventual existencia de actos y gestiones tendientes a subsanar irregularidades ya acaecidas, ciertamente no configura una causal eximente de responsabilidad, ni enerva la facultad disciplinaria de AMV.

Sobre este tema, en el campo administrativo sancionatorio, aplicable al ámbito de AMV, resulta oportuno recordar las consideraciones plasmadas por la Sección Cuarta de la Sala de lo Contencioso Administrativo del Consejo de Estado, en providencia de 18 de Noviembre de 1994<sup>23</sup>:

*"(...) Por último, es improcedente la invocación del principio de equidad que con oportunidad de la apelación reclama la sociedad actora para que se revoque la sanción, ante las conductas y esfuerzos humanamente posibles que realizaron los accionistas de la compañía para lograr el equilibrio exigido y la recuperación de la entidad, que les implicó el haber incurrido en costos ponderables; porque las normas que aplicó la Superintendencia (...) no contemplaban la posibilidad de dejar de sancionar por la circunstancia de que, con posterioridad a la comisión del hecho, el infractor por sí mismo o por otro realice actividades tendientes a contrarrestar el hecho o porque de ahí en adelante observe una conducta correcta. Ni siquiera en materia penal tales hechos positivos posteriores a la comisión del ilícito tienen la virtualidad de enervar la acción punitiva del Estado, a lo sumo darían derecho a una rebaja de la pena, pero en manera quitan el carácter de infracción del hecho cometido."*

---

<sup>23</sup> Consejero Ponente, Delio Gómez Leyva, Expediente No. 5460.

*“Dejar de aplicar la sanción por razones de compensación de costos en que incurra la entidad infractora para recuperarse equivaldría a una transacción no permitida en esta materia, y sería arbitrar por parte de la Administración la inseguridad del sistema financiero y el desmedro de la buena fe de terceros, en la medida en que se permitiera a las entidades del sector financiero incurrir en violación de las normas del derecho económico, a sabiendas de que una conducta posterior podría enervar la facultad sancionatoria del Estado”.* (Subrayado fuera del texto original).

En el orden de ideas expuesto, el argumento del recurso de apelación en estudio, no está llamado a prosperar<sup>24</sup>.

### **7.2.3 Sobre el supuesto desconocimiento del Derecho a la Igualdad.**

Aludió el investigado en el recurso a la existencia de una pretendida afectación al Principio a la igualdad, asociada al hecho de que, a su juicio, se han presentado situaciones tan o más graves dentro de la actividad disciplinaria de AMV, por conductas similares a las que se ventilan en esta actuación, que no se han traducido en una sanción tan gravosa como la que a él le fuera impuesta. Para el efecto, citó dos precedentes sancionatorios, que concluyeron con la suscripción de sendos ATA.

Sea lo primero manifestar que, por regla general, no resulta del todo apropiado que en las actuaciones disciplinarias se realicen ejercicios de comparación con otros procesos de esa misma índole que de suyo suelen contener especificidades y contenidos distintos, como es apenas natural. Sin embargo, cuando existe una identidad más o menos marcada en las materias debatidas, porque se sirvan de hechos similares o redunden en la configuración de conductas que afecten los mismos intereses jurídicos tutelados, es innegable que, en guarda de la seguridad jurídica y del respeto al precedente que ella apareja, el órgano disciplinario debe medir con criterios similares las actuaciones que participen de esas características comunes. En ese mismo sentido, se reitera, ante situaciones equiparables entre sí, las desviaciones frente a esos parámetros sólo se explican ante la existencia de un elemento adicional a los conocidos en los casos ya decididos, en todo caso probado y suficientemente bien explicado por el Operador disciplinario en la sanción, so pena de atentar contra el Derecho a la Igualdad y, con ello, al Debido Proceso del Investigado.

Para el caso en estudio, la Sala realizó un análisis detallado y suficientemente representativo de precedentes sancionatorios de AMV en materias similares a las de la presente actuación disciplinaria. Para el efecto, tomó una muestra de seis<sup>25</sup> casos (5 de ellos concluidos con ATA,

---

<sup>24</sup> Agrega la Sala que el pagaré es por esencia un título que sirve para documentar una obligación, pero no es de por sí un título de pago, a no ser que se decida otra cosa por parte del emisor y del acreedor y este no es el caso.

<sup>25</sup> Se trata del caso radicado con el No. 01-2009-116, decidido en el Tribunal Disciplinario en una sola Instancia, pues no fue recurrido, hoy en día ejecutoriado, y los ATA 71 de 2008 y 73, 79, 85 y 86 de 2009.

entre ellos los que cita el apelante) y analizó, entre otros aspectos, i) las conductas sancionadas (muy similares y en tres de los casos muy parecidas a las del presente caso, ii) El número de operaciones en exceso de mandato, c) el número de clientes afectados con las conductas, d) el tiempo durante el cual se extendieron los excesos, e) las pérdidas generadas con la conducta, y finalmente, f) la sanción impuesta.

En todos los casos estudiados y no obstante que la Sala reconoce que hay criterios diferenciadores con el que está bajo estudio (en particular en el tiempo durante el cual se extendieron los excesos) y a pesar que las sanciones concluyeron con la suscripción de ATA y que ello apareja la concesión de rebajas, en particular **para las multas**, se advirtió que las mismas conductas se reprimieron de forma significativamente más indulgente o benigna que en la presente actuación. Las sanciones se concretaron a suspensiones entre tres y cinco meses y a la imposición de multas entre 1.6 y 12 millones de pesos. En algunos, la Sala advirtió, por ejemplo, (en particular el ATA 73) que AMV evidenció en la actuación disciplinaria conductas muy graves (entre ellas, maniobras del investigado para evitar que los clientes se enteraran del exceso en el mandato) y, aún así, la sanción fue de suspensión de tres meses.

De acuerdo con el ejercicio, sumadas todas las seis sanciones no se llega a una suspensión de 18 meses, como la que se impuso al señor Navas Vengoechea. De igual manera, entre todas las multas impuestas (aún en el supuesto en que no hubieran tenido lugar las rebajas propias de los ATA, y reconociendo también que no en todos los casos se aplicaron multas), el monto no llega a los 25 millones de pesos, que se impusieron al ahora investigado.

Para la Sala, en consecuencia, la sanción de Primera Instancia deviene gravosa y no guarda proporción con los precedentes sancionatorios de AMV en la materia. A ello se suma, igualmente, que en la Resolución recurrida no hubo un análisis o motivación suficiente sobre los criterios que condujeron a la Sala a la imposición de la sanción. En ese sentido, no se tuvo en cuenta la inexistencia de antecedentes disciplinarios en el investigado, ni se consideraron otros factores igualmente importantes como que no estuvo demostrado ni, por ende, mucho menos cuantificado en el proceso la existencia de un beneficio económico personal en su favor.

Por último, aunque como se advirtió en el numeral 2.1 de esta Resolución, no obra en el expediente ningún cálculo sobre las pérdidas que se le ocasionaron a los diez clientes por los excesos de mandato, para la Sala resulta suficientemente indicativo y da una idea muy aproximada<sup>26</sup> sobre la existencia de los perjuicios ocasionados con la conducta, el hecho consistente en la celebración de varios acuerdos a los que llegó la firma Proyectar Valores S.A. con nueve de esos clientes, a través de los cuales la

---

<sup>26</sup> Por la información obrante en el expediente, uno de los clientes, el señor CCC, no suscribió el acuerdo transaccional. En su caso, el faltante, producto de los excesos, fue de 1.613 acciones de la especie OOO. Se recuerda que los faltantes totales (de los diez clientes) ascendieron a 150.000 de esos títulos, aproximadamente.



Comisionista se comprometió a readquirir las acciones de Ecopetrol y a cancelar los dividendos dejados de percibir por estas acciones. Según se indicó, la Compañía desembolsó por ese concepto la suma de \$152 millones, aproximadamente. Por supuesto, el que la Compañía haya formulado ese reconocimiento económico a tales clientes no obsta para concluir que los perjuicios existieron como tal, como consecuencia de los excesos de mandato puestos de presente en este debate disciplinario, pero sí sirven como un indicador que la Sala toma en cuenta.

Establecido entonces que las conductas que dieron origen a los cargos imputados están probadas en el proceso y atendiendo a los factores y criterios de graduación de la sanción ya mencionados -por supuesto la gravedad de la conducta, que la Sala ya destacó, además de la existencia de perjuicios económicos importantes ocasionados por las mismas, pero considerando también el precedente disciplinario de AMV en la materia, la inexistencia de antecedentes disciplinarios en el investigado y la ausencia de prueba sobre la percepción de beneficios económicos personales en su favor-, concluye la Sala que es suficientemente disuasoria, proporcional, y enmarcada dentro de ese precedente una sanción de **SUSPENSIÓN** de seis meses, en concurrencia con una multa de 12 millones de pesos y así se dispondrá en la parte resolutive de esta providencia, sanción que tiene respaldo en el análisis de los precedentes a los que se ha hecho alusión en apartes anteriores de esta Providencia.

En mérito de todo lo expuesto, la Sala de Revisión del Tribunal Disciplinario del Autorregulador del Mercado de Valores de Colombia, AMV, integrada por los doctores Stella Villegas de Osorio, su Presidente, Roberto Pinilla Sepúlveda y Pedro José Bautista Moller, de conformidad con lo decidido en el Acta 54 del 29 de noviembre de 2010, incorporada al Libro de Actas de la Sala de Revisión, por unanimidad

#### **RESUELVE:**

**PRIMERO: MODIFICAR** el artículo primero de la Resolución No. 9 del 30 de agosto de 2010 de la Sala de Decisión "7" del Tribunal Disciplinario, el cual quedará así:

"**IMPONER** a JOSÉ ALEJANDRO NAVAS VENGOECHEA una sanción de **SUSPENSIÓN** por el término de **SEIS (6) MESES**, en concurrencia con una sanción de **MULTA** por valor de **DOCE MILLONES DE PESOS M/CTE. (\$12.000.000.00)**, por la vulneración de las siguientes disposiciones normativas: (i) Artículo 1266 del Código de Comercio y literal a) del artículo 36 del Reglamento de AMV, vigente para la época de los hechos, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 5.2.2.1. del Reglamento General de la BVC y el párrafo segundo del artículo 54 del Reglamento de AMV. (ii) Numeral 5 del artículo 7 del Decreto 1172 de 1980 y literales a) y b) del artículo 36 del Reglamento de AMV, vigentes para la época de los hechos, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 5.2.2.1. del Reglamento General de la BVC. (iii)

Artículos 1.5.5.2., 1.5.2.2. y 5.2.2.1. del Reglamento General de la BVC, vigentes para la época de ocurrencia de los hechos, de acuerdo con las consideraciones expuestas en la parte motiva de la presente Resolución”.

**SEGUNDO: ADVERTIR** a JOSÉ ALEJANDRO NAVAS VENGOECHEA 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 Banco de Crédito Convenio N° 9008 titular Helm Trust AMV, el cual deberá acreditarse ante la Secretaría del Tribunal Disciplinario.

**TERCERO: ADVERTIR** a JOSÉ ALEJANDRO NAVAS VENGOECHEA que contra la presente resolución no procede recurso alguno.

**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 encuentre en firme.

#### **NOTIFÍQUESE Y CÚMPLASE**

**STELLA VILLEGAS DE OSORIO  
PRESIDENTE**

**JOSÉ YESID BENJUMEA BETANCUR  
SECRETARIO**