

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

**TRIBUNAL DISCIPLINARIO**

**SALA DE REVISIÓN**

**RESOLUCIÓN No. 01**

**Bogotá D.C., 11 de enero de 2013**

**NÚMERO DE INVESTIGACIÓN: 01-2010-146**  
**INVESTIGADO: CÉSAR ANDRÉS MAYORGA GUERRERO**  
**RESOLUCIÓN: SEGUNDA INSTANCIA**

Decide la Sala el recurso de apelación interpuesto por **CÉSAR ANDRÉS MAYORGA GUERRERO** contra la Resolución No. 5 del 9 de agosto de 2012, por la cual la Sala de Decisión "5" del Tribunal Disciplinario de AMV le impuso una sanción de suspensión, en concurrencia con una de multa de ciento veintidós salarios mínimos legales mensuales vigentes, por el incumplimiento de los artículos 1266 del Código de Comercio; 36 literal a) del Reglamento de AMV, vigente para la época de los hechos, hasta el 6 de octubre de 2008 y 36.1 del Reglamento de AMV, vigente para la época de los hechos desde el 7 de octubre de 2008, y 5.2.2.1 del Reglamento de la Bolsa de Valores de Colombia.<sup>1</sup>

**1. ANTECEDENTES GENERALES DE LA ACTUACIÓN**

El 28 de mayo de 2010, el Autorregulador del Mercado de Valores de Colombia ("AMV"), en ejercicio de las facultades establecidas en el artículo 57 de su Reglamento, solicitó explicaciones personales<sup>2</sup> a César Andrés Mayorga Guerrero,

---

<sup>1</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".

- **Artículo 36, literal a) del Reglamento de AMV, vigente para la época de los hechos, hasta el 6 de octubre de 2008:** "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 (...).

- **Artículo 36.1 del Reglamento de AMV, vigente para la época de los hechos, desde el 7º de octubre de 2008:** "Los sujetos de autorregulación deben proceder como expertos prudentes y diligentes, actuar con transparencia, honestidad, lealtad, claridad, precisión, probidad comercial, seriedad, cumplimiento, imparcialidad, idoneidad y profesionalismo, cumpliendo las obligaciones normativas y contractuales inherentes a la actividad que desarrollan".

- **Artículo 5.2.2.1. del Reglamento General de la Bolsa de Valores de Colombia, vigente para la época de los hechos:** "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>2</sup> Folios 00001 a 00033 del cuaderno de actuaciones finales del expediente.

funcionario vinculado a la sociedad comisionista Acciones de Colombia S.A. (en adelante Acciones de Colombia), para la época de los hechos investigados.

El 2 de julio del mismo año, el investigado dio respuesta al mencionado escrito de apertura del proceso<sup>3</sup>.

El 22 de junio de 2011, AMV formuló pliego de cargos<sup>4</sup>, a los cuales respondió el investigado, mediante escrito del 21 de julio de esa misma anualidad<sup>5</sup>.

El 9 de agosto de 2012, la Sala de Decisión "5" del Tribunal Disciplinario puso fin a la primera instancia del proceso<sup>6</sup>. El día 7 de septiembre del mismo año, el investigado interpuso recurso de apelación contra dicha decisión<sup>7</sup>. Por su parte, AMV se pronunció sobre el recurso de apelación del investigado, mediante escrito del 25 del mismo mes y año<sup>8</sup>.

## 2. SÍNTESIS DEL PLIEGO DE CARGOS FORMULADO

AMV imputó al investigado la realización de 588 operaciones de compra y venta de acciones, sin autorización de cuatro de sus clientes, en el período comprendido entre el 19 de febrero de 2008 y el 30 de junio de 2009. Adicionalmente, por cuenta de los mismos clientes, el inculpado habría realizado 326 operaciones repo activas y pasivas sobre un grupo de acciones que se especificó en la imputación de cargos, sin las autorizaciones respectivas.

Como resultado de dichas operaciones, concluyó el Instructor, se disminuyó el portafolio de los clientes, e incluso uno de los cuatro perdió todo su portafolio de acciones.

A juicio del Instructor, no hay evidencia sobre la existencia de órdenes impartidas por los clientes para la realización de las mencionadas operaciones.

## 3. LA RESOLUCIÓN DE PRIMERA INSTANCIA

La Sala de Decisión "5" del Tribunal Disciplinario avocó el conocimiento de la investigación disciplinaria y, según se indicó, mediante Resolución No. 5 del 9 de agosto de 2012, le puso fin a la actuación en primera instancia.

La Resolución se refirió, en síntesis, a los siguientes aspectos:

3.1 Hizo un recuento de las pruebas más importantes que obran dentro de la actuación y evaluó una a una. Se constató que en el expediente no hay prueba que acredite la existencia de órdenes previas para la celebración de las ya referidas operaciones. Por el contrario, se verificó que en el expediente se registran los siguientes elementos de juicio que apuntan a demostrar que las órdenes no existieron:

- i) La comunicación del 18 de agosto de 2009, mediante la cual el señor AAAA, Presidente de Acciones de Colombia, advirtió a AMV sobre las irregularidades en el manejo de las cuentas de algunos clientes por parte de varios funcionarios, entre ellos, el inculpado.

<sup>3</sup> Folios 00044 a 00046 de la carpeta de actuaciones finales del expediente

<sup>4</sup> Folios 00049 a 00098 de la carpeta de actuaciones finales del expediente

<sup>5</sup> Folios 000103 a 000121 de la carpeta de actuaciones finales del expediente

<sup>6</sup> Folios 000145 a 000161 de la carpeta de actuaciones finales del expediente

<sup>7</sup> Folios 000166 a 000178 de la carpeta de actuaciones finales del expediente.

<sup>8</sup> Folios 000180 a 000183 de la carpeta de actuaciones finales del expediente.

- ii) Las quejas de los clientes a cargo del investigado, en las que se hizo especial énfasis en la ausencia de autorizaciones para la realización de las operaciones reprochadas y la declaración de uno de ellos destacando la misma situación.
- iii) Las actas de conciliación entre los clientes del inculpado y Acciones de Colombia, en las que las partes reconocieron la realización no autorizada de las operaciones.
- iv) El informe de auditoría interno, en el que se concluyó que las operaciones en mención no fueron autorizadas por los clientes.
- v) La comunicación mediante la cual Acciones de Colombia respondió los requerimientos de AMV, indicando que en sus archivos no existían las autorizaciones de las operaciones reprochadas.
- vi) El informe de AMV en respuesta a la devolución del expediente por parte de la Sala de Decisión, sustentada en el propósito de que se practicaran pruebas adicionales para determinar si había o no sustento a la imputación de cargos, el cual concluyó que, efectivamente, no se encontraron órdenes para las operaciones en mención.

3.2 La Sala asignó especial relevancia a la manifestación del investigado en la respuesta al pliego de cargos, según la cual la autorización de las operaciones se deriva de la no objeción de los clientes a las papeletas de bolsa que les fueran remitidas por la firma comisionista. Manifestó que el implicado entiende erróneamente que la autorización es posterior a la operación, cuando debe ser previa, expresa y verificable. Concluyó que el propio implicado aceptó que no existió autorización previa, sino posterior, lo que equivale al reconocimiento mismo de la conducta reprochada.

3.3 Explicó que la recepción eventual de las “papeletas de bolsa” no supone un conocimiento del cliente sobre el sentido y alcance de las operaciones realizadas por fuera del contrato de comisión, ni una aceptación implícita a sus resultados, al punto de llegar a inhibir la responsabilidad disciplinaria del investigado.

#### **4. EL RECURSO DE APELACIÓN INTERPUESTO POR EL INVESTIGADO**

El investigado adujo, en síntesis, los siguientes planteamientos de defensa en segunda instancia:

4.1 Manifestó que la potestad disciplinaria de la Sala de Decisión estaba prescrita al momento de proferir el fallo en primera instancia, porque el pronunciamiento fue emitido por fuera del término de un año establecido en el artículo 74 del Reglamento de AMV, contado a partir del término que tiene el investigado para pronunciarse sobre el pliego de cargos.

Indicó además que, irregularmente, en su criterio, no se le notificó personalmente la decisión de devolución del expediente a AMV, para la ampliación de la investigación y la práctica de pruebas.

4.2 Expresó que el a quo no hizo un análisis detallado e integral, tanto de la prueba como de los argumentos de la defensa, y que se concretó a manifestar “que estaban de acuerdo con la valoración probatoria del pliego de cargos,

*pero no dicen por qué*". Indicó que en la resolución recurrida no se señaló de manera puntual *"y después de un análisis previo, sistemático y razonable cuáles son las operaciones realizadas sin orden o autorización previa"*.

4.3 Insistió en varios argumentos aducidos en primera instancia y reformuló unos nuevos, destacando que i) las órdenes y las "cartas REPO" sí existieron y obraban en poder de la sociedad comisionista, ii) el informe rendido por AMV como consecuencia de la devolución del expediente por el a quo es incompleto y arroja, en últimas, "una duda" sobre la existencia de dichas órdenes, que debe ser resuelta en su favor, atendiendo las reglas de la presunción de inocencia, iii) El contenido de las quejas y manifestaciones de los clientes no fue ratificado con otro medio de prueba que permitiera establecer con "absoluta certeza" lo afirmado, iv) las respuestas por las cuales Acciones de Colombia S.A. negó la existencia de órdenes para la celebración de las operaciones son incompletas y "carecen de suficiencia e idoneidad", pues a su juicio era necesario un peritaje de expertos sobre los medios verificables de información de dicha compañía, para arribar a dicha conclusión, v) No fue clara la forma como AMV dedujo las cifras de pérdidas, ni de los costos financieros de las operaciones, como tampoco la forma como estaba compuesto el portafolio de los clientes con posterioridad a su retiro de la firma.

4.4 Planteó que el a quo aplicó un régimen de responsabilidad objetiva en su contra, pues no determinó el grado de culpa en su actuar frente a las conductas reprochadas.

4.5 Indicó que el Reglamento de AMV no señala las sanciones que pueden ser impuestas frente a las distintas conductas y concluyó al respecto que dicha Entidad, al ejercer potestades disciplinarias, *"puede aducir la comisión de una falta que está contemplada como tal, pero lo que no puede es proceder a imponer la sanción (...) por la sencilla razón que el reglamento no indica la consecuencia de la misma"*.

4.6 Cuestionó igualmente la regularidad de la resolución recurrida, alegando que la Sala de Decisión no precisó en ella las normas que él habría trasgredido y calificándola como incongruente, toda vez que, a su juicio, se apartó del marco de las normas, conductas e infracciones descrito en el pliego de cargos.

4.7 Se opuso, finalmente, a la dosificación de la pena, argumentando la existencia de atenuantes de responsabilidad.

## **5. PRONUNCIAMIENTO DE AMV FRENTE AL RECURSO DE APELACIÓN**

Dentro del término definido para el efecto, AMV se pronunció<sup>9</sup> frente al recurso de apelación interpuesto por el investigado. En esencia, sus planteamientos estuvieron orientados a desvirtuar la existencia de irregularidades asociadas al ejercicio de notificación de la decisión por la cual el a quo hizo uso de la prerrogativa de devolución de la actuación disciplinaria, en procura de la ampliación de la investigación, de la precisión de varios de sus elementos y de la práctica potencial de pruebas para el mejor proveer de la fase de juzgamiento del proceso.

Delimitada en esencia la materia debatida en la presente actuación, la Sala se ocupará a continuación de analizar los argumentos de fondo de la apelación. Previamente, formulará algunas consideraciones necesarias en relación con su competencia frente al presente proceso.

---

<sup>9</sup> Folios 000180 a 000183 de la carpeta de actuaciones finales.

## 6. CONSIDERACIONES DE LA SALA DE REVISIÓN

### 6.1 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 la decisión de primera instancia.

### 6.2 Supuesta prescripción de la acción disciplinaria

Según se anunció en precedencia, el apelante sostuvo que la potestad disciplinaria prescribió en su favor por cuanto, de acuerdo con lo consignado en el artículo 74 del Reglamento de AMV, el a quo disponía del término de un año para proferir decisión de fondo, contado a partir del vencimiento del término para responder el pliego de cargos. Cuestiona que, en ese plazo, no se *"hubiese decidido sobre la existencia o no de la falta disciplinaria"*. Según sus estimaciones, en la medida en que la respuesta a la imputación de cargos tuvo lugar el día 21 de julio de 2011, el término del que disponía el Tribunal Disciplinario para proferir resolución de primera instancia venció el día 22 de julio de 2012. La decisión de primera instancia fue suscrita el 9 de agosto de 2012, aparentemente fuera del término, según el criterio del recurrente.

Cuestionó también el apelante la afirmación del a quo según la cual, con la devolución del expediente al Instructor, se interrumpió el término de un año para proferir decisión de fondo, de conformidad con lo establecido en el artículo 76 del Reglamento. Sostuvo al respecto que la decisión de devolución no le fue notificada, en desmedro de su derecho a *"conocer y participar de la práctica de nuevas pruebas y de controvertir las allegadas"* y que esa circunstancia *"no solo vicia de nulidad lo actuado"* en adelante, sino que *"inmaterializó el término a partir del cual debía contarse la interrupción de los términos (...) razón por la cual la acción disciplinaria está prescrita"*.

Sobre estos particulares, la Sala de Revisión procede a continuación a analizar el contenido de las normas del Reglamento de AMV que se ocupan de los temas de la oportunidad para proferir decisiones de fondo en primera instancia y de la interrupción de los términos derivada de la potestad de las salas de decisión del Tribunal de devolver el expediente al Instructor, desde la perspectiva de las situaciones fácticas específicas de la presente actuación, para determinar si asiste o no razón al recurrente.

6.2.1 De conformidad con lo dispuesto en el artículo 74, parágrafo, del Reglamento de AMV, *"La Sala de Decisión no podrá proferir decisiones sancionatorias en contra de las personas investigadas, después de transcurrido más de un año contado a partir del día hábil siguiente a aquel en que se venza el término que tenga el investigado para pronunciarse sobre el pliego de cargos"*.

A su turno, de acuerdo con lo señalado en el artículo 76 del mismo Reglamento, en el evento en que las salas de decisión del Tribunal Disciplinario ejerzan la prerrogativa de devolver el expediente a AMV para que se amplíe la investigación, se precisen aspectos de la misma, o se incorporen pruebas adicionales, la decisión respectiva será *"notificada"* a AMV, e *"informada"* al investigado. Igualmente, en los términos previstos en el artículo 74 para proferir una decisión de fondo *"se interrumpirán a partir de la notificación [de la correspondiente orden] y volverán a contarse a partir del momento en que el Presidente o el Director de Asuntos Legales y Disciplinarios de AMV den respuesta"*

a la solicitud realizada (...)” (corchetes de aclaración).

6.2.2 De acuerdo con las ya referidas evidencias del expediente, el término con que contaba el investigado para responder el pliego de cargos venció el 21 de julio de 2011. En consecuencia, en principio, la decisión que resolviera de fondo la controversia podía proferirse, en tiempo, hasta el 22 de julio de 2012.

Ocurrió sin embargo, que para el mejor proveer de su labor de juzgamiento, en búsqueda de la verdad real del proceso y, por ende, en garantía del Debido Proceso del investigado, el a quo se sirvió del mecanismo reglamentario de la devolución del expediente, para que AMV profundizara en la investigación, revisara el contenido y alcance de las piezas procesales hasta entonces incorporadas a la actuación y, de ser el caso, practicara algunas adicionales. Dicha decisión fue instrumentada mediante oficios del 13 y 15 de septiembre de 2011<sup>10</sup>. Igualmente, fue notificada al Director de Asuntos Legales y Disciplinarios de AMV; sin embargo, no hay evidencia de que se haya informado sobre ella al investigado.

Advierte también la Sala que, mediante oficio del 25 de septiembre de 2012, AMV informó a la Sala de Decisión sobre los resultados de su gestión y actividades probatorias, a propósito de la mencionada devolución del expediente.

También encuentra el ad quem que, aunque el trámite no está consignado en el Reglamento, la Sala de Decisión corrió traslado al investigado de la referida respuesta de AMV, para que si lo consideraba conveniente, “se pronuncie sobre la comunicación”. No hay evidencia de ninguna respuesta del inculpado sobre el particular.

Varias conclusiones extrae la Sala del anterior recuento normativo y fáctico:

6.2.3 De acuerdo con el Reglamento de AMV, el término de un año con el que contaba en este caso la Sala de Decisión 5 del Tribunal Disciplinario para resolver de fondo, en primera instancia, contaba hasta el día en que profiriera<sup>11</sup> la decisión, acto éste que tuvo lugar en sesión del 12 de julio de 2012, como quedó consignado en el Acta No. 165 del Libro de Actas de la Sala de Decisión, esto es, dentro del término reglamentario, que vencía el 22 de julio de 2012, según se indicó.

La actuación disciplinaria, pues, quedó resuelta en primera instancia cuando la Sala 5 tomó la decisión respectiva, en sesión del 12 de julio, momento en que se pronunció de fondo sobre la materia debatida. Desde luego, proferida esa decisión, lo que viene después es el ejercicio de consignarla por escrito formalmente, a través de un documento (Resolución) suscrito en este caso el 9 de agosto del mismo año. De ahí que en los preliminares de la Resolución No. 05 ahora recurrida, el a quo indicara que en ese documento se “plasma<sup>12</sup> la decisión tomada en sesión del 12 de julio de 2012” (subrayado extratextual).

No comparte entonces la Sala de Revisión el argumento del apelante según el cual el 22 de julio de 2012 el a quo no había aún “decidido sobre la existencia o no de la falta disciplinaria”, pues, se insiste, la controversia fue debatida y decidida oportunamente, en sesión del 12 de julio de 2012.

El Reglamento de AMV no determina la oportunidad de la acción disciplinaria en

---

<sup>10</sup> Folios 131 y 132 del cuaderno de actuaciones finales del expediente.

<sup>11</sup> Proferir equivale a “pronunciarse”, de acuerdo con la definición del Diccionario Enciclopédico Larousse, 2009.

<sup>12</sup> Plasmar es lo mismo que “dar forma a algo”, de acuerdo con la definición del Diccionario Enciclopédico Larousse, 2009.

función del tiempo que transcurra hasta la suscripción de la Resolución correspondiente, sino hasta que se profiera decisión, en el foro de una sesión en donde la Sala debata la controversia en todos sus aspectos y opte por su finalización, en cualquier sentido.

Sobre el alcance de la expresión “proferir sentencia”, en fallo de casación del 14 de agosto de 2012, la Sala de Casación Penal de la Corte Suprema de Justicia<sup>13</sup>, expresó que “(...) cuando la norma señala que la Sala estudiará y decidirá el recurso, eso ni más ni menos significa definición del asunto sometido a su consideración, de modo que equivale al acto de proferir sentencia, la cual debe suscribirse por los integrantes de la Corporación que tomaron parte en la discusión y aprobación. Se desprende entonces, con relativa claridad, que el acto ulterior de lectura es distinto al de emisión de la decisión, luego no es dable aseverar que mientras no se materialice el segundo no cabe hablar del proferimiento del fallo”.

No operó entonces la prescripción de la acción disciplinaria, alegada por el recurrente.

6.2.4 La devolución del expediente al Instructor, de la cual el a quo hizo uso efectivo, no habilita reglamentariamente ninguna prerrogativa o facultad adicional dentro del proceso, en favor del investigado. No podría él, por ejemplo, oponerse a la devolución, pretender que se amplíen o se restrinjan las consideraciones que sirvieron de base a dicha decisión autónoma de la Sala, o solicitar el decreto o práctica de pruebas. La devolución de la actuación genera, pues, actividades específicas para AMV, en cumplimiento de la orden, pero no apareja una participación puntual del inculpado, de ninguna índole, en el trámite que ella propicie.

Por esa razón, aunque el ad quem no comparte las razones (no explícitas en el expediente), por las cuales la Sala de Decisión no dispuso que se informara al investigado sobre el ejercicio de la prerrogativa de devolución, como lo indica el artículo 76, inciso tercero, del Reglamento de AMV, no advierte que esa omisión pudiera haber comprometido o hecho alguna mella en la garantía de defensa del investigado, o que fuera de tal altura que comprometa los fundamentos del Debido Proceso y que, por ello, requiera una declaratoria de nulidad, como lo solicita el recurrente.

Sobre este particular, la Sala comparte el razonamiento que la doctrina y la jurisprudencia han consolidado en torno a las exigencias que deben concurrir para que el operador jurídico decrete la nulidad de un proceso.

En la Resolución No. 8 del 10 de junio de 2011 esta Sala adoptó una línea doctrinaria en materia de nulidades de las actuaciones disciplinarias de AMV, que reitera en esta oportunidad. Expresó la Sala que de acuerdo con la doctrina nacional<sup>14</sup> “(...) Es necesario que la irregularidad sustancial afecte garantías de los sujetos procesales, o socave las bases fundamentales del juicio (...)”.

A su turno, sobre las exigencias que debe reunir una determinada falencia dentro del proceso para erigirse en causal de nulidad, la Sala remitió a la abundante Jurisprudencia en la materia, emanada en particular de la Sala de Casación Penal de la Corte Suprema de Justicia, en los siguientes términos (subrayados fuera de los textos originales):

En efecto, en sentencia del 18 de febrero de 1983<sup>15</sup>, la Corte expresó:

---

<sup>13</sup> M.P. Doctor Luis Guillermo Salazar Ortíz

<sup>14</sup> Bernal Cuellar, Jaime Montealegre Lynett Eduardo. EL PROCESO PENAL. Universidad Externado de Colombia. Cuarta Edición, 2002, pág. 352.

<sup>15</sup> M.P. Doctor Alfonso Reyes Echandía

“La nulidad planteada, ante todo, busca la sanidad del procesos y es medida extrema o heroica, que solamente puede tomarse cuando no exista otro mecanismo procesal que subsane la irregularidad cometida”.

De igual manera, en sentencia del 21 de octubre de 1986<sup>16</sup>, esa Alta Corporación Judicial expresó:

*“(...) Por eso no puede entenderse que toda violación de la ley procedimental va a generar necesariamente una nulidad (...); para que ello ocurra es necesario, además que de la violación se derive un perjuicio concreto para alguna de las partes, o se rompa la estructura básica del proceso”.*

De igual manera, el 2 de marzo de 1993<sup>17</sup>, la Corte indicó:

“La nulidad es una medida extrema, que sólo puede decretarse cuando no existe otro mecanismo procesal para subsanar la irregularidad. Es decir, sólo tiene aplicación cuando el grave quebranto procesal no puede corregirse sino repitiendo parte del trámite. Las irregularidades sustanciales del proceso generalmente se corrigen rehaciendo la actuación; sin embargo, existen excepciones en las cuales el desvío, por grave que sea puede subsanarse por otro medio procesal que no implique retorno a periodos fundamentales ya superados”.

Así mismo, mediante sentencia del 5 de junio de 1981<sup>18</sup>, la Corte expresó:

“Cuando estos objetivos no se conculcan, o el vicio alcanza apenas la categoría de irregularidad o existe otro medio procesal al cual se pueda acudir para dar piso legal a la actuación debe prescindirse de decretar la nulidad”.

En los términos expuestos por la Corte, advierte esta Sala que no cualquier vicio o irregularidad genera la nulidad de la actuación disciplinaria, menos cuando, como se ha explicado en este caso, no tiene ninguna potencialidad de comprometer las garantías del implicado.

En ese mismo sentido, llama también la atención del ad quem que, precisamente para abundar en la garantía del Derecho de Audiencia y Defensa, la Sala de Decisión trasladó al investigado<sup>19</sup> el documento por el cual AMV se pronunció sobre las actuaciones que desplegó en cumplimiento de la orden de devolución; sin embargo, a pesar de ser esa una oportunidad valiosa para que el implicado hiciera valer sus argumentos y conclusiones, en particular para controvertir las pruebas allegadas, dejó transcurrir el término en silencio.

El traslado de dicho documento (se insiste, no previsto formalmente en el Reglamento) tuvo lugar mediante comunicación por escrito, dirigida a la última dirección reportada por el investigado en el proceso. Ese mismo mecanismo se utiliza en los procesos disciplinarios del Autorregulador para notificar decisiones como la solicitud formal de explicaciones, el pliego de cargos, o las resoluciones del Tribunal, para cuyo enteramiento no es exigible la notificación personal,

---

<sup>16</sup> M.P. Doctor Jaime Giraldo Ángel

<sup>17</sup> M.P. Doctor Juan Manuel Torres Fresneda

<sup>18</sup> M.P. Doctor Darío Velásquez Gaviria

<sup>19</sup> Mediante comunicación del 19 de junio de 2012, que se dirigió a la última dirección reportada por el investigado en el proceso.



sistema que, según el apelante, debió emplearse para enterarlo del documento con el cual AMV retornó el proceso al Juzgador.

En relación con este último particular, la Sala destaca que el mecanismo de la notificación personal es extraño<sup>20</sup> al proceso disciplinario de AMV, incluso frente a decisiones intermedias y de hondo calado formal y material dentro de la actuación, como las referidas en el párrafo anterior. En consecuencia, de un lado, no luce razonable que se predique su utilización para enterar sobre otras situaciones como la ahora mencionada, para las cuales ni siquiera está previsto reglamentariamente un mecanismo de comunicación; de otro, no puede el ad quem dejar de registrar, como se indicó, que el a quo prefirió comunicar el documento de AMV precisamente en procura de una mayor garantía de las posibilidades de audiencia y de defensa del investigado y que ese objetivo se satisfizo con la remisión del mismo, vía comunicación escrita, a la última dirección registrada del señor Mayorga.

En síntesis, encuentra esta Sala que, al disponer el a quo la devolución del proceso al Instructor, el término para proferir decisión de fondo se interrumpió, mientras las actuaciones regresaban al órgano de juzgamiento, por expreso mandato del artículo 76, inciso 5º, del Reglamento de AMV. Concretamente, estuvo interrumpido entre el 13 de septiembre de 2011 y el 25 de abril de 2012 cuando, en su orden, tuvieron lugar dichas circunstancias. Como se ha indicado, la información sobre la devolución al implicado no es un requisito habilitante de la validez de dicha facultad autónoma de la Sala de Decisión, ni por ende, condiciona ninguno de sus efectos, entre ellos el de la interrupción del término para proferir la decisión de fondo.

### **6.3 La conducta imputada al investigado está suficientemente probada en la actuación disciplinaria. Valoración integral de las pruebas**

Como se imputó en la formulación de cargos, la presente actuación disciplinaria se fundamenta en la celebración de un considerable número de operaciones de compraventa sobre acciones, realizadas por el investigado entre el 19 de febrero de 2008 y el 30 de junio de 2009, así como en la realización de un operaciones repo activas y pasivas sobre un grupo de acciones que se especificó en la imputación de cargos, sin que se encontrara evidencia sobre la existencia de órdenes impartidas de manera comprobable, expresa y previamente, por los respectivos clientes, situaciones que a juicio de AMV configuran un exceso de mandato por parte del implicado.

Para la Sala, resulta de particular relevancia destacar que el exceso de mandato reprochado en la investigación por la realización de tales operaciones sin la mencionada orden está suficientemente acreditado en el expediente, por distintos medios de convicción que, analizados de manera conjunta y atendiendo las reglas de la sana crítica, le ofrecen credibilidad y refuerzan la conclusión sobre la ausencia de las citadas órdenes.

En efecto, obran en la actuación disciplinaria i) la comunicación en la cual el Presidente de la Compañía advirtió a AMV sobre las irregularidades en el manejo

---

<sup>20</sup> La Sala reitera la doctrina del Tribunal Disciplinario, en el sentido de que los procesos adelantados por AMV son autónomos e independientes. En efecto, el legislador dispuso mediante el artículo 32 de la Ley 964 de 2005, que los procesos disciplinarios que adelante AMV en ejercicio de su función disciplinaria, deberán regirse exclusivamente por los principios y el procedimiento contenidos en dicha Ley, y en las demás normas que la desarrollen. La Sala observa que ni la Ley 964 de 2005, ni ninguna de las disposiciones normativas que la desarrollan, imponen la necesidad de que la notificación de las piezas procesales más importantes dentro del proceso disciplinario, se haga personalmente<sup>20</sup>, a la usanza de otro tipo de procedimientos.

de las cuentas de algunos clientes por parte de varios funcionarios, entre ellos, el inculpado, ii) las quejas de los clientes a cargo del investigado, en las que pusieron de presente la falta de autorizaciones para la realización de las operaciones reprochadas y la declaración de uno de ellos en el mismo sentido, iii) el informe de auditoría interna de Acciones de Colombia, que concluyó que el investigado realizó operaciones sin autorización previa y comprobable de los clientes, iv) el documento en el cual se consignó la transacción celebrada entre dicha firma comisionista y los clientes, en el cual se llegó a la misma conclusión, como premisa y antecedente directo de la restitución del portafolio y del reconocimiento de perjuicios a favor de éstos, v) la comunicación mediante la cual Acciones de Colombia respondió los requerimientos de AMV, indicando que en sus archivos no existían las autorizaciones de las operaciones reprochadas. Tales elementos de convicción, que al quo relacionó, evaluó y ponderó en la resolución recurrida, acreditan suficientemente la *teoría del caso*, sustentada, se reitera, en la celebración de múltiples operaciones, sin orden previa.

La Sala de Revisión destaca además que, para el esclarecimiento de la situación fáctica que da sustento a la actuación, en búsqueda de la verdad real del proceso, el a quo hizo uso de la prerrogativa reglamentaria de devolver la actuación, en procura de mayor precisión sobre la validez de la hipótesis principal del caso: la ausencia de las mencionadas órdenes.

Y los resultados de dicho ejercicio confirmaron la premisa principal del proceso, conclusión para la cual el instructor desplegó una gestión muy activa, recabando mayores elementos de juicio a través de una nueva visita a la Comisionista, cuya descripción y valoración obran en el documento ya mencionado del 12 de abril de 2012, sobre el cual, según se indicó, el inculpado prefirió no pronunciarse.

Esa nueva actividad probatoria del Instructor fue por demás exhaustiva. Supuso la revisión in situ de las carpetas personales del investigado, las de los clientes y de otros funcionarios de la firma comisionista; comprendió también entrevistas de AMV con personal de varias de sus áreas, que pudieran aportar información y soporte en relación con la cuestión indagada y se hizo acompañar de material documental de mucha relevancia para el ejercicio, entre ellos varios soportes magnéticos contentivos de grabaciones de las conversaciones telefónicas sostenidas, tanto por el investigado, como por funcionarios de otras dependencias, durante el período investigado.

El documento del 12 de abril de 2012, en comentario, da cuenta de la revisión de dicho material por parte del Instructor (AMV revisó 4314 archivos de conversaciones telefónicas), con un resultado inequívoco: la ausencia de evidencia sobre la existencia de las órdenes para la realización de las operaciones cuestionadas. Su contenido y soportes también fueron apreciados y valorados por el a quo al resolver el debate en primera instancia. En la motivación de la providencia, en efecto, expresamente se consignó que *“la Sala ha constatado que en el expediente no hay prueba que acredite la existencia de órdenes previas (...) los resultados de la gestión activa y presencial del Instructor en dicha Firma, propiciada además por este Tribunal, son reveladores de que [las mismas] no existieron”* (corchetes de aclaración).

El recurrente concreta su censura en este punto a manifestar que la información recaudada por AMV a propósito de la devolución del expediente fue incompleta y que la adecuada demostración de la ausencia de órdenes requería de un peritaje de expertos sobre los repositorios y fuentes de información de la firma comisionista, que les asegurara además su carácter de “íntegros e incólumes”.

Para esta Sala de Revisión, no hay duda sobre la exhaustividad de los elementos de convicción recaudados y valorados a lo largo de la actuación disciplinaria,

incluso a instancias oficiosas de la sala de primera instancia, según se ha explicado. Cada uno de esas pruebas se complementa y converge uniformemente con las demás, de manera sistemática, en la demostración de la hipótesis central de la investigación. La completitud y suficiencia de las pruebas de la actuación se estructuró entonces, a juicio del ad quem, a partir de todo el universo de elementos recaudados en el proceso, tanto en la etapa de instrucción, como en la de juzgamiento.

Ninguna de esas pruebas, por demás, exige de la formalidad de la ratificación, para su validez, como lo plantea el recurrente. Cada una, igualmente, fue regularmente recaudada, incorporada y dada a conocer al investigado, asegurando con ello su idoneidad individual y su legalidad. De igual manera, todas fueron decretadas y practicadas en ejercicio del principio de libertad probatoria al que se refiere el artículo 61 del Reglamento de AMV y, con ello, se descarta el planteamiento del apelante, de acuerdo con el cual se requería de un peritaje técnico sobre todas las fuentes de información de la firma comisionista, para concluir con certeza sobre la ausencia de órdenes para la celebración de operaciones. Las normas que rigen la actividad disciplinaria de AMV no acogen el sistema de la prueba calificada, pues dejan en libertad al operador para escoger el medio de convicción a su juicio más idóneo, desde luego en la perspectiva de que las pruebas recaudadas se analizarán luego, tanto en su mérito individual, como de conjunto.

En síntesis, la Sala de Revisión no encuentra ningún elemento que ponga en entredicho el ejercicio de ponderación y de valoración probatoria del a quo y que, por ello, tornaran imperativo su sustitución por el criterio del ad quem. Por el contrario, el examen de las pruebas fue cuidadoso, razonable y suficientemente motivado, motivo por el cual no prosperan las censuras del recurrente sobre su suficiencia y regularidad.

En consecuencia, para el ad quem, están plena, suficiente e idóneamente acreditados los hechos en que se fundamenta la conducta reprochable y su imputación al implicado. Para esta Sala de Revisión también es claro que, desde el punto de vista probatorio, este debate se circunscribe a constatar si el disciplinado actuó prevalido de órdenes expresas, documentadas y previas de los clientes para invertir sus recursos y en el expediente no hay prueba de ello, no obstante la exploración, incluso oficiosa del Tribunal, para encontrarla. Para decirlo en términos más categóricos, o las órdenes están o no están en el expediente y es claro que no figuraron allí.

#### **6.4 Sobre la supuesta aplicación del régimen de responsabilidad objetiva y el supuesto desconocimiento del principio de legalidad.**

Como se indicó, el investigado cuestiona la supuesta aplicación en su contra de un régimen de responsabilidad objetiva, por cuanto, según su opinión, en la actuación disciplinaria no se precisó el grado de culpa con el que actuó.

La responsabilidad disciplinaria en el sistema de autorregulación, se sustenta en el incumplimiento de las normas que rigen el mercado de valores.

En doctrina incorporada en la Resolución No. 8 del 8 de noviembre de 2010 (ratificada en Resoluciones 5 y 6 del 27 de mayo de 2011), se expresa que la responsabilidad disciplinaria se estructura a partir del incumplimiento de deberes u obligaciones legales o reglamentarios, por quienes estén llamados a atenderlos<sup>21</sup> y, por supuesto, dentro de un marco de respeto absoluto del

---

<sup>21</sup> El artículo 24 de la Ley 964 de 2005, dispone que la autorregulación comprende el ejercicio de las siguientes funciones: "(...) c) *Función disciplinaria: Consistente en la imposición de sanciones por el*

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 el presente caso no ocurrió, puesto que el investigado no dice haber actuado por fuerza mayor o caso fortuito, ni en el expediente hay evidencia de ello.

En ese sentido, de acuerdo con lo previsto en el artículo 36.6 del Reglamento de AMV, las personas naturales vinculadas a la Comisionista deben asegurar que las obligaciones impuestas por la normatividad aplicable a ellas y a los miembros sean observadas. En el caso materia de estudio, el investigado, en su calidad de profesional en la actividad de intermediación de valores, no podía realizar negocio alguno que no hubiera sido previsto y autorizado por los clientes de manera expresa, clara y comprobable, so pena de exceder el mandato que le fuera conferido, al realizar operaciones que sus mandantes no dispusieron celebrar.

El argumento del recurrente según el cual en la presente actuación disciplinaria se desatendió el principio de culpabilidad no resulta de recibo, si se tiene en cuenta que lo que se cuestionó al investigado fue su omisión al deber de un profesional de la intermediación de valores de cumplir con el ordenamiento jurídico vigente para la correcta ejecución del mandato conferido, independientemente de si su querer o su intención era o no apartarse de la normativa aplicable, esto es, al margen de las motivaciones subjetivas que lo impulsaron a contrariarla. Advierte igualmente la Sala que, a lo largo de todo el trámite disciplinario, el señor Mayorga Guerrero contó con la plena garantía de defensa, en procura de desvirtuar la ocurrencia de la conducta o de demostrar la existencia de algún eximente de responsabilidad en su favor, lo que no ocurrió.

Por otro lado, como también se indicó, el investigado sostuvo que el Tribunal Disciplinario de AMV no puede, sin violar el principio de legalidad, imponer sanciones en su contra porque, según su criterio, el Reglamento del Autorregulador “no indica la consecuencia” por la comisión de una falta disciplinaria.

En relación con este aspecto, basta con resaltar que de acuerdo con lo previsto en el Título Noveno del Libro Tercero del Reglamento de AMV<sup>22</sup>, al Tribunal Disciplinario del Autorregulador le asiste la función de juzgamiento de los casos que lleguen a su conocimiento, la cual ejerce atendiendo unos principios consignados en el artículo 80 *ibídem* y que puede traducirse, de ser el caso, en la imposición de alguna de las sanciones contempladas en el artículo 81 de esa misma normatividad, para lo cual, a su vez, deben ser activados los criterios de graduación de sanciones, previstos también en su artículo 85.

En el asunto bajo estudio, no existe entonces ninguna violación al principio de legalidad, pues formalmente las sanciones impuestas en primera instancia son de

---

***incumplimiento de las normas del mercado de valores y de los reglamentos de autorregulación”.***

En el mismo sentido, el artículo 21 del Decreto 1565 de 2006, compilado por el artículo 11.4.3.1.5 del Decreto 2555 de 2010, señala, a propósito de la función disciplinaria de los organismos autorreguladores, que: *“La función disciplinaria de los organismos de autorregulación consiste en la investigación de hechos y conductas con el fin de determinar la responsabilidad **por el incumplimiento de las normas del mercado de valores, de los reglamentos de autorregulación y de los reglamentos de las bolsas de valores, de los sistemas de negociación y de los sistemas de registro, iniciar procesos e imponer las sanciones a que haya lugar**”.*

En concordancia con lo anterior, el artículo 56 del Reglamento de AMV, dispone que el proceso disciplinario tiene como finalidad determinar la responsabilidad **por el incumplimiento de la normatividad aplicable.**

<sup>22</sup> En armonía con lo dispuesto en el artículo 22 del Decreto 1565 de 2006.

las que el mencionado Reglamento habilita imponer por parte del Órgano de Decisión, cuando encuentra alguna violación a las normas del mercado, y sopesando la gravedad de los hechos y de la infracción, los perjuicios causados con la misma, los antecedentes del investigado y las demás circunstancias que a su juicio fueren pertinentes, como criterios orientadores de la actividad disciplinaria, según lo consignado en el artículo 85 ya mencionado.

De otro lado, cuestionó igualmente el recurrente la regularidad de la resolución, alegando que la Sala de Decisión no precisó en ella las normas que él habría trasgredido, calificándola como incongruente, toda vez que, a su juicio, se apartó del marco de las normas, conductas e infracciones descrito en el pliego de cargos.

La Sala de Revisión no comparte el planteamiento expuesto por el recurrente, pues basta una simple inspección de la Resolución recurrida (desde el primer folio) para advertir cuáles fueron las normas que la Sala de Decisión encontró violadas: los artículos 1266 del Código de Comercio; 36 literal a) del Reglamento de AMV, vigente para la época de los hechos, hasta el 6 de octubre de 2008 y 36.1 del Reglamento de AMV, vigente para la época de los hechos desde el 7 de octubre de 2008, y 5.2.2.1 del Reglamento de la Bolsa de Valores de Colombia.

Tales preceptos corresponden íntegramente con los que AMV relacionó en el pliego de cargos, razón por la cual mal puede formularse una supuesta discordancia entre las normas que se imputaron violadas, con las que consideró el a quo en la etapa de decisión del proceso. Observa esta Sala, igualmente, que el artículo 36.1 del Reglamento, que se imputó violado, relaciona, entre otros principios de obligatorio cumplimiento por los sujetos de autorregulación, los de honestidad, probidad y lealtad profesional, que el a quo también encontró trasgredidos por el investigado al celebrar las operaciones cuestionadas, de manera que no es cierto que el juzgador "a última hora" haya adicionado violaciones a deberes "no relacionados en el pliego".

Sobre el particular en comento, también advierte el ad quem que la mención que hizo el a quo al artículo 1271 del Código de Comercio tuvo lugar dentro de un contexto muy específico: atender al deber legal de denuncia consagrado en el artículo 67 del Código de Procedimiento Penal, compulsando copias a la Fiscalía General de la Nación, para que investigue la posible comisión de delitos, que pudieran derivarse de las conductas analizadas en esta actuación disciplinaria, entre ellos, eventualmente, el abuso de confianza. Ello explica la mención a la norma, aunque claramente no hizo parte de las relacionadas en el pliego de cargos.

### **Conclusiones y anotación especial de la Sala.**

Analizados en conjunto todos los hechos y elementos de juicio ya mencionados, la Sala advierte que hay razones suficientes para concluir que el señor César Mayorga Guerrero es responsable disciplinariamente por las conductas que AMV le imputó violadas, como lo concluyó el a quo.

Concluye la Sala que la sanción impuesta guarda simetría con lo acreditado en el expediente y con la gravedad de la conducta. A pesar de que no está demostrada la existencia de antecedentes disciplinarios, lo cierto es que las conductas desplegadas por el investigado, por las razones expuestas, afectan la confianza del público en el mercado, pues los clientes suponen y esperan que el mandato conferido se ejecutará atendiendo sus instrucciones y no de manera discrecional por parte del comisionista, o de la persona natural a quien éste último confía la realización del negocio. La Sala resalta que el comisionista no puede realizar

negocio alguno que no haya sido previsto en el encargo de manera previa por el cliente y para cuya ejecución imparta la correspondiente orden en medio verificable.

Igualmente, comparte con el a quo que en el proceso no está demostrada la recepción de beneficios económicos directos por parte del investigado, como lo entendió el Instructor. Sin embargo, también estima que la sustentabilidad de la presente actuación disciplinaria no se supedita, ni se vincula, al resultado económico obtenido con las operaciones no autorizadas; la gravedad de la conducta pasa por determinar que el investigado celebró abundantes operaciones por cuenta de cuatro clientes, discriminadas todas en detalle en el pliego de cargos, sin la autorización respectiva, desnaturalizando la esencia misma del contrato de comisión de valores, que restringe al intermediario la posibilidad de manejar a voluntad el portafolio de los clientes. Una sola operación que se celebre sin autorización compromete la ortodoxia comercial y la mecánica natural del mercado y, por ello, deviene grave para su funcionamiento. Más lo será entonces en este caso, cuando la falta se extendió masivamente, por más de 16 meses.

Finalmente, destaca la Sala que, al rompe, la conducta objeto de investigación podría revelar irregularidades en materia de control y vigilancia al interior de Acciones de Colombia S.A. Dicha ausencia de controles suficientes para prevenir el suceso de irregularidades como las acreditadas en primera instancia, ameritarían el inicio de investigaciones de orden institucional, extensivas incluso a los órganos de control y de administración del intermediario. Por tal razón, en la parte resolutoria de la providencia, dispondrá la solicitud para que AMV inicie las investigaciones disciplinarias correspondientes en contra de Acciones de Colombia S.A.

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 Roberto Pinilla Sepúlveda, Presidente, Fernán Bejarano Arias y Mauricio Ortega Jaramillo, previa deliberación sobre el tema el día 2 de noviembre de 2012, por unanimidad,

#### **RESUELVE:**

**ARTÍCULO PRIMERO: DENEGAR** la solicitud de nulidad de la actuación disciplinaria, según lo expuesto en la parte motiva de esta Resolución.

**ARTÍCULO SEGUNDO: CONFIRMAR** en todas sus partes, la decisión adoptada el 9 de agosto de 2012 por la Sala de Decisión "5" del Tribunal Disciplinario de AMV.

**ARTÍCULO TERCERO: SOLICITAR** a AMV que, en la medida en que las situaciones advertidas en esta actuación revelan la posible ausencia de controles suficientes en la compañía, inicie la investigación disciplinaria correspondiente en contra de Acciones de Colombia S.A. y de las personas naturales vinculadas que hayan participado, por acción u omisión de las irregularidades advertidas en la investigación.

**ARTÍCULO CUARTO: INFORMAR**, en cumplimiento de lo establecido por los artículos 29 de la Ley 964 de 2005 y 11.4.4.1.5 del Decreto 255 de 2010, a la Superintendencia Financiera de Colombia sobre la decisión adoptada.

Contra esta decisión no procede recurso alguno.

**NOTIFÍQUESE Y CÚMPLASE**

**ROBERTO PINILLA SEPÚLVEDA  
PRESIDENTE**

**YESID BENJUMEA BETANCUR  
SECRETARIO**