

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

**TRIBUNAL DISCIPLINARIO**

**SALA DE REVISIÓN**

**RESOLUCIÓN No. 5**

**Bogotá D.C., 8 de mayo de 2013**

**NÚMERO DE INVESTIGACIÓN: 01-2012-218**

**INVESTIGADO:**

**DANIEL VERGARA SALAMANCA**

**RESOLUCIÓN:**

**SEGUNDA INSTANCIA**

Decide la Sala el recurso de apelación interpuesto por **DANIEL VERGARA SALAMANCA** contra la Resolución No. 01 del 11 de enero de 2013, por la cual la Sala de Decisión "4" del Tribunal Disciplinario de AMV le impuso una sanción de suspensión de dieciocho meses, en concurrencia con una de multa de ochenta salarios mínimos legales mensuales vigentes, por el incumplimiento de los artículos 1266<sup>1</sup> y 1271<sup>2</sup> del Código de Comercio, literal "a" del artículo 36 del Reglamento de AMV<sup>3</sup> (vigente para la época de los hechos y hasta el 6 de octubre de 2008) y artículo 36.1 del Reglamento de AMV<sup>4</sup> (vigente desde el 7 de octubre de 2008).

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

El 27 de marzo de 2012, 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>5</sup> a Daniel Vergara Salamanca, funcionario vinculado a las sociedades comisionistas Intervalores S.A. (hoy en liquidación) y Acciones de Colombia S.A., para la

---

<sup>1</sup> "**Artículo 1266.** 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>2</sup> "**Artículo 1271.** El mandatario no podrá emplear en sus propios negocios los fondos que le suministre el mandante y, si lo hace, abonará a éste el interés legal desde el día en que infrinja la prohibición y le indemnizará los daños que le cause, sin perjuicio de las sanciones penales correspondientes al abuso de confianza. La misma regla se aplicará cuando el mandatario dé a los dineros suministrados un destino distinto del expresamente indicado".

<sup>3</sup> "**Artículo 36.** 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. (...)".

<sup>4</sup> "**Artículo 36.1.** Deberes generales en la actuación de los sujetos de autorregulación (Artículo adicionado por el Boletín Normativo 09 de AMV del 6 de octubre de 2008, aprobado mediante Resolución 1591 de la SFC y entra en vigencia el 7 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".

<sup>5</sup> Folios 00001 a 00014 del cuaderno de actuaciones finales del expediente.

época de los hechos investigados.

El investigado no dio respuesta a la mencionada Solicitud.

El 27 de agosto de 2012, AMV formuló pliego de cargos<sup>6</sup>, a los cuales respondió el investigado, mediante escrito del 19 de septiembre de esa misma anualidad<sup>7</sup>.

El 11 de enero de 2013, la Sala de Decisión "4" del Tribunal Disciplinario puso fin a la primera instancia del proceso<sup>8</sup>. El día 30 del mismo mes y año el investigado interpuso recurso de apelación contra dicha decisión<sup>9</sup>. Por su parte, AMV se pronunció sobre el recurso de apelación del investigado, mediante escrito del 19 de febrero de dicha anualidad<sup>10</sup>.

## **2. SÍNTESIS DEL PLIEGO DE CARGOS FORMULADO**

AMV imputó al investigado la realización de 715 operaciones de compra y venta de acciones, sin autorización de uno de sus clientes, en negocios celebrados a través de dos sociedades comisionistas de bolsa: Intervalores S.A. y Acciones de Colombia S.A., en el período comprendido entre el 4 de mayo de 2007 y el 30 de junio de 2009. Adicionalmente, entre el 4 de mayo y el 26 de julio de 2008, por cuenta del mismo cliente, el inculpado habría realizado 17 operaciones repo activas y 110 repo pasivas sobre un grupo de acciones que se especificó en la imputación de cargos, sin las autorizaciones respectivas.

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 "4" del Tribunal Disciplinario avocó el conocimiento de la investigación disciplinaria y, según se indicó, mediante Resolución No. 1 del 11 de enero de 2013, 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 las evaluó, una a una, para concluir que en el expediente no hay ninguna que acredite la existencia de órdenes previas, expresas y verificables para la celebración de las ya referidas operaciones.

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

<sup>6</sup> Folios 00017 a 00025 de la carpeta de actuaciones finales del expediente

<sup>7</sup> Folios 00031 a 00041 de la carpeta de actuaciones finales del expediente

<sup>8</sup> Folios 00045 a 00058 de la carpeta de actuaciones finales del expediente

<sup>9</sup> Folios 00066 a 00083 de la carpeta de actuaciones finales del expediente.

<sup>10</sup> Folios 00085 a 00093 de la carpeta de actuaciones finales del expediente.

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. 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 Solicitó la nulidad de toda la actuación disciplinaria, por el presunto desconocimiento del debido proceso y del derecho de defensa.

Planteó para el efecto que AMV no le designó un defensor de oficio para que respondiera la Solicitud Formal de Explicaciones, e indicó que dicha situación le impidió formular argumentos de defensa tan relevantes como el de la caducidad de la acción disciplinaria y le privó, además, de la posibilidad de incorporar al expediente algunos elementos de juicio<sup>11</sup> que acreditarían la existencia de órdenes para la celebración de las operaciones cuestionadas.

4.2 Indicó que el contrato de comisión fue celebrado directamente entre el cliente y las firmas comisionistas, no con él, y expresó que fue aquél quien solicitó el traslado del portafolio desde Intervalores a Acciones de Colombia. Él no lo obligó, sostuvo.

4.3 Manifestó que Intervalores nunca lo requirió por eventuales malos manejos *“a los portafolios de los diferentes clientes asignados”* y que éste último *“tampoco elevó (...) queja alguna por el manejo dado a su portafolio”*.

4.4 Insistió en varios de los argumentos aducidos en primera instancia, enfatizando que el cliente *“sí ordenó y autorizó operaciones y movimientos diferentes a los admitidos por él”* y remitió a la supuesta existencia de

---

<sup>11</sup> Los elementos que a su juicio no se incorporaron al proceso son los siguientes: a) Los registros de llamadas de las extensiones de las salas de visitantes de las oficinas de Intervalores, b) Los registros de las llamadas desde y hacia varias extensiones telefónicas en Acciones de Colombia S.A., c) los testimonios de varias personas, que acreditarían la recepción de las guías “que contenían los documentos enviados” al cliente, en correo certificado y la solicitud a la empresa de correos para que certifique si las guías fueron o no entregadas a dicho destinatario, y d) copia de la liquidación del contrato laboral del investigado entre el investigado y Acciones de Colombia S.A.

llamadas telefónicas y escritos que *“obran en el expediente (...) pero que fueron omitidos como prueba por la Sala”*.

4.5 Cuestionó la validez probatoria de la comunicación del 11 de agosto de 2009, suscrita por él y remitida al Presidente de Acciones de Colombia, mediante la cual, a juicio del aquo, reconoció y asumió la responsabilidad por la celebración no autorizada de operaciones, a la que calificó como *“nula de pleno derecho”*, producto de haber sido firmada bajo presión.

4.6 Planteó que, como quiera que en su criterio está probado que *“Acciones de Colombia incorporó al proceso las papeletas de la bolsa y los soportes de envío [de las mismas] al cliente”*, y que éste *“no se opuso a los mismos de ninguna manera”*, debe aplicarse en su favor la previsión consignada en el artículo 1270 del Código de Comercio, según la cual *“(...) si el mandante no respondiere a la comunicación del mandatario en un término prudencial, su silencio equivaldrá a aprobación, aunque el mandatario se haya separado de sus instrucciones o excedido el límite de sus facultades”* y, en consecuencia, según su criterio, se impone dar por ratificadas las operaciones celebradas.

4.7 Formuló, por primera vez, la petición de caducidad de la potestad disciplinaria.

4.8 Finalmente, cuestionó la proporcionalidad en el ejercicio de graduación de la sanción de primera instancia, la cual encontró *“injusta”* y *“desproporcionada”*, motivo por el que solicitó su reajuste a la baja.

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

Dentro del término definido para el efecto, AMV se pronunció frente al recurso de apelación interpuesto por el investigado, reiterando, en esencia, los planteamientos de la instrucción.

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.

## **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.

Antes de pronunciarse sobre los argumentos de fondo en el debate, la Sala

formulará algunas consideraciones sobre la procedencia o no de nulidades procesales dentro del proceso disciplinario ante AMV.

### **6.1.1. Sobre las nulidades procesales en las actuaciones disciplinarias ante AMV**

Para resolver el punto, sea lo primero consignar el celo de esta Sala de Revisión en el respeto a los principios del debido proceso dentro de las actuaciones que ante ella se ventilan, porque a su juicio no existe área inmune al Derecho Constitucional, cuyos preceptos nadie puede desconocer. En ese sentido, para la Sala, cuando se vulneren las garantías consagradas en la Carta a favor de los procesados, la nulidad constitucional debe ser decretada.

Los principios y valores constitucionales se incorporan de manera automática en todos los cuerpos normativos y reglamentarios, públicos y privados, no solo caracterizándolos, sino además subordinando su contenido, su orientación y su hermenéutica.

Sin embargo, la Sala comparte el razonamiento que la doctrina y la jurisprudencia han consolidado en torno a los requisitos, bastante exigentes por demás, 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>12</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>13</sup>, la Corte expresó:

*“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>14</sup>, esa Alta Corporación Judicial expresó:

---

<sup>12</sup> Bernal Cuellar, Jaime Montealegre Lynett Eduardo. EL PROCESO PENAL. Universidad Externado de Colombia. Cuarta Edición, 2002, pág. 352.

<sup>13</sup> M.P. Doctor Alfonso Reyes Echandía

<sup>14</sup> M.P. Doctor Jaime Giraldo Ángel

*“(…) 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>15</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>16</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, se advierte que no cualquier vicio o irregularidad genera la nulidad de la actuación disciplinaria.

Reiterada la doctrina del Tribunal Disciplinario frente al tema de las nulidades en los procesos disciplinarios adelantados por AMV, pasa la Sala a verificar, en concreto, la existencia o no de alguna circunstancia que amerite la declaratoria de nulidad de la presente actuación disciplinaria, de conformidad con las razones que aduce el recurrente.

### **6.1.2 Reiteración de la doctrina del Tribunal Disciplinario sobre la designación de defensores de oficio en las actuaciones disciplinarias de AMV**

En la Resolución 8 del 17 de agosto de 2012, esta Sala de Revisión adoptó un criterio para orientar el uso de la figura del defensor de oficio en la actuación disciplinaria de AMV.

En esa oportunidad, abordó un caso en el que existían fundadas dudas sobre si el investigado había estado o no en condiciones de ejercer de manera efectiva y real su derecho de defensa **desde el origen de la actuación y hasta su desenlace en segunda instancia**, y concluyó que *“cuando el investigado no comparece al proceso, debe AMV designarle un defensor de oficio, para que vele por el respeto de los derechos de*

<sup>15</sup> M.P. Doctor Juan Manuel Torres Fresheda

<sup>16</sup> M.P. Doctor Darío Velásquez Gaviria

*aquél durante la actuación”.*

Advirtió, pues, que la designación del defensor de oficio es imperativa cuando no exista certeza de que el investigado estuviera en posibilidad real de defenderse, como se verificó en el caso que para entonces abordaba.

Consideró la Sala, en la doctrina que ahora reitera, que en los términos del artículo 94 del Reglamento de AMV, cuando el investigado no comparece al proceso, procede la designación de un defensor de oficio, que vele por su derecho de defensa.

En esta oportunidad, sin embargo, la situación fáctica es distinta, pues resulta indiscutible que el inculpado compareció al proceso, al responder el pliego de cargos, para ejercer desde ese momento, sin restricciones, su Derecho de Defensa.

Así pues, ante el hecho no controvertido de la comparecencia del investigado al proceso desde la respuesta al pliego de cargos, no procedía en este caso la designación de un defensor de oficio, en aplicación de la *ratio decidendi* de la doctrina en comento, que la torna imperativa, según se indicó, en circunstancias de no comparecencia al proceso en ninguna de sus etapas, evento éste último en el cual sí se compromete en los términos señalados la garantía de defensa del investigado.<sup>17</sup>

Ahora bien, aunque el recurrente planteó, en sustento de la solicitud de nulidad invocada, una supuesta privación de la posibilidad de hacer valer tempranamente en su defensa argumentos tan relevantes como el de la caducidad de la potestad disciplinaria de AMV, observa la Sala que, en todo caso, cuando respondió el pliego de cargos, tampoco opuso ese planteamiento. En ese sentido, la no aducción de argumentos de defensa obedeció más a una iniciativa voluntaria de su estrategia, que a la carencia de un abogado de oficio que planteara el argumento desde la respuesta a la solicitud formal de explicaciones.

Tampoco comparte esta Sala el argumento según el cual la ausencia de un defensor de oficio redujo su margen de maniobra en lo probatorio, pues como se explicará en el siguiente numeral, existe suficiente evidencia en el expediente, recaudada con plena garantía del derecho de audiencia y defensa del inculpado, para sustentar los cargos reprochados en la investigación, conclusión que no se ve afectada por cuanto pudiera extraerse de los elementos que tardíamente quiso el investigado incorporar al expediente al responder el pliego de cargos, atendiendo al carácter inconducente, impertinente y superfluo, como notas características de dicho material.

No encuentra pues la Sala ningún motivo que amerite la declaratoria de nulidad de la actuación disciplinaria en estudio.

---

<sup>17</sup> Llama la atención de la Sala que tanto la solicitud formal de explicaciones, como el pliego de cargos, fueron notificados por AMV a la misma dirección: Carrera ZZZ No. ZZZ, apartamento ZZZ, interior ZZZ y sólo contestó el pliego de cargos y que esa misma dirección es la que presenta el investigado para las notificaciones del proceso.

### **6.1.3 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 importante número de operaciones de compraventa sobre acciones, realizadas por el investigado, que se extendieron de manera considerable en el tiempo (alrededor de 26 meses), así como en la realización de 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 el respectivo cliente, situaciones que a juicio de AMV configuran un exceso de mandato por parte del implicado.

Para la Sala, resulta de particular relevancia destacar que la conducta reprochada 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) Las quejas del cliente a cargo del investigado, en las que puso de presente la falta de autorizaciones para la realización de las operaciones reprochadas,
- ii) La comunicación mediante la cual Intervalores manifestó a la Superintendencia Financiera no haber encontrado "*documentos y/o grabaciones de las conversaciones telefónicas relacionadas con la impartición de órdenes para la ejecución de operaciones relacionadas con el señor AAA*",
- iii) La comunicación por la cual Acciones de Colombia dio respuesta a un requerimiento de AMV para que se incorporaran al expediente todos los medios verificables, documentos o soportes donde pudieran constar las órdenes de las operaciones cuestionadas, con la cual la firma comisionista remitió las papeletas de bolsa, los soportes de envío de las mismas y varias grabaciones de conversaciones telefónicas, que tampoco dan cuenta de la existencia de las mencionadas órdenes.

Destaca la Sala que dicha comunicación se acompañó de un CD que contenía una relación de 18 cartas (proformas) que expresaban que el cliente ordenó y aceptó la realización de 37 de las operaciones cuestionadas; dichas comunicaciones, sin embargo, no fueron suscritas por el cliente.

- iv) La comunicación remitida por el investigado al Presidente de Acciones de Colombia, en la cual reconoció y asumió su responsabilidad por la celebración no autorizada de las operaciones mencionadas, mientras prestó sus servicios a dicha



firma comisionista,

- v) Grabaciones de conversaciones telefónicas sostenidas entre el cliente y dos funcionarios de Acciones de Colombia, con posterioridad al retiro del investigado de esa firma comisionista, que evidencian la celebración de operaciones sobre la especie BBB, sin su autorización.

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. 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.

Cada una, igualmente, fue regularmente recaudada, incorporada y dada a conocer al investigado, asegurando con ello su idoneidad individual y su legalidad. No se advierte tampoco, en ninguna de ellas, un vicio en su proceso de creación, ni de incorporación al expediente, que hiciera declararlas nulas o ineficaces; por el contrario, su proceso de formación y posterior arribo al proceso luce espontáneo y libre de coacción, apremio o falsedad. El recurrente, en todo caso, no trajo al debate ningún elemento que hiciera sospechar siquiera la existencia de alguno de esos vicios.

En suma, 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, tornara imperativa su sustitución por el criterio del ad quem. Por el contrario, el examen de las pruebas fue cuidadoso, razonable y suficientemente motivado, razón por la cual no prosperan las censuras del recurrente sobre su suficiencia y regularidad.

Tampoco pasa desapercibido para la Sala que, al responder el pliego de cargos, el ahora recurrente se defendió indicando que las órdenes del cliente se impartieron de “manera verbal, en reuniones presenciales”, e incluso a través de un supuesto “mandato general” a él conferido, nada de ello acreditado en la actuación (aunque de estarlo, reflejarían en todo caso, el desconocimiento del investigado a un postulado básico del funcionamiento del mercado de valores, según el cual es inviable que los negocios de intermediación se instrumenten a través de encargos de alcance general).

Destaca también la Sala la manifestación frecuente del investigado, según la cual la autorización de las operaciones se deriva de la no objeción del cliente a las papeletas de bolsa que le habrían sido enviadas por la firma comisionista Acciones de Colombia. Ese constante planteamiento de defensa también es indicativo de la falta de órdenes previas, expresas y verificables para la realización de las operaciones de intermediación de valores, y equivale, por ende, a un reconocimiento implícito de la conducta reprochada.

También es sintomático de la inexistencia de las órdenes el planteamiento

de defensa que describe una suerte de práctica institucional en Acciones de Colombia (de la cual participaba el investigado), para operar sin órdenes previas. La Sala encuentra allí otro reconocimiento puntual de la conducta.

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. Es claro que, desde el punto de vista probatorio, este debate se circunscribe a constatar si el disciplinado actuó prevalido de órdenes con las características anunciadas y en el expediente no hay prueba de ello. Para decirlo en términos más categóricos, o las órdenes están, o no están, en el expediente y es claro que no figuran allí; por el contrario, deducido el mérito individual y de conjunto de los elementos de juicio que obran en la actuación, la conclusión es inequívoca: el investigado operó sin dichas órdenes.

La eventual incorporación de los elementos que el recurrente tardíamente quiso arrimar al expediente al responder el pliego de cargos tampoco habría conducido a una conclusión contraria a la expuesta.

En efecto, la recepción de los testimonios de los señores CCC, DDD, EEE, "*con la finalidad de demostrar que ellos personalmente recibieron las guías que contenían los documentos enviados al cliente por Acciones de Colombia*", así como la incorporación de las guías de correos, para acreditar esa misma situación, lucen inconducentes para contrarrestar el cargo formulado, por cuanto, como lo concluyera el a quo, la recepción eventual de las papeletas 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. Adicionalmente, la materia debatida en esta actuación disciplinaria no plantea el interrogante, ni parte de cuestionar si el cliente recibió o no dichos documentos después de celebradas las operaciones que nunca autorizara, sino que parte de la hipótesis, a la postre comprobada, de que no existió una autorización previa para operar. Por esa misma vía, de paso, las declaraciones de dichas personas (terceros ajenos al proceso), habría lucido impertinente al debate disciplinario.

Similares comentarios cabe derivar de la eventual incorporación al expediente de las copias de la liquidación y del cheque que le fueran entregados al señor Vergara por Acciones de Colombia al concluir su relación laboral. Dichos elementos lucen inconducentes para demostrar que las operaciones cuestionadas se hicieron con orden previa y, en la medida en que solo reflejan la forma como se finiquitó la relación laboral entre el investigado y la firma comisionista, fungen también impertinentes frente a la materia litigiosa propia de esta actuación disciplinaria.

Finalmente, en cuanto hace relación con la solicitud de incorporación de los registros de llamadas, que acreditarían la existencia de las varias veces mencionadas órdenes, la Sala resalta, como ya se indicó recientemente, que ante el requerimiento de AMV para que se remitieran al expediente todos los medios verificables, documentos o soportes donde pudieran constar las órdenes de las operaciones cuestionadas, tanto Intervalores,

como Acciones de Colombia, coincidieron en general en responder que tales órdenes no existieron. Las pruebas de las llamadas sí se incorporaron oficiosamente al proceso desde la fase instructiva. Cosa muy distinta es que al asignarles el respectivo mérito, luego de su práctica, no sirvan a los intereses de la defensa.

Es claro, entonces, cómo incluso en el evento en que, con una oportuna gestión del investigado, los elementos descritos se hubieran incorporado en su momento al expediente, la tesis central de la presente actuación disciplinaria se mantiene invariable a lo largo de todo el proceso, pues las órdenes no existieron objetivamente para el proceso.

En claro para esta Sala el sustento de la imputación de cargos y las pruebas que lo respaldan, se ocupa a continuación del análisis de los restantes planteamientos formulados por el recurrente contra la decisión de primera instancia.

#### **6.1.4 Otros planteamientos del recurso.**

6.1.4.1 Expresó el recurrente que el contrato de comisión fue celebrado directamente entre el cliente y la comisionista, no con él, e indicó que fue dicho cliente quien solicitó el traslado del portafolio desde Intervalores a Acciones de Colombia.

A este respecto, advierte la Sala que por el funcionamiento regular de los negocios de intermediación de valores, es evidente que el contrato de mandato por el que se instrumenta se suscribe entre el cliente y la sociedad comisionista. No lo es menos, sin embargo, que las firmas se sirvan de sus funcionarios internos para el mejor suceso de la ejecución y la gestión del encargo que se les ha confiado.

En el caso que nos ocupa no ha sido puesto en discusión en ningún momento, ni aún por el propio inculpado, que el señor Vergara fue la persona encargada del manejo del cliente, tanto en Intervalores, como en Acciones de Colombia. Esa situación le atribuye la calidad de *persona natural vinculada* a un miembro autorregulado y, como tal, le impone el deber de ajustar su comportamiento y ejecutorias a la normatividad propia de la intermediación de valores, entre ellos el deber de no exceder el mandato conferido por el cliente, por la vía de celebrar operaciones no consentidas, ni autorizadas por éste de manera previa, expresa y verificable.

Así pues, con independencia de las formas como operativamente se estructuró el mandato, y al margen también de los distintos roles que, como es apenas natural, desempeñan los sujetos que en él intervienen, lo cierto es que la desatención de cualquiera de ellos a las reglas que rigen su actividad los sitúa en la necesidad de responder, en este caso en el ámbito disciplinario.

6.1.4.2 Manifestó el recurrente que nunca fue requerido por Intervalores, ni por el cliente por un posible manejo inadecuado del portafolio. Planteó también que el silencio del cliente ante la recepción de las papeletas de bolsa equivale a la "aprobación del mandato", en los términos dispuestos por el artículo 1270 del Código de Comercio.

Sobre el particular, proceden las siguientes consideraciones de la Sala:

En primer lugar, conviene recordar que fue el propio cliente quien activó la presente actuación disciplinaria, con sendas quejas del 16 de septiembre y el 19 de octubre de 2009, dirigidas a AMV.

Desde luego, la responsabilidad disciplinaria, salvo eventos de caducidad, no puede soslayarse por el hecho de que las conductas irregulares solamente sean advertidas algún tiempo después de ocurridas. Obviamente, las conductas no son irregulares y por ende disciplinables solo si evidencian o se hacen explícitas con inmediatez. Ello es tan claro, que no demanda mayores análisis adicionales.

El conocimiento posterior del cliente sobre esa conducta desviada que comprometió su patrimonio no inhibe, ni imposibilita la consecuente represión disciplinaria. Por el contrario, lo que suele suceder, y este caso no es la excepción, es que a partir de ese enteramiento del cliente sobre la conducta indebida del profesional se activen, por la vía de las quejas, esas potestades disciplinarias con la única limitante de los términos de caducidad con que se cuenta para concretarla, para el caso de AMV, con la solicitud formal de explicaciones, de acuerdo con lo previsto en el artículo 57 de su Reglamento.

Así pues, el hecho de que no exista evidencia en el expediente sobre un reclamo formal de Intervalores ante la conducta desviada de quien fuera su operador, no le resta vigor al hecho comprobado de que el cliente sí se quejó y dio noticia a la autoridad, para que procediera en consecuencia. Es indiferente, pues, cómo y en qué momento se acopiaron los insumos que dieron origen al proceso, y lo es también que hubieran emergido un tiempo después de que las conductas descaminadas empezaran a concretarse. Como acaba de indicarse, con la única limitante de la caducidad (tema que se abordará en el siguiente numeral), esta actuación disciplinaria se ha abierto paso sobre la hipótesis, hoy en día comprobada, de que el inculpado celebró unas operaciones sin autorización de su cliente, incumpliendo el deber profesional que le impone plegarse a la voluntad del cliente para la celebración de operaciones de intermediación de valores.<sup>18</sup>

Por último, como ya se ha explicado suficientemente, el mandato para la realización de operaciones de intermediación de valores exige de una

---

<sup>18</sup> La Sala destaca la existencia de un elemento que, sin duda, pudo incidir en que Intervalores no formulara un reproche ante las incorrecciones de su trader: la Superintendencia Financiera tomó posesión de la firma comisionista mediante Resolución 1129 del 14 de julio de 2008. En julio de 2008, según lo indicó AMV en el pliego, tuvo lugar la celebración de parte de las operaciones cuestionadas, luego es apenas razonable que ante el acto de intervención y las importantes implicaciones que ello conlleva para la entidad destinataria de la medida (entre ellas el cambio de administración), no se hubiera habilitado un espacio para la formulación de un requerimiento para este caso en particular.

orden previa por parte del mandante<sup>19</sup>. El silencio del cliente frente a la recepción eventual de las papeletas de bolsa no tiene entonces el alcance de aprobar la gestión del mandatario, ni de remplazar el requisito de dicha orden previa para operar.<sup>20</sup>

6.1.4.3 Con respecto al tema de la caducidad de la acción, recientemente alegado en el recurso de apelación, la Sala encuentra que la conducta reprochada parte del acaecimiento de un actuar continuo y sucesivo con el portafolio del cliente. No se agotó, pues, en un solo acto aisladamente considerado y, como lo concluyó el a quo, ocurrieron en el marco de una misma relación comercial entre el investigado y su mandante, que se mantuvo a pesar del cambio de sociedad comisionista.

Como la última operación de la secuencia tuvo lugar el 30 de junio de 2009, la solicitud formal de explicaciones se formuló dentro del término legal respectivo, el día 27 de marzo de 2012, y en consecuencia, la acción disciplinaria no caducó.

### **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 Daniel Fernando Vergara Salamanca es responsable disciplinariamente por las conductas que AMV le imputó violadas, como lo concluyó el a quo.

Aprecia la Sala que la sanción impuesta guarda simetría y proporcionalidad<sup>21</sup> 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 ejecute 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.

---

<sup>19</sup> Los artículos 51.6 a 51.8 del Reglamento de AMV (Reglas para el procesamiento de órdenes), así lo demandan con carácter prescriptivo.

<sup>20</sup> En todo caso, llama la atención de la Sala la remisión inadecuada del recurrente a la regla contenida en el artículo 1270 del Código de Comercio, que refiere puntualmente a una situación muy distinta a la aquí discutida, que es la derivada de la circunstancia de que, ante situaciones "sobrevinientes" en la ejecución del encargo mercantil el mandatario deberá comunicar tal hecho a su mandante, para que éste su pronuncie sobre la suerte de encargo, so pena de que su silencio se entienda como una "aprobación" de la gestión que el mandatario despliegue ante esas circunstancias advenedizas.

<sup>21</sup> Estima la Sala que no es viable graduar la sanción en la forma como tuvo lugar dentro de la actuación disciplinaria que concluyó con la expedición de la Resolución 08 del 10 de junio de 2011, como lo solicita el recurrente, pues en dicha ocasión la Sala de Revisión decidió reducir la sanción originalmente impuesta en primera instancia (Expulsión y multa), atendiendo a que encontró acreditada una serie de yerros en la motivación de la resolución, que no están presentes en esta actuación disciplinaria.

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 su cliente, 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 negocial 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 alrededor de 26 meses.

Finalmente, destaca la Sala que 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 resolutive 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 10 de abril de 2013, 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 11 de enero de 2013 por la Sala de Decisión "4" 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**