

AUTORREGULADOR DEL MERCADO DE VALORES DE COLOMBIA - AMV -

TRIBUNAL DISCIPLINARIO

SALA DE REVISIÓN

RESOLUCIÓN No. 27

Bogotá D.C., veintisiete (27) de diciembre de dos mil trece (2013)

NÚMERO DE INVESTIGACIÓN: 01-2012-271
INVESTIGADO: CARLOS MARIO LÓPEZ ARCILA
RESOLUCIÓN: SEGUNDA INSTANCIA

Decide la Sala los recursos de apelación interpuestos por **CARLOS MARIO LÓPEZ ARCILA** y **AMV** contra la Resolución No. 33 de 29 de julio de 2013, por la cual la Sala de Decisión No. "2" del Tribunal Disciplinario de AMV decidió imponer al investigado la sanción de suspensión del mercado por el término de tres (3) años, por el incumplimiento de lo previsto en los artículos 1271 del Código de Comercio¹ y 41 del Reglamento de AMV², en concordancia con lo dispuesto en el literal m) del Artículo 50 de la Ley 964 de 2005³, así como por la trasgresión de los artículos 36.1⁴ y 36.6⁵ del Reglamento de AMV (todos vigentes para la época de ocurrencia de los hechos).

1. ANTECEDENTES GENERALES DE LA ACTUACIÓN

El 12 de diciembre de 2012 AMV inició proceso disciplinario No. 01-2012-271 contra **Carlos Mario López Arcila**, funcionario vinculado a la sociedad comisionista Interbolsa S.A. – hoy en liquidación- (en adelante Interbolsa) para la época de

¹ **Código de Comercio. "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 de a los dineros suministrados un destino distinto del expresamente indicado".

² **Reglamento de AMV. "Artículo 41.** Deber de separación de activos (Artículo adicionado por el Boletín Normativo 09 de AMV del 6 de octubre de 2008, aprobado mediante Resolución 1591 de la SFC y entrado en vigencia el 7 de octubre de 2008). Se considera como infracción violar las normas relacionadas con la separación patrimonial entre los activos propios y los de terceros o **dar a los activos de terceros un uso diferente del permitido**. Los miembros deberán mantener separados los activos administrados o recibidos de sus clientes de los propios y de los que correspondan a otros clientes. Los recursos o valores que sean de propiedad de terceros o que hayan sido adquiridos a nombre y por cuenta de terceros, no hacen parte de los activos del intermediario ni tampoco constituyen garantía ni prenda general de sus acreedores. El intermediario en ningún caso podrá utilizar tales recursos para cumplir o garantizar las operaciones por cuenta propia, por cuenta de otros terceros, **ni para cualquier otro fin no autorizado expresamente por el cliente.**" (Negrilla fuera del texto original).

³ **Ley 964 de 2005. "Artículo 50.** Se consideran infracciones las siguientes: (...) m) Violar las normas relacionadas con la separación patrimonial entre los activos propios y los de terceros o **dar a los activos de terceros un uso diferente del permitido**. Esta infracción únicamente será aplicable a las personas sujetas a la inspección y vigilancia permanente de la Superintendencia de Valores". (Negrilla fuera del texto original).

⁴ **Reglamento de AMV. "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 entrado 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". (Negrilla fuera del texto original).

⁵ **Reglamento de AMV. "Artículo 36.6.** Cultura de cumplimiento y control interno. (Artículo adicionado por el Boletín Normativo 09 de AMV del 6 de octubre de 2008, aprobado mediante Resolución 1591 de la SFC y entrado en vigencia el 7 de octubre de 2008). Las personas naturales vinculadas deben asegurar que las obligaciones impuestas por la normatividad aplicable a ellas y a los miembros sean observadas (...)"

ocurrencia de los hechos investigados, para lo cual le envió una Solicitud Formal de Explicaciones, bajo la consideración preliminar de que el inculpado habría vulnerado los artículos 1271 del Código de Comercio y 41 del Reglamento de AMV, en concordancia con lo dispuesto en el literal m) del Artículo 50 de la Ley 964 de 2005, así como por la trasgresión de los artículos 36.1 y 36.6 del Reglamento de AMV (todos vigentes para la época de ocurrencia de los hechos).

El disciplinado presentó respuesta a la solicitud formal de explicaciones mediante escrito de 29 de enero de 2013, documento que obra en el expediente⁶.

AMV formuló el respectivo pliego de cargos el 23 de abril de 2013⁷. El disciplinado, por su parte, se pronunció frente al escrito de acusaciones el 15 de mayo del mismo año⁸.

La Secretaría del Tribunal Disciplinario, mediante comunicación de 17 de mayo, asignó el caso a la Sala de Decisión "2" del Tribunal, para disponer la respectiva etapa de juzgamiento.

La Sala de Decisión No. "2" del Tribunal Disciplinario puso fin a la primera instancia mediante la Resolución No. 33 de 29 de julio de 2013.

Tanto AMV como el inculpado formularon oportunamente, sendos recursos de apelación el 15 de agosto de 2013⁹. Los traslados correspondientes se surtieron conforme al Reglamento de AMV¹⁰. Las partes se pronunciaron recíprocamente frente a las impugnaciones interpuestas¹¹.

2. SÍNTESIS DEL PLIEGO DE CARGOS FORMULADO Y DE LA DEFENSA DEL INVESTIGADO

2.1. AMV imputó a **CARLOS MARIO LÓPEZ ARCILA** la realización de tres operaciones repo activas sobre acciones de FABRICATO, por un valor total de \$911.936.117.00. Dichas operaciones fueron celebradas por cuenta de las menores hermanas AAA y BBB y de la señora CCC, sin la autorización requerida para tal fin. Estas irregularidades se presentaron los días 24 y 30 de octubre de 2012, respectivamente.

A juicio del Instructor, no existieron órdenes previas otorgadas por los clientes o por sus ordenantes designados, que facultaran al inculpado para efectuar las operaciones cuestionadas. Esta circunstancia determinó que el investigado incurriera en una utilización indebida de los recursos de las inversionistas y en el desconocimiento de los deberes generales de lealtad, probidad comercial y profesionalismo exigibles a los sujetos de autorregulación en el manejo de las cuentas de sus clientes.

2.2. El investigado, por su parte, manifestó que hay evidencia de que actuó prevalido de las órdenes necesarias para la realización de las transacciones cuestionadas. Agregó, que, en efecto, respecto de las operaciones relacionadas con las hermanas AAA y BBB, contó con las órdenes impartidas por el señor DDD, en su condición de padre y representante legal de las menores.

En cuanto a la operación efectuada por cuenta de la señora CCC sostuvo que la realizó con base en la orden impartida por la inversionista de forma previa y vía telefónica.

⁶ Folios 000028 a 000057 de la Carpeta de Actuaciones Finales.

⁷ Folios 000079 a 000098 de la Carpeta de Actuaciones Finales.

⁸ Folios 000103 a 000121 de la Carpeta de Actuaciones Finales.

⁹ Folios 000143 a 000160 de la Carpeta de Actuaciones Finales.

¹⁰ Folios 000161 y 000162 de la Carpeta de Actuaciones Finales.

¹¹ Folios 000164 a 000177 de la Carpeta de Actuaciones Finales.

3. LA RESOLUCIÓN DE PRIMERA INSTANCIA

La Sala de Decisión "2" del Tribunal Disciplinario avocó el conocimiento de la investigación disciplinaria y, según se indicó, mediante Resolución No. 33 del 29 de julio de 2013, puso fin a la actuación en primera instancia.

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

3.1. La Sala no encontró acreditada la conducta de utilización indebida de dinero en relación con los recursos de la inversionista CCC, dado que en su criterio la disposición de sus recursos por parte del inculpado se sustentó en una instrucción previa y expresa de la cliente.

3.2. En relación con las operaciones efectuadas por el disciplinado con las cuentas de las menores hermanas AAA y BBB, la Sala encontró configurada la utilización indebida de recursos. Consideró que si bien las operaciones fueron autorizadas por el señor DDD, padre y titular de la patria potestad conjunta de las inversionistas, lo cierto es que quien fungía como ordenante no era él, sino la señora EEE, madre de las menores.

Agregó que a pesar de que se presume la patria potestad *"los efectos de la representación legal general, deferidos al señor DDD por el ejercicio presunto de la potestad parental (que por obra de suposición similar es probable que ejerciera conjuntamente con la madre de las menores), no se predicán, en consecuencia, en el contrato de comisión de valores, donde sólo el ordenante puede emitir una declaración de voluntad vinculante para el cliente, cuando éste no lo haga"*.

3.3. Finalmente, para la graduación de la sanción el A-quo encontró razonable asignar un valor al hecho de que el investigado pudo formarse la percepción de que quien debía impartir las órdenes era el señor DDD, quien no solo presuntamente ejercía la patria potestad, sino que solía impartir las instrucciones del manejo de las inversiones de sus hijas. Además, estimó que no hubo dolo en la celebración de las operaciones cuestionadas.

4. RECURSO DE APELACIÓN INTERPUESTO POR EL INVESTIGADO

El inculpado interpuso recurso de apelación¹² en contra de la Resolución 33 de 29 de julio de 2013. Solicitó que se le absolviera de los cargos imputados, fundamentalmente por las siguientes razones:

4.1. Si bien en las aperturas de cuenta de las inversionistas no figura el señor DDD como su ordenante, esa omisión no es más que un mero formalismo que en manera alguna afecta o desdice de la condición de representante legal que ostenta por ministerio de la ley; por tanto, podía impartir instrucciones en relación con el manejo de los recursos de sus hijas.

4.2. Todo juicio de responsabilidad contractual, respecto de su conducta, debe estar precedido de una imputación subjetiva, la cual no se configura en este caso, puesto que su actuar obedeció a la convicción legítima de que estaba celebrando operaciones por cuenta de las clientes, conforme a las instrucciones de una persona con facultades legales para el efecto.

4.3. Finalmente, adujo que la Sala de Decisión debió comprobar fehacientemente que su conducta fue deshonesta y de mala fe, pues solo así se

¹² Folios 0000143 a 0000147 de la Carpeta de Actuaciones Finales.

ajustaría al contenido de la prohibición legal de vulnerar el deber de lealtad propio de los sujetos de autorregulación.

5. PRONUNCIAMIENTO DE AMV FRENTE AL RECURSO DE APELACIÓN INTERPUESTO POR EL INVESTIGADO

El Director de Asuntos Legales y Disciplinarios de AMV solicitó a la Sala de Revisión del Tribunal Disciplinario no atender favorablemente los argumentos expuestos por el investigado en su recurso de apelación¹³.

5.1. Consideró que de conformidad con lo dispuesto en el artículo 51.12 del Reglamento de AMV, norma de aplicación preferente, los clientes pueden facultar a una o varias personas para impartir órdenes en su nombre, potestad que debe constar por escrito y otorgarse de manera previa a la primera operación. Así las cosas, dijo que de acuerdo con el formato de vinculación de las clientes AAA y BBB, se entiende que la señora EEE, madre de las menores, determinó que solamente ella era la persona que obraría como su ordenante y, por tanto, era la única autorizada para celebrar operaciones repo por cuenta de ellas.

5.2. Adujo que este asunto es de índole disciplinario y que en medida alguna se discute la responsabilidad contractual del inculpado. Agregó que la "culpabilidad" no debe analizarse necesariamente bajo los conceptos normativos de culpa o dolo, sino que admite su revisión bajo la óptica de voluntad pura y simple, circunstancia que se traduce en que si el encartado actuó libremente y con ello vulneró una norma del mercado de valores, de allí surge su responsabilidad.

6. RECURSO DE APELACIÓN INTERPUESTO POR AMV

El instructor, por su parte, formuló recurso de apelación¹⁴ contra la misma Resolución 33 de 29 de julio de 2013 solicitando que se aumentara la sanción impuesta al investigado en primera instancia, en atención a que la conducta imputada es grave y se cometió de manera reiterada.

Circunscribió la impugnación a las consideraciones adoptadas por la Sala de Decisión frente a la operación realizada por el disciplinado en relación con la cliente CCC. Estimó que el documento suscrito por la inversionista según el cual ella habría impartido instrucciones para la realización de la operación cuestionada, no constituye una orden válida de acuerdo con lo establecido en la normativa del mercado de valores, concretamente, la relacionada con los medios verificables y los libros de órdenes, puesto que de dicho escrito no se desprende que la instrucción se hubiere otorgado de manera previa a la operación.

7. PRONUNCIAMIENTO DEL INVESTIGADO FRENTE AL RECURSO DE APELACIÓN INTERPUESTO POR AMV

El inculpado solicitó se desestime la impugnación formulada por el instructor¹⁵.

¹³ Folios 0000170 a 0000177 de la Carpeta de Actuaciones Finales.

¹⁴ Folios 0000158 a 0000160 de la Carpeta de Actuaciones Finales.

¹⁵ Folios 0000164 a 0000169 de la Carpeta de Actuaciones Finales.

Adujo que el consentimiento expresado por la inversionista para la realización de la operación desvirtúa la presunta indebida utilización de sus recursos.

8. CONSIDERACIONES DE LA SALA DE REVISIÓN

8.1. Competencia

Como lo expresó el *a quo*, el Tribunal Disciplinario de AMV es competente para conocer la investigación que se adelanta en contra de **Carlos Mario López Arcila**, atendiendo a su calidad de funcionario vinculado con Interbolsa durante la época de los hechos investigados.

Adicionalmente, 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 las decisiones de primera instancia.

8.2. Planteamientos de fondo

8.2.1. Aproximación conceptual general a la problemática que subyace a esta actuación disciplinaria

Sea lo primero manifestar que esta Sala de Revisión comparte el razonamiento del *a quo* sobre la gravedad de la conducta de utilización no autorizada de dinero del cliente y el impacto que la misma genera en la confianza del inversionista que entrega sus haberes para que sean manejados debidamente por el operador profesional de recursos de terceros. Ese valor de la confianza se moldea lenta y laboriosamente hasta constituirse en un activo social intangible de la mayor importancia para las relaciones comerciales, al punto de que, una vez afectado, no es susceptible de reposición porque no se halla en el mercado. De ahí la importancia de conservarlo incólume.

Es claro para la Sala que en el encargo propio de la comisión para la realización de operaciones en el mercado de valores, el mandatario no cuenta de suyo con facultades discrecionales para decidir *motu proprio* la realización de operaciones por cuenta del cliente. En tal tipo de negocio siempre será menester, entonces, que el cliente decida previamente y a través de medios verificables, la realización de las operaciones respectivas y que, para su efectiva ejecución, imparta una orden al intermediario de valores.

Cualquier operación que se sustraiga a ese imperativo contraviene la índole y alcance legal del negocio de comisión de valores y comporta un claro desconocimiento y desapego a la voluntad contractual del mandante para su realización que debe ser sancionado.

Formuladas estas apreciaciones de orden conceptual sobre la relevancia de la conducta reprochada, a continuación se ocupa la Sala de analizar si la actuación del inculpado se subsume o no en los presupuestos descritos en las normas imputadas, de acuerdo con los elementos de juicio que obran en el expediente.

8.2.2. La conducta endilgada al investigado

Como se indicó, AMV formuló dos cargos al señor López Arcila: la utilización indebida de dinero de dos clientes y, como una derivación necesaria de esa imputación, su consecuente desconocimiento a los deberes generales de lealtad,

probidad comercial y profesionalismo, exigibles a los sujetos de autorregulación en el manejo de la cuenta de aquellos.

Encontró el instructor que, los días 24 y 30 de octubre de 2012, el investigado habría celebrado tres operaciones repo activas por cuenta de tres clientes, sin orden previa que las soportara.

A su juicio, dicho proceder supuso la transgresión de los artículos 1271 del Código de Comercio y 41 del Reglamento de AMV, en concordancia con el literal m) del Artículo 50 de la Ley 964 de 2005 y el artículo 36.6 del Reglamento de AMV (normas vigentes al momento de ocurrencia de los hechos).

En general, tales normas, transcritas al comienzo de esta Resolución, prohíben al comisionista (mandatario): i) el empleo del dinero suministrado para el encargo en un "*destino distinto al expresamente indicado*" por el comitente, ii) "*dar a los activos de terceros un uso diferente del permitido*", y iii) utilizar recursos de los clientes "*para cualquier otro fin no autorizado expresamente*" por él.

En ese sentido, con el propósito de determinar si la actuación del investigado se subsumió o no en los presupuestos de las normas que se imputaron violadas, se impone cuestionarse si al realizar las referidas operaciones dio, usó, o utilizó él los recursos de los clientes en un fin distinto al que le fuera expresamente autorizado o permitido.

8.2.3. No está acreditada en el expediente la existencia de órdenes previas a la celebración de las operaciones cuestionadas

8.2.3.1 Cliente CCC

Como viene de indicarse, el investigado aportó al expediente una comunicación suscrita varios meses después de la operación cuestionada, concretamente el 18 de enero de enero de 2013, en la que la cliente manifestó que "impartió instrucción" para la realización del repo.

Aclara la Sala, sin embargo, que la correcta puesta en escena de un contrato de comisión para la celebración de operaciones en el mercado de valores exige una orden **previa** para operar, con el lleno de los requisitos establecidos en el Libro 2º, Título 5º (Artículos 51.1 a 51. 36 del Reglamento de AMV), referido a los principios y a las reglas para el procesamiento de órdenes.

Es claro que esa instrucción previa no puede suplirse por declaraciones o manifestaciones de voluntad posteriores del cliente, pues en el desbalance natural de fuerzas entre el inversionista y el operador, podría éste último acudir al incentivo ilegítimo de procurarse ese medio como recurso in extremis para excusar o encubrir eventuales usos no autorizados de recursos, a través de arreglos -cuando no de maniobras-, privados que no necesariamente aseguran los intereses del cliente, cuya mera potencialidad de ocurrencia debe ser evitada y que, adicionalmente, riñen con el objetivo, establecido claramente en el Reglamento de AMV, de asegurar el orden, la trazabilidad, secuencia y más eficiente prueba de los tratos en el mercado de valores.

Para esta Sala, pues, se insiste, el correcto funcionamiento del mercado, en cuanto corresponde con la celebración de contratos de comisión sobre valores, descarta el recurso de la "ratificación" posterior que, cuando se aduzca, debe ser desestimado por la autoridad, pues está en abierta contradicción con la exigencia de la existencia de una orden previa, expresa, completa y verificable.

En ese orden de ideas, según se indicó en precedencia, AMV le imputó al investigado la infracción de varias disposiciones de carácter legal y reglamentario que, en esencia, y en particular el artículo 41 de Reglamento de AMV, prohíben al intermediario de valores dar a los dineros entregados un uso o fin no autorizado expresamente por el cliente.

Desde luego, la definición y alcance de la expresión "expresamente autorizado" debe interpretarse y acotarse a la luz de las previsiones y exigencias de los artículos 51.6 y subsiguientes del Reglamento de AMV que establecen las "Reglas para el procesamiento de las órdenes" para efectuar operaciones en el mercado, de las cuales emerge indubitablemente su carácter expreso y previo a su registro, transmisión en el sistema y subsiguiente ejecución.

En ese orden de ideas, aunque la Sala comparte el planteamiento de la defensa según el cual el contrato de comisión es de naturaleza consensual¹⁶ (tesis que también fue sostenida por el a quo), resalta, en todo caso, que la adecuada estructuración de dicho negocio debe atender las exigencias previstas en el mencionado Reglamento para la adecuada impartición de las órdenes.

Con ese entendimiento, la autorización misma que el cliente impartiera para la celebración de operaciones por su cuenta debe ajustarse íntegramente al Reglamento que, precisamente, se ocupa de señalar la forma como ella debe discurrir y concretarse en una orden. En la presente actuación disciplinaria, sin embargo, la ya mencionada falta de los requisitos propios de la orden, en particular su carácter expreso y previo, implica la ausencia de la autorización requerida para disponer de los recursos del cliente que es lo que, a la postre, cuestionó el instructor en la imputación de cargos, pues los dineros fueron empleados para un fin no indicado de forma previa y expresa por el cliente.

La manifestación que, a manera de autorización, imparta el cliente para la movilización de sus recursos, a través del negocio de comisión en valores, debe pues reunir, íntegramente, las exigencias que el Reglamento señala para la correcta impartición de las órdenes a través de las cuales aquella se exterioriza. Esa autorización sencillamente no se expresará de manera adecuada cuando no se colman esos requisitos.

Le asiste, pues, razón a AMV, recurrente en este punto.

8.2.3.2 Clientes AAA y BBB

Se indicó en precedencia que, de acuerdo con el investigado (recurrente), las órdenes para la celebración de los repos por cuenta de dichas clientes fueran impartidas por su padre, el señor DDD, quien las formuló de forma previa, vía telefónica, y como representante legal de sus hijas, tal como lo acreditara éste último en una declaración extra juicio, surtida ante Notario, el 23 de enero de 2013.

También se manifestó que quien fungía como ordenante de las menores era su madre, la señora EEE, pues como tal había sido designada cuando se celebró el negocio con el intermediario.

¹⁶ Carácter que, como lo advirtió el recurrente, también le reconoció recientemente el Tribunal Superior del Distrito Judicial de Bogotá, Sala Civil, en la sentencia del 19 de julio de 2013 (M.P. Luisa Myriam Lizarazo Ricaurte), en la cual, sin embargo, expresamente indicó dicha Corporación Judicial que las contravenciones a los preceptos contenidos en los reglamentos de las autoridades del mercado "que no son otras que aquellas de linaje disciplinario", se sancionarán según las reglas establecidas en esas normatividades, atendiendo precisamente al hecho de que, a pesar de esa resaltada consensualidad, los operadores del mercado también deben ajustar sus tratos a las previsiones reglamentarias de dichas autoridades, concebidas en defensa del orden y la seguridad del mercado y de todos quienes en él participan, en particular de los inversionistas.

Ahora bien, respecto de este punto, el recurrente planteó, en esencia, que las normas propias de la representación legal priman sobre las reglamentarias de AMV y que, por ende, no es reprochable que procediera a celebrar los repos cuestionados, atendiendo a esa primacía.

Para la Sala, la normatividad que regula el funcionamiento ordenado y seguro del mercado plantea¹⁷ que los clientes podrán facultar a un ordenante para que imparta órdenes en su nombre, facultad que debe constar por escrito y de manera previa a la primera operación. Ese individuo fungirá como el mandatario del inversionista para todos los efectos. La designación de un ordenante constituye un parámetro específico y de rigurosa observancia para la realización de las operaciones por cuenta de un inversionista en el mercado de valores.

En este caso en particular, en el expediente está acreditado, se reitera, que quien fungía como ordenante era la madre de las dos menores, de modo que ella, de acuerdo con las reglas del mercado de valores (que el inculpado debe conocer y aplicar), era la persona legitimada para emitir declaraciones de voluntad vinculantes por cuenta de sus hijas, en este ámbito específico.¹⁸ Una interpretación diferente haría nugatorias las reglas sobre impartición de órdenes mediante la interposición de terceros (ordenantes) dentro del mercado, con nocivas consecuencias para la protección de los intereses de los inversionistas.

De conformidad con lo expuesto, esta Sala no comparte entonces el planteamiento del recurrente según el cual las reglas sobre designación de ordenantes en el mercado "*no pueden producir efecto diferente a ser meramente informativo*" (sic). Tales normas, se reitera, encuentran su razón de ser en la procura de un funcionamiento ordenado, eficiente y sobre todo seguro del mercado y de la indemnidad de los activos de los clientes, efecto éste último para el cual resulta necesario acotar el universo de individuos habilitados para el manejo de sus recursos hasta concurrencia de las personas que él expresamente designe. Por demás, dicha normatividad, *per se*, no contraría ninguna las previsiones de la representación legal derivadas del ejercicio de la patria potestad; por el contrario, es labor del operador del mercado no solo conocerlas, sino hacerlas convivir de manera pacífica y darles aplicación coherente.

Tampoco comparte la Sala la disertación del recurrente en procura de aminorar los efectos de la figuración de la señora EEE como única ordenante de las menores, con el argumento según el cual las normas de la patria potestad, por ser de orden público, tienen aplicación preferente y, por ende, existiría una suerte de preeminencia de "la orden" emanada del padre en ejercicio de la representación legal, sobre las que hubiera podido impartir la madre en ejercicio de su condición de ordenante.

En efecto, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 288 del Código Civil, el ejercicio de la patria potestad "*corresponde a los padres conjuntamente (...) a falta de uno de los padres la ejercerá el otro*", lo que significa que cualquiera que hubiera sido la operación o negocio a celebrarse por cuenta de las menores, debía provenir de una autorización o instrucción expresa de los dos padres de las clientes, requisito legal ineludible, que no se satisfizo.

Así, pues, incluso con el mismo razonamiento del recurrente, es evidente que, con vista al negocio reprochado, la instrucción que impartió el señor DDD, según el inculpado en ejercicio de la representación legal, no cumplió con las exigencias normativas generales para el ejercicio concreto de la patria potestad, pues requería, invariablemente, de la expresión de la voluntad concurrente de la

¹⁷ Artículo 51.12 del Reglamento de AMV

¹⁸ Folio 23 de la carpeta de pruebas

madre de las menores de quien además, en los términos previstos en el artículo 307 del Código, no está probado que hubiera delegado en él *"por escrito, total o parcialmente, dicha administración o representación"*.

Por las razones expuestas, y en claro que, en desarrollo del contrato de comisión de valores¹⁹, a falta del cliente es el ordenante quien imparte las instrucciones por cuenta de aquel, esta Sala de Revisión advierte que en la presente actuación no hay evidencia de que las personas habilitadas para el efecto hubiesen impartido una orden para la celebración de las operaciones cuestionadas por el Instructor.

Sobre la validez y los efectos de la declaración extrajuicio rendida por el padre de las menores, allegada luego al expediente, la Sala remite en extenso a las consideraciones formuladas en el acápite 8.2.3.1 de esta Resolución.

No prospera, pues, el recurso formulado por el investigado.

8.2.3.3. Otras consideraciones de la Sala de Revisión

Con respecto al argumento según el cual existiría una irregularidad asociada a la circunstancia de que el Instructor no precisó si las conductas se ejecutaron a título de dolo o de culpa, la Sala destaca que los hechos probados reflejan desatenciones a distintos mandatos reglamentarios ya puestos de presente.

Al evidenciarse en este proceso el incumplimiento del investigado a esas prescripciones, no hay razón para asumir cosa distinta que tales conductas le son imputables. En ese sentido, considerando que la culpa es un elemento, que en ocasiones se imputa a título de intención y en otras a título de negligencia y acompaña el comportamiento antijurídico, procede concluir que esas desatenciones hacen explícito y equivalen al mismo tiempo a un obrar culposo de su parte, por el cual debe responder. El juicio de reproche disciplinario no exige que la autoridad esté en el deber de demostrar la voluntad del inculpado de incumplir la disposición legal.

La Sala advierte, adicionalmente, que AMV no orientó la imputación de cargos por la vía de predicar que el incumplimiento de los deberes fue deliberado o intencional (con dolo). El reproche de la conducta, en todo caso, no requiere de la demostración de esa especial cualificación o ingrediente. Para la Sala es evidente que el incumplimiento de normas claras que son y deben ser conocidas por el agente implica necesariamente, por lo menos, un obrar culposo cuyo origen es, precisamente, el desconocimiento de las normas que el agente debe conocer y cumplir.

Todo ello, por supuesto, sin perjuicio, de la ponderación que adelante efectuará la Sala sobre distintas circunstancias específicas que cualifican la conducta del inculpado, que deben tenerse en consideración al momento de graduar la sanción a imponer.

Conclusiones de la Sala de Revisión

Analizados en conjunto todos los hechos y elementos de juicio ya mencionados, la Sala advierte que hay razones suficientes para concluir que el señor López Arcila es responsable disciplinariamente por las conductas que AMV le imputó respecto de las operaciones celebradas los días 24 y 30 de octubre de 2012, por cuenta de tres clientes.

¹⁹ Contrato de estirpe consensual cuya existencia inicial como tal reconoció el padre de las menores en su declaración juramentada

Como lo concluyó el a quo, está demostrado que tales días, y con ocasión de dichas operaciones, como fuera imputado, el investigado dio a los recursos un fin no autorizado expresamente por los clientes (u ordenante en dos de los casos) a través de órdenes previas y expresas, conducta que condujo, consecuentemente, a la desatención de las prescripciones y principios que le imponían el deber de ajustar su proceder a los principios y parámetros generales de comportamiento profesional de los operadores en el mercado, cuya transgresión propiamente dicha, contrario a lo planteado por el recurrente, no requiere, por construcción, la prueba de la mala fe, ni la realización de maniobras deshonestas, o malintencionadas, sin perjuicio de la necesaria ponderación de esas circunstancias en el ejercicio de dosificación de la sanción.

Advierte también la Sala que el disciplinado ocasionó un perjuicio pecuniario a sus clientes, atendiendo a la desvalorización sustancial de la especie Fabricato (en la que en últimas quedaron parcialmente invertidos los patrimonios de aquéllos) entre el momento de la compra no consentida de repos sobre tales títulos y aquel en el cual se reanudó la negociación del papel, luego de haber sido suspendida por la Superintendencia Financiera.

La conducta desplegada por el investigado, por las razones expuestas, afecta la confianza del público en el mercado, pues los clientes esperan que el mandato conferido se ejecutara 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 que, a su vez, deberá reunir las exigencias del Reglamento y ser trazable.

Para efectos de la dosificación de la sanción, la Sala encuentra apropiado tener en cuenta las siguientes circunstancias:

i) El investigado no tiene antecedentes disciplinarios.

ii) La Sala también tiene en cuenta que, por la índole y alcance mismos de la investigación, no puede advertirse si la conducta investigada se inscribía u obedecía a un comportamiento, a una práctica, a un modo permanente, acostumbrado o reiterado de operar por parte del inculpado. Lo que afloró del proceso fue un debate puntual, acotado en un primer momento a la discusión sobre si, al realizar las operaciones, el trader actuó o no con fundamento en una orden previa de los clientes (o su ordenante, en dos de las tres operaciones cuestionadas), discusión que luego, tras todo el debate jurídico y probatorio del proceso, se decantó por la vía de concluir que tales operaciones fueron hechas sin cumplir dicho requisito.

La actuación no evidencia, sin embargo, y solo para mencionar algunas variables que podrían haber cualificado más la conducta, que el investigado hubiera actuado bajo una inspiración dolosa, engañosa o defraudatoria; tampoco que el móvil de sus ejecutorias se enmarcara dentro de una situación irregular más amplia en la que el señor López Arcila hubiere contribuido activamente o fungiera como concausa (no se ocupó la investigación de establecer un posible nexo causal entre el actuar del investigado y la situación institucional de Interbolsa); tampoco estuvo acreditado que la conducta derivara en beneficios directos para el inculpado, o para un tercero.

Desde luego, esta Sala de Revisión no se ha propuesto restarle importancia a las conductas advertidas, y tampoco estima que ese sea el efecto. Menos aún está significando que, para ser reprimibles desde lo disciplinario, las conductas deban ser repetidas o que deba estar acreditada la generación de un beneficio. Se ha

explicado en esta Resolución que comportamientos como el evidenciado mellan de manera significativa la confianza de los inversionistas en los administradores profesionales de sus recursos y desdican del modelo de comportamiento esperado en los operadores del mercado de valores. La discusión que ahora plantea la Sala guarda entonces relación con el tema de la graduación y proporcionalidad de la pena disciplinaria.

En efecto, circunstancias como las advertidas en este acápite de conclusiones, deben ser tenidas en cuenta en un ejercicio no solo ortodoxo sino, además, proporcionado (y justo) de ponderación para la determinación del quantum sancionatorio.

A juicio de esta Sala, la sanción de expulsión del mercado, la más grave prevista en el Reglamento de AMV, debe estar reservada para aquellas situaciones disciplinarias donde coexistan elementos inherentemente graves, no solo en función de la descripción típica de la conducta imputada (la sola nominación de varias de ellas hace que, a priori, se represente en el proceso de discernimiento del operador una cierta idea de gravedad, que bien puede desvanecerse, como aquí ocurre parcialmente, al confrontarla contra la realidad del expediente), sino atendiendo además a factores como los que acaban de relacionarse.

Por estas razones, y aunque respeta su juicioso y sólido ejercicio de argumentación, la Sala no comparte el ejercicio de dosificación que se decantó por una sanción de expulsión en la Resolución apelada.

No ocurre lo propio con la sanción de multa, también impuesta. Esta Sala no solo comparte la conclusión de que la conducta evidenciada generó perjuicios para los clientes, sino que además respalda las bases discrecionales de su cálculo.

Con relación a este último elemento en particular (el del quantum de la multa impuesta) esta Sala no encuentra, en efecto, que existan razones objetivas para concluir que el resultado de la discrecionalidad técnica del a quo haya sido desproporcionado, que su dosificación fuera desequilibrada o irracional.

En este punto es útil comentar que, en relación con la dosificación de las sanciones, la doctrina ha establecido que *"la determinación de la pena es una actividad propia y autónoma del juez que conoce la causa, por medio de la cual efectúa en la sentencia la asociación entre los hechos plenamente demostrados y calificados en el proceso (...) con las normas (...) aplicables al hecho punible"*²⁰.

Propicia es también la siguiente reflexión sobre el tema bajo análisis: *"la sanción es el producto logrado de una actividad sometida a diversos controles enmarcados dentro de los linderos propios de la razón, llamada a eliminar de este ámbito elementos irracionales e impredecibles y a tornar el proceso de individualización de la pena en una elaboración intelectual altamente controlable, predecible y debatible"*²¹.

Advierte la Sala, por último, que la relación de proporcionalidad entre sanción e infracción no se afirma de manera aislada, sino tomando como parámetro o referencia la sanción dispuesta o utilizada para otras conductas de gravedad similar (*tertium comparationis*). Tal ejercicio no quedó evidenciado en el recurso formulado por el investigado, no obstante estar de su cargo.

²⁰ Posada Maya y Hernández Beltrán, citados en el documento *"Principio de proporcionalidad y Derechos Fundamentales en la determinación judicial de la pena"*- Plan de formación de la Rama Judicial- Escuela Judicial Rodrigo Lara Bonilla- Consejo Superior de la Judicatura, 2010.

²¹ VELÁSQUEZ, Fernando. *Manual de Derecho Penal. Parte General*. Editorial Temis. 2004. P. 501.

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, su Presidente; Fernán Bejarano Arias y Arturo Sanabria Gómez, previa deliberación que consta en el Acta No. 123 del 6 de diciembre de 2013, por unanimidad,

RESUELVE:

ARTÍCULO PRIMERO: MODIFICAR el artículo primero de la Resolución número 33 de 29 de julio de 2013, por la que se impuso al investigado la sanción de suspensión del mercado por el término de tres (3) años, la cual se reduce en el siguiente sentido:

"IMPONER a Carlos Mario López Arcila la sanción de **SUSPENSIÓN** por **DOS (2) AÑOS** en los términos del artículo 83 del Reglamento de AMV, por el incumplimiento de la normatividad señalada en esta providencia, de acuerdo con las consideraciones expuestas en la parte motiva de la presente resolución".

ARTÍCULO SEGUNDO: ADVERTIR a Carlos Mario López Arcila que la **SUSPENSIÓN** se hará efectiva a partir del día hábil siguiente a aquél en que quede en firme la presente Resolución, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 83 del Reglamento de AMV.

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

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 2555 de 2010, a la Superintendencia Financiera de Colombia la decisión adoptada, una vez ésta se encuentre en firme.

NOTIFÍQUESE Y CÚMPLASE

ROBERTO PINILLA SEPÚLVEDA
PRESIDENTE

YESID BENJUMEA BETANCUR
SECRETARIO