

**AUTORREGULADOR DEL MERCADO DE VALORES DE COLOMBIA -AMV-
TRIBUNAL DISCIPLINARIO
SALA DE REVISIÓN**

RESOLUCIÓN No. 11

Bogotá, D.C., once (11) de junio de dos mil catorce (2014)

NÚMERO DE INVESTIGACIÓN: 01-2012-243
INVESTIGADA: MARÍA XIMENA LEYVA ZULOAGA
RESOLUCIÓN: SEGUNDA INSTANCIA

Decide la Sala el recurso de apelación interpuesto por **María Ximena Leyva Zuloaga** contra la Resolución No. 22 de 23 de mayo de 2013, dictada en primera instancia por la Sala de Decisión No. "5" del Tribunal Disciplinario de AMV en el asunto de la referencia.

I. ANTECEDENTES

1. El 17 de agosto de 2012 el Director de Supervisión de AMV envió a **María Ximena Leyva Zuloaga** una solicitud formal de explicaciones, bajo la consideración preliminar de que en su calidad de miembro suplente de la Junta Directiva de la Sociedad Comisionista de Bolsa Asvalores S.A. (en adelante Asvalores S.A.), había vulnerado los artículos 23 -numerales 1 y 2- de la Ley 222 de 1995, 36.1 del Reglamento de AMV y 5.2.2.12 del Reglamento General de la Bolsa de Valores de Colombia, vigentes todos para la época de los hechos¹.

2. Al no encontrarse satisfactoria la respuesta a ese requerimiento², el 17 de diciembre de 2012 AMV formuló pliego de cargos contra la investigada³, imputándole el incumplimiento de los deberes de obrar con la diligencia de un buen hombre de negocios y "*como experto prudente y diligente*", lo cual habría ocurrido durante su paso por la Junta Directiva de Asvalores S.A. entre el 15 de septiembre y el 21 de noviembre de 2011.

El Instructor advirtió que **María Ximena Leyva Zuloaga** fue conocedora de las investigaciones adelantadas por AMV contra Asvalores S.A. por el indebido manejo del dinero de los clientes entre los años 2009 y 2011, amén de que supo de las advertencias y requerimientos hechos por el Contralor Normativo de la Comisionista, por el propio Autorregulador y por la Superintendencia Financiera de Colombia, acerca de las irregularidades que se venían presentando, las cuales demostraban la existencia de faltantes de recursos de los inversionistas, la inadecuada separación

¹ Folios 000002 a 000048 de la carpeta de actuaciones finales.

² Folios 000051 a 000080 de la carpeta de actuaciones finales.

³ Folios 000088 a 000157 de la carpeta de actuaciones finales.

patrimonial, la probable utilización de dinero de aquéllos para cubrir las pérdidas de otros y la existencia de saldos débito.

Sin embargo -añadió AMV-, la investigada nada hizo para remediar esa situación, pues no hay evidencia de que hubiera intervenido para solicitar informes, cuentas o soportes relacionados con la disposición indebida de los recursos de algunos clientes, ni impulsó decisiones eficaces para conjurar las problemáticas que se presentaban.

3. La investigada dio respuesta a la acusación mediante escrito de 16 de enero de 2013⁴ y presentó, en esencia, los mismos argumentos en los que posteriormente sustentó su apelación, sobre los cuales volverá la Sala. Entre otros aspectos, dijo que el instructor no precisó el concepto de violación de las normas imputadas; que AMV no tuvo en cuenta su condición de Miembro Suplente de la Junta Directiva, ni las medidas que dicho órgano de administración adoptó para detener las irregularidades reprochadas.

4. La Sala de Decisión No. "5" del Tribunal Disciplinario puso fin a la primera instancia mediante Resolución No. 22 de 23 de mayo de 2013⁵, en la cual se impuso a la investigada la sanción de **SUSPENSIÓN** del mercado de valores por el término de dos (2) años.

Para arribar a esa decisión, la Sala comenzó por resaltar que si bien es cierto que la inculpada fue designada como Miembro Suplente de la Junta Directiva de Asvalores desde el 21 de octubre de 2010, también es verdad que para la época de las irregularidades encontradas al interior de la Firma, la disciplinada reemplazó al principal, en distintas oportunidades; por tanto, asumió el régimen de responsabilidad propio de los administradores.

La Sala de Decisión expresó que las investigaciones adelantadas contra Asvalores S.A., decididas incluso por la Sala de Revisión, no guardaban identidad con la temática aquí debatida, pues lo que en este caso se averigua es el grado de responsabilidad de **María Ximena Leyva Zuloaga**, como Miembro Suplente de la Junta Directiva, en la comisión de las irregularidades halladas por AMV durante el período antes señalado, o sea, entre el 15 de septiembre y el 21 de noviembre de 2011.

De otro lado, el Tribunal puso de presente que, a diferencia de lo que se planteó en los descargos, en la acusación el Instructor sí señaló y describió los comportamientos de la investigada y la forma como su actuar infringió las normas que se estimaron violadas.

La Sala de Decisión encontró, asimismo, que el Contralor Normativo de Asvalores S.A., en sesiones de 18 de agosto y 28 de septiembre de 2011, respectivamente, entregó a la Junta Directiva de la firma dos informes que reflejaban graves irregularidades relacionadas con el manejo indebido de los recursos de los inversionistas. No obstante, recalcó el *a quo* que la Junta no puso en ejecución medidas efectivas para asegurar que las referidas anomalías fueran subsanadas de modo definitivo, pues se limitó a adoptar providencias disciplinarias y a hacer

⁴ Folios 000171 a 000208 de la carpeta de actuaciones finales.

⁵ Folios 000214 a 000249 de la carpeta de actuaciones finales.

algunas delegaciones en un Comité de Auditoría que fue ajeno e inoperante en la identificación y solución de los problemas evidenciados por el órgano de control interno.

Agregó que en el expediente no existe evidencia de que la Junta Directiva de Asvalores S.A. hubiera hecho seguimiento a las órdenes impartidas al Comité de Auditoría, órgano que, por demás, cumple esencialmente funciones de asesoría, de acuerdo con las Circulares Externas No. 014 y 038 de 19 de mayo y 29 de septiembre de 2009, respectivamente, emitidas por la Superintendencia Financiera de Colombia.

Igualmente, el Tribunal en primera instancia advirtió que no se demostró que la Junta Directiva de Asvalores S.A. hubiera conocido el contenido de los requerimientos formulados por AMV el 25 de octubre y el 17 de noviembre de 2011. No obstante, consideró que los integrantes de dicho órgano de administración debieron conocerlos, puesto que en la sesión de 26 de octubre de 2011 fueron informados por AAA acerca de la comisión de visita instalada por AMV el 4 de octubre del mismo año.

De acuerdo con lo anterior, el *a quo* estimó que la disciplinada no tuvo una actividad específica y propositiva enderezada a prevenir, revertir y remediar la grave situación por la que atravesaba Asvalores S.A., aunado a que tampoco halló en el expediente que la inculpada hubiera expresado inconformidad o disidencia con las precarias e insuficientes decisiones adoptadas por la Junta Directiva.

Finalmente, en relación con el argumento de la defensa según el cual otros funcionarios de la firma ocultaron información relevante, el Tribunal consideró que el deber de diligencia implicaba para los miembros de Junta Directiva la consecución de la información necesaria para establecer el verdadero estado financiero, contable, operativo y de control interno de la sociedad; por tanto, si existieron obstáculos para el acceso a datos importantes, la encartada ha debido dejar constancia de tal situación y proceder a su acopio, pero jamás entrar a direccionar la sociedad sin conocer su realidad.

5. El 11 de junio de 2013, **María Ximena Leyva Zuloaga** interpuso recurso de apelación contra la Resolución No. 22 de 23 de mayo de 2013 y, al sustentarlo, insistió en los argumentos expuestos al contestar el pliego de cargos.

En ese sentido, mencionó que en la acusación no se identificaron las acciones u omisiones que se le endilgan, ni se hizo referencia a un preciso concepto de violación que explicara cómo fue que transgredió las normas citadas, lo cual le impedía ejercer en debida forma su derecho de defensa.

Agregó que el período investigado es el comprendido entre el 15 de septiembre y el 21 de noviembre de 2011, razón por la cual el instructor no podía reprocharle hechos acaecidos en el 2009, tanto menos si no tuvo conocimiento de ellos. Dijo que, además, el pliego de acusaciones se formuló de manera indebida porque para la fecha de la imputación no se habían resuelto ninguna de las dos actuaciones institucionales adelantadas por AMV contra Asvalores, por los mismos hechos.

De otro lado, dijo que la Junta Directiva sí había dado órdenes e implementado medidas para que la firma se abstuviera de realizar las operaciones reprochadas y adujo que fueron los funcionarios del área operativa, entre ellos el Jefe de Mesa, quienes desatendieron esas instrucciones y ocultaron información, lo que llevó a que el 3 de noviembre de 2011 se amonestara a algunos de ellos.

También adujo que la conducta imputada carece de "*antijuridicidad material*", pues, a su juicio, en su condición de Miembro Suplente de la Junta Directiva, sólo ejerció funciones de administradora en "*dos reuniones*", en las que actuó en reemplazo del principal, razón por la cual, en su sentir, mal puede entenderse que su actuación tuvo la "*potencialidad de afectar, en algunos casos, los bienes jurídicamente tutelados*".

Concluyó que dentro de la actuación disciplinaria está plenamente acreditado que realizó esfuerzos suficientes para corregir las irregularidades cometidas al interior de la firma y que fue activa en la proposición de soluciones eficaces, tales como la creación de un Comité de Auditoría y uno Disciplinario, la actualización de manuales y procedimientos, y el seguimiento, control y supervisión de las actividades de la sociedad.

La apelante pidió a la Sala de Revisión que en aplicación del principio de igualdad la absolviera de los cargos imputados. Dijo que, en efecto, la Sala de Decisión absolvió a **Antonio Espinosa Palacios**, Miembro Suplente de la misma Junta Directiva de Asvalores y que, en consecuencia, ella se encuentra en "*idénticas condiciones de modo tiempo y lugar [...] excepto por dos sesiones de junta directiva, en donde actué como administrador, reemplazando al miembro principal*".

Igualmente, solicitó que en el evento de que se profiriera una sanción en su contra, la misma sea proporcional con su comportamiento; por tanto, que se tengan en cuenta, entre otras causales de atenuación, que las conductas investigadas no generaron perjuicios para los clientes de la sociedad, ni beneficios para ella o para un tercero, que no tiene antecedentes disciplinarios y que ha estado presta a colaborar con la investigación⁶.

6. Al pronunciarse sobre la alzada, el Autorregulador solicitó confirmar en su integridad la resolución recurrida. Igualmente, se remitió a las consideraciones expuestas en el pliego de cargos, por cuanto, en su sentir, los argumentos de la apelante están dirigidos a reiterar lo manifestado en las etapas previas del proceso.

II. CONSIDERACIONES DE LA SALA DE REVISIÓN

1. De acuerdo con lo establecido en el numeral 1º 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, de donde surge la competencia de esta Sala para pronunciarse sobre los planteamientos de la investigada.

⁶ Folios 000253 a 000279 de la carpeta de actuaciones finales.

2. Los deberes y compromisos de los miembros de Junta Directiva en las sociedades, en general, y en las compañías comisionistas de bolsa, en particular, requieren actividades antes, durante y después de cada reunión, con una intensidad que dependerá, en cada caso, de la situación real de la empresa y de la incidencia y alcance de los negocios sociales en el marco del mercado de valores.

2.1. Así, resulta imperioso que el miembro de la Junta Directiva conozca el estado actual de negocios de la compañía y ausculte la forma como se desenvuelve la administración a la hora de desarrollar el objeto social, tanto en las áreas administrativas, como en los escenarios operativos.

2.2. También le compete averiguar la suerte de las medidas adoptadas en sesiones anteriores, si es que las hubo, y analizar si en realidad han sido efectivas para resolver las situaciones adversas que las pudieron motivar. Al fin de cuentas, con ese conocimiento se torna posible una participación informada, seria y propositiva que sirva de control o apoyo frente a los demás órganos sociales.

Igualmente, corresponde a los integrantes de la Junta Directiva discernir sobre los temas propuestos en la sesión y aquellos que ameriten un pronunciamiento expreso, atendiendo las circunstancias particulares y las coyunturas que puedan presentarse. Además, en cada reunión se espera de ellos una actividad explícita, dialéctica, crítica y constructiva, que busque, en lo fundamental, el cumplimiento de las normas legales, reglamentarias y estatutarias que gobiernan la sociedad, así como el beneficio de la compañía, la buena marcha de la economía y la protección de los intereses del mercado, especialmente cuando se realizan operaciones con dinero del público en un escenario tan sensible como el bursátil.

Ello lleva a que, en cada sesión, de ser necesario o conveniente, deban adoptarse medidas concretas para salirle al paso a las problemáticas de la sociedad, lo que supone dictar mandatos, establecer prohibiciones, impartir instrucciones, hacer sugerencias, crear controles, programar nuevas reuniones, ejercer la facultad disciplinaria, implementar planes con cronogramas precisos, promover la pedagogía interna sobre temas del interés social, forjar políticas de gobierno corporativo, remover funcionarios y, en general, hacer cuanto sea necesario para guiar el rumbo de la empresa y lograr los mejores resultados, todo, desde luego, dentro del marco del ordenamiento jurídico.

Con esos supuestos, será entonces función de los administradores precaver y remediar las situaciones irregulares que en un momento dado se presenten, anticipar y mitigar eventuales riesgos operacionales y prevenir los problemas que en el futuro pueden llegar a presentarse, tal y como a espacio y de manera detallada lo explicó el Tribunal en primera instancia.

2.3. Pero el ejercicio de administración no queda allí. Cada miembro de la Junta Directiva debe hacer seguimiento a las medidas adoptadas, verificar que los compromisos adquiridos por cada sector de la compañía sean efectivamente cumplidos y, en todo caso, ejercer una actitud constante de inspección y vigilancia, para procurar la buena marcha de la sociedad.

3. Desde luego que esas prácticas deben desarrollarse en todo momento con la especial diligencia de un buen hombre de negocios, de forma leal con los socios, con los inversionistas y con el mercado, y de buena fe, esto es, con la convicción de que se obra por senderos legítimos y al amparo de la normatividad vigente.

Y dependiendo de la situación de la sociedad, se ha de determinar el nivel requerido de participación, porque, a la luz de una regla directamente proporcional, a mayores dificultades en el devenir social, mayor será el ímpetu y la prontitud con que se debe acudir a deliberar y decidir en cada sesión de Junta Directiva.

Entonces, el estándar de diligencia a cargo de los administradores depende de la situación de la empresa. Bien lo planteó el profesor Esteban Velasco al formular que *"La diligencia exigible del administrador, de contenido relativo y elástico, deberá medirse en función de la situación de la empresa (...) así como de las circunstancias de tiempo y lugar en que se llevó a cabo o debió ejecutarse"*⁷.

4. Esos deberes y compromisos, a no dudar son predicables de quienes tienen la calidad de miembros principales, porque son ellos los llamados a asistir de ordinario a las reuniones de este cuerpo colegiado. Pero en los casos en que el principal es reemplazado, momentánea o definitivamente por el suplente, este último asume las funciones del primero y, por ende, se hace titular de todas sus responsabilidades y adquiere la condición de sujeto disciplinable, con las consecuencias que ello apareja. Como ha dicho este Tribunal, *"(...)no se trata de determinar la responsabilidad de los miembros de Junta Directiva sólo con fundamento en la calidad formal –principal o suplente– que ostentaban al momento de los hechos investigados, sino precisamente, en la posibilidad que tuvieran de intervenir atendiendo a sus facultades, el período como administrador, el número de reuniones a las que asistió, las circunstancias específicas de la sociedad durante su vinculación y, en general, todos aquellos elementos que permitan determinar su real participación en las irregularidades que se imputan"*⁸.

5. En cuanto aquí concierne, debe recalcarse que en el presente juicio disciplinario no se debate el proceder irregular de Asvalores S.A., por el cual ya fue juzgado en ambas instancias, sino que el objeto del presente debate son las conductas desplegadas por la investigada en su condición de miembro de la Junta Directiva de dicha firma y, más precisamente, el incumplimiento del deber de obrar de manera prudente y con la diligencia de un buen hombre de negocios en el ejercicio de su cargo, lo cual derivó en una serie de situaciones que afectaron en normal desarrollo de las operaciones de la compañía.

Entonces, hay que anotar que si bien a la firma comisionista se le sancionó mediante Resolución No. 03 de 27 de febrero de 2013⁹, por hallarse acreditado el faltante de dinero de propiedad de los clientes, la financiación indebida de operaciones y el exceso en el mandato conferido por algunos inversionistas, el proceso aquí seguido contra la investigada no es por la comisión de esas conductas, sino por haber

⁷ Citado por Rodríguez Artigas en "El deber de diligencia. El Gobierno de las Sociedades Cotizadas". Ediciones Jurídicas y Sociales S.A., Madrid, 1999, Páginas 421 y s.s

⁸ Sala de Revisión, Tribunal Disciplinario de AMV, Resolución de 2 de agosto de 2013, Exp. No. 01-2012-234.

⁹ Resolución No. 03 de 27 de febrero de 2013, adoptada en segunda instancia por la Sala de Revisión en las Investigaciones Nos. 02-2011-205 y 02-2012-216.

omitido sus deberes como miembro de la Junta Directiva y, con ello, haber contribuido a que se presentaran las irregularidades denunciadas en el quehacer de Asvalores S.A.

6. En todo caso, es preciso aclarar que la investigación institucional adelantada contra Asvalores S.A., se insiste, por la vulneración de normas distintas a las que aquí se han referido, se desató de manera definitiva antes de que se resolviera en primera instancia esta actuación.

7. También es bueno recalcar que en el pliego de cargos sí hubo un concepto claro de la violación, pues a más de la indicación concreta de las normas que se consideraron vulneradas, se detallaron los hechos y las omisiones endilgadas a la investigada, todo para hacer ver que por esas conductas, se vulneraron las reglas a las cuales estaba sometida, dado su carácter de vinculada al mercado de valores. Hubo, pues, una imputación jurídica y una sustentación fáctica que no dejan duda sobre el alcance de la acusación, de modo que no es de recibo su reclamo, en el sentido de que se le vulneró el derecho al debido proceso por

8. Aunado a ello, es del caso desestimar la vulneración del derecho a la igualdad que alegó la apelante, en la medida en que la situación de Antonio Espinosa Palacios, Miembro Suplente de la misma Junta Directiva de Asvalores S.A. no es similar a la suya. En efecto, este último siempre fue miembro suplente de ese órgano social, en tanto que la aquí inculpada, actuó en reemplazo del suplente en la sesión de 28 de septiembre de 2011 y, por lo mismo, conforme viene de verse, adquirió por ese hecho las obligaciones del miembro principal y se hizo sujeto pasible de control disciplinario.

9. De otro lado, aún si se admitiera que la investigada no conoció los requerimientos de AMV y de la Superintendencia Financiera de Colombia, que daban fe de la crítica situación de la compañía, se observa que el deber de diligencia le imponía informarse adecuada y oportunamente sobre los negocios de la firma para participar con conocimiento de causa en las sesiones de Junta Directiva a las cuales asistió y contribuir a la búsqueda de soluciones concretas, así sea que durante el periodo investigado obrara en contadas ocasiones, en reemplazo del miembro principal. Por consiguiente, el eventual ocultamiento de esos documentos, no la podría relevar de responsabilidad, pues otros elementos le habrían permitido enterarse de la situación real de la empresa.

Asimismo, debe señalarse que las circunstancias de la compañía denotaban graves problemas que ameritaban una reacción rápida, consistente y consecuente de los administradores de la sociedad. Sin embargo, las medidas adoptadas en el momento más crítico de la coyuntura, que es que aquí se investiga, además de no tener un seguimiento inmediato y constante, tampoco resultaron eficaces para evitar que la firma comisionista perdiera el norte de su actividad.

Las graves irregularidades que se venían presentando, denunciadas incluso por el Contralor Normativo desde la sesión de 28 de septiembre de 2011, a la cual asistió la inculpada en el lugar del principal, exigían un mayor compromiso de la Junta Directiva para detener por el momento y superar hacia el futuro los problemas que

aquejaban a la compañía, más aún cuando en riesgo estaban los dineros del público y la confianza en el mercado.

Pero la reacción de la Junta Directiva, conforme pudo constatar el Tribunal de primera instancia, no tuvo la contundencia requerida, al punto que en vez de lograr conjurar los problemas, éstos adquirieron mayores dimensiones y provocaron una visita *in situ* del AMV, así como requerimientos de este último (el 25 de octubre y el 17 de noviembre de 2011) y de la Superintendencia Financiera de Colombia (el 23 de noviembre de 2011).

Existió, pues, un comportamiento, en este caso omisivo, capaz de vulnerar el bien jurídico tutelado por las normas cuya transgresión se sustentó en el pliego de cargos o, en términos de la apelante, sí existió una antijuridicidad material susceptible de ser juzgada por esta vía.

10. De todos modos, ha de indicarse que en el escrito de apelación, en manera alguna se controvirtieron las pruebas sopesadas a espacio por la Sala de Decisión, las cuales permitieron dar por demostrado que la investigada desatendió los deberes que le imponía su calidad de miembro de la Junta Directiva de Asvalores S.A., en la forma como viene de precisarse.

11. En suma, los argumentos de la apelación no tienen la virtud de desvirtuar la responsabilidad disciplinaria atribuida a **María Ximena Leyva Zuloaga**, pues ninguno de ellos socava los pilares sobre los cuales descansa la decisión la Sala de Decisión.

12. Más allá de lo anterior, esta Sala de Revisión habrá de revocar la orden de compulsar copias de la presente actuación a la Fiscalía General de la Nación, puesto que si bien es cierto pudieron existir conductas irregulares susceptibles de reproche disciplinario, no se advierte la existencia de hechos dolosos que ameriten una investigación penal.

13. 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 Mauricio Ortega Jaramillo, previa deliberación que consta en las Actas 134 y 138, de 14 y 28 de mayo de 2014, respectivamente, por unanimidad,

III. RESUELVE:

ARTÍCULO PRIMERO: CONFIRMAR los artículos primero, segundo y tercero de la Resolución No. 22 de 23 de mayo de 2013, proferida por la Sala de Decisión No. "5" del Tribunal Disciplinario.

ARTÍCULO SEGUNDO: REVOCAR el artículo **CUARTO** de la Resolución número 22 de 23 de mayo de 2013, proferida por la Sala de Decisión "5" del Tribunal Disciplinario de AMV, que instruyó al instructor para compulsar copias de la presente actuación a la Fiscalía General de la Nación.

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

ARTÍCULO CUARTO: 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, **INFÓRMESE** a la Superintendencia Financiera de Colombia la decisión aquí adoptada, una vez ésta se encuentre en firme.

NOTIFÍQUESE Y CÚMPLASE

ROBERTO PINILLA SEPÚLVEDA
PRESIDENTE

YESID BENJUMEA BETANCUR
SECRETARIO