

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

RESOLUCIÓN No. 12

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

NÚMERO DE INVESTIGACIÓN: 01-2012-245
INVESTIGADA: MARTHA BETSABÉ OTERO PACHECO
RESOLUCIÓN: SEGUNDA INSTANCIA

Decide la Sala el recurso de apelación interpuesto por **Martha Betsabé Otero Pacheco** contra la Resolución No. 21 de 23 de mayo de 2013, proferida 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 **Martha Betsabé Otero Pacheco** 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 hallarse 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 **Martha Betsabé Otero Pacheco** fue conocedora de las actuaciones disciplinarias adelantadas por AMV contra Asvalores S.A. a raíz del 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

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

² Folios 000051 a 000074 de la carpeta de actuaciones finales.

³ Folios 00082 a 000152 de la carpeta de actuaciones finales.

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

Agregó que la inculpada, además, hizo parte del Comité de Auditoría creado por la Junta Directiva de Asvalores S.A. en sesión de 18 de febrero de 2011. Sin embargo, nada hizo para remediar la grave situación por la que atravesaba la firma, 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 15 de enero de 2013⁴ y alegó, entre otras cosas, la nulidad de la actuación disciplinaria con fundamento en que, de una parte, el juicio fue iniciado por el Director de Supervisión y no por el Presidente o el Director de Asuntos Legales y Disciplinarios de AMV y, de otra, el instructor no solicitó en el escrito de acusaciones la imposición de una sanción concreta.

Dijo que fungió como miembro suplente de la Junta Directiva de Asvalores, calidad que excluye una responsabilidad permanente y añadió que la imputación se sustentó en hechos acaecidos antes del 2 de diciembre de 2010, esto es, previamente a su ingreso a ese órgano social.

Mencionó, asimismo, que las comunicaciones referidas en el pliego de cargos, respecto de las cuales presuntamente no adoptó las medidas necesarias, no iban dirigidas a la Junta Directiva. Además, en su sentir, el instructor no demostró que ella hubiera tenido conocimiento de tales documentos.

De otra parte, la defensa solicitó la acumulación de todas las actuaciones disciplinarias que fueron adelantadas contra las personas naturales vinculadas a Asvalores S.A., por los hechos aquí investigados.

4. La Sala de Decisión No. "5" del Tribunal Disciplinario puso fin a la primera instancia mediante Resolución No. 21 de 23 de mayo de 2013⁵, en la cual impuso a la investigada la sanción de **EXPULSIÓN** del mercado de valores.

Como sustento de su decisión, adujo el Tribunal que el Director de Supervisión de AMV se encontraba plenamente facultado para dirigir la etapa de instrucción de este trámite disciplinario y que, conforme al Reglamento del Autorregulador, no existe ninguna norma que obligue al Instructor a solicitar al Tribunal Disciplinario la imposición de una sanción determinada.

Expresó también que la estructura del proceso disciplinario no le otorga potestades al juzgador para que, de oficio o a petición de parte, integre, adecúe o amplíe la materia disciplinable; por tanto, estimó improcedente la solicitud de acumulación de actuaciones formulada por la defensa.

⁴ Folios 000157 a 000180 de la carpeta de actuaciones finales.

⁵ Folios 000185 a 000219 de la carpeta de actuaciones finales.

El *a quo* dijo que si bien es cierto la inculpada fungió como miembro suplente de la Junta Directiva de Asvalores S.A., también es verdad que reemplazó al principal en la totalidad de las sesiones que tuvo el órgano de administración durante la época de las irregularidades encontradas al interior de la firma, o sea, entre el 15 de septiembre y el 21 de noviembre de 2011.

La Sala de Decisión resaltó 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 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, en la decisión de primera instancia se 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.

Agregó que, además, la encartada hizo parte del Comité de Auditoría creado por la Junta Directiva y no existe evidencia de que como parte de dicho órgano hubiera atendido las instrucciones impartidas por la Junta Directiva para hacer frente a las irregularidades relacionadas con el manejo indebido de los recursos de los clientes.

5. El 12 de junio de 2013, **Martha Betsabé Otero Pacheco** interpuso recurso de apelación contra la Resolución No. 21 de 23 de mayo de 2013.

En su impugnación, insistió en la nulidad de la actuación disciplinaria por falta de competencia del Director de Supervisión de AMV y por la ausencia de solicitud de una sanción determinada por parte del Instructor.

También sostuvo que el deber de información de los miembros de Junta Directiva no era exigible a los suplentes con el mismo rigor que a los miembros principales.

En sentir de la recurrente, no podía exigírsele una conducta diferente a la que adoptó, esto es, haber consentido medidas de contingencia tales como los requerimientos efectuados al Comité de Auditoría, la conformación de un Comité Disciplinario, la difusión, a través de circulares, de la prohibición de efectuar operaciones con vinculados y la orden dirigida a la administración para que implementara las recomendaciones del Contralor Normativo.

También anotó que el *a quo* desconoció su derecho a la defensa al guardar silencio en relación con la solicitud de acumulación de las distintas actuaciones disciplinarias adelantadas contra personas naturales, por los mismos hechos, amén de que rompió la unidad procesal y generó el fraccionamiento del material probatorio.

Adujo que el fallador *“repartió el material en más de seis investigaciones dispersas, de tal forma que ocasionó que no fuera conocido dentro de la presente actuación todo el material probatorio [...] pero la verdad es que lo existente en uno de los otros expedientes y que no fue puesto de presente en esta investigación expresa todo lo contrario”*. Dijo que, en efecto, en el proceso adelantado contra AAA está demostrado que fue él quien transgredió la prohibición de la Junta Directiva de celebrar operaciones por cuenta propia, circunstancia que originó las irregularidades cometidas al interior de Asvalores S.A.

Finalmente, dijo que la Sala de Decisión omitió la realización de un juicio de gradualidad de la sanción, puesto que *“se centró en los agravantes de la conducta y pasó de una forma absolutamente ligera los atenuantes de la misma”*.

6. Al pronunciarse sobre la alzada, el Autorregulador solicitó confirmar en su integridad la resolución recurrida.

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.

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”*⁶.

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 tuvieron 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”*⁷.

5. Ahora bien, acerca de los planteamientos de la apelante, hay que decir que en este asunto no es predicable vicio adjetivo alguno por el hecho de que la investigación fuera adelantada por el Director de Supervisión de AMV, en tanto que dicho funcionario se encontraba facultado para dirigir la instrucción en el presente caso.

Como bien precisara el Tribunal en la sentencia de primera instancia, el Presidente del Autorregulador, en ejercicio de sus facultades legales, estatutarias y reglamentarias, delegó de manera expresa en el Director de Supervisión las atribuciones de las cuales es titular para adelantar el presente trámite.

Y así lo hizo con fundamento en el párrafo único del artículo 12 del Reglamento Interno, regla según la cual *“El Presidente podrá delegar o comisionar el ejercicio de sus funciones a los funcionarios de AMV”*.

Siendo así las cosas, cabe concluir no se configura la ausencia de competencia indicada por la disciplinada y, por contera, no hay nulidad que amerite invalidar lo actuado, ni es posible afirmar que se vulneró su derecho al debido proceso.

6. Sobre el reclamo que se eleva en la alzada, acerca de que en el pliego de cargos no se solicitó la imposición de una sanción concreta, hay que decir que a la luz del artículo 65 del Reglamento de AMV, este no es un requisito para la

⁶ 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

⁷ Sala de Revisión, Tribunal Disciplinario de AMV, Resolución de 2 de agosto de 2013, Exp. No. 01-2012-234.

imputación y, además, la determinación de la pena que es menester fijar en cada caso, es cuestión que compete exclusivamente al Tribunal Disciplinario, quien luego de evaluar las conductas debida y oportunamente probadas y de verificar la violación de las normas del mercado de valores, tiene la tarea de imponer una cualquiera de las sanciones establecidas en el artículo 81 *ibídem*, atendiendo los principios consignados en el artículo 80 de esa normatividad.

En consecuencia, el aspecto que echa de menos la recurrente en el pliego de cargos, no es necesario para la construcción de la acusación y, por el contrario, corresponde a un asunto cuya decisión está reservada a los jueces disciplinarios.

7. Con relación al argumento de la impugnación, en el sentido de que en primera instancia se violó el derecho de defensa y el debido proceso de la inculpada, al no haber acumulado las investigaciones que se adelantaron contra los miembros de la Junta Directiva de Asvalores S.A. por los mismos hechos aquí debatidos, es preciso indicar que esa figura procesal no aparece consagrada en el reglamento de AMV, de suerte que no representa una herramienta susceptible de utilizarse en este tipo de juicios.

No obstante ello, hay que resaltar que en el curso de tales investigaciones las carpetas de las pruebas fueron compartidas, o sea, que al final los elementos de juicio recopilados en tales actuaciones sirvieron a la Sala de Revisión para instruirse sobre los casos investigados, con miras a proferir las decisiones correspondientes.

Por lo demás, la recurrente no explica de qué manera hubiera variado su situación personal en el hipotético caso en que se hubieran acumulado dichos procesos.

8. 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. Sin embargo, las medidas adoptadas en el momento más crítico de la coyuntura, que es el 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, circunstancia que resulta más censurable si se tiene en cuenta que la disciplinada, además de tener cabida en la Junta Directiva, también fungía como miembro del Comité de Auditoría.

Para decirlo de otro modo, se trataba de un miembro de Junta Directiva cualificado, con mayores posibilidades de información y mejores instrumentos de reacción, de suerte que por su condición privilegiada en el seno de este órgano societario, era de esperarse que actuara con mucho más esfuerzo a la hora de prevenir y remediar las irregularidades que a la larga se presentaron. Al fin de al cabo, como suelen indicar los cánones de la experiencia y de la razón, a mayor conocimiento, mayor responsabilidad.

9. 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.

10. En suma, los argumentos de la apelación no tienen la virtud de desvirtuar la responsabilidad disciplinaria atribuida a **Martha Betsabé Otero Pacheco**, pues ninguno de ellos socava los pilares sobre los cuales descansan las conclusiones de la Sala de Decisión.

No obstante ello, juzga la Sala de Revisión que a pesar de las irregularidades en el proceder de la investigada y de las secuelas que a partir de ellas se generaron, cuya configuración, sin duda, no reclama la verificación de un daño cierto y mensurable (pues no son *conductas de resultado*, sino de *mero peligro*), en últimas no se causó un daño patrimonial a los clientes, pues los faltantes de dinero de Asvalores S.A. finalmente se cubrieron entre el 24 y el 25 de noviembre de 2011.

En esas condiciones, vistas las particularidades del presente caso, atendiendo que a la postre las faltas de **Martha Betsabé Otero Pacheco** no generaron un daño patrimonial en los inversionistas y dado que no tiene antecedentes disciplinarios, de acuerdo con los criterios de dosificación punitiva previstos en el artículo 85 del Reglamento de AMV se modificará el numeral primero de la Resolución de primera instancia, para sancionar a la investigada con suspensión del mercado de valores por el término de 3 años.

11. Con todo, a la hora de evaluar la conducta de la disciplinada, encuentra la Sala que la imputación quedó circunscrita de modo específico a la omisión de los deberes propios de los miembros de Junta Directiva de Asvalores S.A., entre el 15 de septiembre y el 21 de noviembre de 2011, de suerte que, para esta Sala de Revisión el papel de la investigada en el Comité de Auditoría simplemente le imponía un mayor deber de diligencia por ser un miembro más informado que los miembros de la Junta que no pertenecían a este órgano.

12. Finalmente, 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 135 y 138, de 21 y 28 de mayo de 2014, respectivamente, por unanimidad

III. RESUELVE:

ARTÍCULO PRIMERO: MODIFICAR el numeral **PRIMERO** la Resolución No. 21 del 23 de mayo de 2013 de la Sala de Decisión No. "5" del Tribunal Disciplinario. En consecuencia, **IMPONER** a **Martha Betsabé Otero Pacheco** la sanción de **SUSPENSIÓN** por el término de TRES AÑOS.

ARTÍCULO SEGUNDO: REVOCAR el numeral **CUARTO** de la Resolución de primer grado.

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