

AUTORREGULADOR DEL MERCADO DE VALORES DE COLOMBIA - AMV -

TRIBUNAL DISCIPLINARIO

SALA DE REVISIÓN

RESOLUCIÓN No. 11

Bogotá D.C., 21 de mayo de dos mil quince (2015)

NÚMERO DE INVESTIGACIÓN: 01-2013-283
INVESTIGADA: LIBIA DEL PILAR ZAFRA QUIROGA
RESOLUCIÓN: SEGUNDA INSTANCIA

Decide la Sala el recurso de apelación interpuesto por **LIBIA DEL PILAR ZAFRA QUIROGA** contra la Resolución No. 14 del 21 de abril de 2014, por la cual la Sala de Decisión No. "9" del Tribunal Disciplinario de AMV decidió imponer a la investigada una sanción de EXPULSIÓN y de MULTA de doscientos (200) salarios mínimos legales mensuales vigentes, por el incumplimiento de las siguientes disposiciones normativas: **(i)** literal "a" del artículo 36 del Reglamento de AMV vigente durante la época de los hechos y hasta el 6 de octubre de 2008¹; **(ii)** artículo 36.1 del Reglamento de AMV, vigente desde el 7 de octubre de 2008²; **(iii)** artículo 1.5.3.2 de la Resolución 400 de 1995 y modificado por el Decreto 1121 de 2008, publicado en el Diario Oficial 46.957 y entrado en vigencia a partir del 11 de abril de 2008, vigente para la época de los hechos³; y **(iv)** numeral 1º del artículo 7.3.1.1.2 del Decreto 2555 de 2010⁴; todos vigentes para la época de ocurrencia de los hechos.

1. ANTECEDENTES GENERALES DE LA ACTUACIÓN

AMV solicitó formalmente explicaciones a la investigada el 7 de febrero de **2013**⁵, las cuales fueron respondidas el **12 de marzo de 2013**⁶.

Después de estudiar las explicaciones de la investigada, AMV no las consideró de recibo. Por tal motivo, formuló pliego de cargos en su contra el **30 de abril de 2013**⁷.

¹ "**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".

² "**Artículo 36.1 Deberes generales en la actuación de los sujetos de autorregulación (Artículo adicionado por el Bolefín 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".

³ "**Artículo 1.5.3.2. Deberes especiales de los intermediarios de valores.** Los intermediarios de valores deberán cumplir con los siguientes deberes especiales: 1. Deber de información. Todo intermediario deberá adoptar políticas y procedimientos para que la información dirigida a sus clientes o posibles clientes en operaciones de intermediación sea objetiva, oportuna, completa, imparcial y clara (...)"

⁴ "**Artículo 7.3.1.1.2. Deberes especiales de los intermediarios de valores.** Los intermediarios de valores deberán cumplir con los siguientes deberes especiales: 1. Deber de información. Todo intermediario deberá adoptar políticas y procedimientos para que la información dirigida a sus clientes o posibles clientes en operaciones de intermediación sea objetiva, oportuna, completa, imparcial y clara (...)"

⁵ Folios 00001 al 00032 de la Carpeta de Actuaciones Finales.

⁶ Folios 00035 al 00042 de la Carpeta de Actuaciones Finales.

El **22 de mayo de 2013**, la investigada radicó ante la Secretaría del Tribunal Disciplinario una comunicación a través de la cual formuló una recusación en contra del doctor **AAAA**, quien suscribió el Pliego de Cargos formulado, en su antigua calidad de Director de Supervisión de AMV⁸.

La investigada respondió el pliego de cargos el **23 de mayo de 2013**⁹.

La Secretaría del Tribunal asignó el caso a la Sala de Decisión "4" mediante comunicación del **15 de agosto de 2013**¹⁰, la cual adoptó la decisión, el **24 de septiembre de 2013**, de devolver el expediente a AMV¹¹ para el mejor proveer de la actuación disciplinaria, con fundamento en lo dispuesto en el artículo 76 del Reglamento de AMV.

AMV se pronunció frente a la devolución del expediente mediante comunicación del **10 de octubre de 2013**¹².

Por su parte, la Sala de Decisión "4" se pronunció frente al escrito de recusación el **10 de enero de 2014**¹³ y tomó, entre otras decisiones, la de apartarse del conocimiento del caso.

La Secretaría reasignó la actuación a la Sala de Decisión "9" mediante comunicación del **27 de enero de 2014**¹⁴, la cual, a través de la Resolución No. 14 del 21 de abril de 2014¹⁵, adoptó la decisión de rechazar la recusación formulada y de sancionar a la investigada con EXPULSIÓN y MULTA de doscientos (200) salarios mínimos legales mensuales vigentes.

Mediante escrito radicado ante la Secretaría del Tribunal el **7 de mayo de 2014**, la investigada recusó a la Sala de Decisión "9"¹⁶. Seguidamente, apeló la decisión de primera instancia el **8 de mayo de 2014**¹⁷.

AMV se pronunció frente a la apelación de la investigada, mediante escrito radicado ante la Secretaría del Tribunal Disciplinario el **23 de mayo de 2014**¹⁸.

Finalmente, la Secretaría asignó el conocimiento del asunto en segunda instancia a la Sala de Revisión, mediante comunicación del **22 de abril de 2015**¹⁹.

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

De acuerdo con el instructor, **Libia del Pilar Zafra Quiroga**, para la época de los hechos investigados, "*(...) suministró información inexacta e incompleta a seis de sus clientes, desconociendo el deber especial de información y los deberes generales de honestidad, lealtad, claridad, precisión, probidad comercial y profesionalismo que le eran exigibles como sujeto de autorregulación en el manejo de las cuentas de dichos inversionistas*"²⁰.

⁷ Folios 00046 al 00087 de la Carpeta de Actuaciones Finales.

⁸ Folios 00091 al 00093 de la Carpeta de Actuaciones Finales.

⁹ Folios 00095 al 00104 de la Carpeta de Actuaciones Finales.

¹⁰ Folios 00106 a 00108 de la Carpeta de Actuaciones Finales.

¹¹ Folio 00112 de la Carpeta de Actuaciones Finales.

¹² Folio 00113 de la Carpeta de Actuaciones Finales.

¹³ Folios 00116 al 118 de la Carpeta de Actuaciones Finales.

¹⁴ Folios 00119 al 00121 de la Carpeta de Actuaciones Finales.

¹⁵ Folios 00122 al 00141 de la Carpeta de Actuaciones Finales.

¹⁶ Folios 00144 a 00150 de la Carpeta de Actuaciones Finales.

¹⁷ Folios 00153 al 00167 de la Carpeta de Actuaciones Finales.

¹⁸ Folios 00169 al 00179 de la Carpeta de Actuaciones Finales.

¹⁹ Folios 00181 al 00185 de la Carpeta de Actuaciones Finales.

²⁰ Folio 00046 de la Carpeta de Actuaciones Finales (Pliego de Cargos).

A continuación, la Sala sintetiza los hechos de los que AMV se sirvió para fundamentar el cargo formulado:

- 2.1. Libia del Pilar Zafra Quiroga se vinculó a Global Securities S.A. Comisionista de Bolsa (en adelante "Global") desde el **24 de septiembre de 2008** hasta el **29 de abril de 2011**, en el cargo de "Operador Profesional del Mercado de Valores". Su retiro fue voluntario²¹. Antes de empezar a trabajar en dicha sociedad comisionista, era operadora en **HHHH** (hoy **HHHH** en liquidación).
- 2.2. Los siguientes clientes de la investigada en **HHHH**, trasladaron sus portafolios desde dicha sociedad comisionista a Global, el **24 de septiembre de 2008**, con la intercesión de la investigada: **(i) BBBB; (ii) CCCC; (iii) DDDD (iv) EEEE; (v) FFFF; (vi) GGGG**²².
- 2.3. Entre el **28 de julio de 2011** y el **18 de septiembre de 2012**, los seis (6) clientes de Global recién mencionados y que estaban a cargo de la investigada, interpusieron ante AMV una queja, cada uno, tal como se sintetiza a continuación:

CUADRO No. 1	
CLIENTE DE LA INVESTIGADA EN GLOBAL, QUE SE QUEJÓ ANTE AMV	FECHA EN LA CUAL EL CLIENTE INTERPUSO SU QUEJA
BBBB	28 de julio de 2011
CCCC	28 de julio de 2011
DDDD	14 de marzo de 2012
EEEE	18 de septiembre de 2012
FFFF	18 de septiembre de 2012
GGGG	18 de septiembre de 2012

- 2.4. Al analizar las quejas de los clientes **BBBB** y **CCCC**, así como sus anexos, el instructor advirtió que existen catorce (14) comunicaciones a través de las cuales la disciplinada habría suministrado, de manera sucesiva, información inexacta a estos inversionistas, en relación con los siguientes aspectos:
 - 2.4.1. La composición de sus portafolios en **HHHH** y que fueron trasladados a Global.
 - 2.4.2. Los dividendos e intereses generados en cada una de sus cuentas, durante el 2009.
 - 2.4.3. La conformación de sus portafolios y las operaciones de liquidez celebradas por su cuenta durante su vinculación a Global.
 - 2.4.4. El número de acciones de **IIII** vendidas por cuenta de aquellos.
- 2.5. En relación con la queja del señor **DDDD**, AMV sostuvo que la investigada le envió a aquél cuatro (4) correos electrónicos a través de los cuales le informó la forma como estaba compuesto su portafolio, información que, después de ser verificada por el instructor, no correspondía con la realidad.
- 2.6. Respecto de los clientes **EEEE**, **FFFF** y **GGGG**, manifestó el investigador que la encartada les suministró información inexacta en relación con la composición de los títulos que cada uno tenía en **HHHH** y que fueron

²¹ Estas circunstancias encuentran soporte probatorio en la comunicación de Global del 11 de diciembre de 2012, suscrita por su representante legal, **VVVV**, la cual se encuentra entre los folios 001305 y 001307 de la Carpeta de Pruebas.

²² Ver las aperturas de cuenta de los clientes en los folios 000240 y 000241 de la Carpeta de Pruebas.

trasladados a Global, utilizando papel membretado con la imagen de Global y de **HHHH**. Agregó que, además, omitió ponerles de presente la situación de apalancamiento que presentaban sus portafolios, de tiempo atrás.

De otro lado, la investigada se defendió frente al cargo imputado, formulando, en síntesis, los siguientes planteamientos:

- (i) Dijo que no le constaba haber entregado información inexacta o incompleta a sus clientes y que hasta que no se compruebe que los documentos allegados por los quejosos son de su autoría, no se le puede responsabilizar disciplinariamente.
- (ii) Indicó que dentro de sus funciones no estaba la expedición de certificaciones, estados de cuenta, extractos de productos o de documentos relacionados con el manejo de las inversiones de los clientes, puesto que dicha labor era exclusiva de los funcionarios pertenecientes al *back office* de la firma.
- (iii) Consideró que, respecto de los hechos imputados, operó el fenómeno jurídico de la caducidad, puesto que transcurrieron más de tres años entre la época de los hechos investigados y la fecha en la cual le solicitaran formalmente explicaciones.
- (iv) Negó ser la autora de las llamadas comunicaciones enviadas a los clientes. En relación con la información remitida mediante archivos *Excel*, indicó que a través de ellas cumplió el deber de asesoría al que estaba obligada.
- (v) Recusó a quien fungía como Director de Supervisión cuando le formularon los cargos, esto es, al doctor **AAAA**.
- (vi) Indicó que de acuerdo con el Manual de funciones de su cargo, no le correspondía el manejo ni la preparación o suministro de estados de cuenta o cualquier otra clase de información relacionada con el portafolio de sus clientes, por lo cual, a su juicio, ninguno de los deberes relativos al suministro de información le eran exigibles.

3. SÍNTESIS DE LA RESOLUCIÓN DE PRIMERA INSTANCIA

A continuación la Sala sintetiza los planteamientos con fundamento en los cuales se decidió la actuación en primera instancia.

- 3.1. Para empezar, la Sala se ocupó de la recusación que la investigada formuló contra el ex funcionario de AMV, doctor **AAAA**. Al respecto, sostuvo que el Reglamento de AMV no consagra un régimen de impedimentos y recusaciones para los funcionarios que actúan durante la etapa de instrucción y que suscriben los documentos propios de esa fase. Agregó que la solicitud presentada por la investigada no se enmarca dentro de las causales consagradas de manera taxativa por los artículos 150 [1] y [5] del Código de Procedimiento Civil y 109 del Reglamento de AMV, invocadas como sustento normativo. Advirtió que, según lo evidencia el expediente, a la investigada le fueron reconocidas todas las garantías propias del Debido Proceso. Por lo tanto, rechazó la recusación y se declaró competente para conocer y juzgar la presente actuación disciplinaria.

- 3.2.** Seguidamente, destacó la importancia de los deberes de información y de lealtad, indicando que la información entregada a los clientes por parte de los comisionistas debe ser "*objetiva, oportuna, completa, imparcial y clara*".
- 3.3.** Encontró debidamente acreditado el hecho según el cual la investigada le suministró información inexacta a los clientes **BBBB** y **CCCC**, en relación con **(i)** la composición de sus portafolios al momento de ser trasladados de **HHHH** a Global, **(ii)** los dividendos e intereses generados en cada una de sus cuentas durante el 2009, **(iii)** las operaciones de liquidez celebradas por su cuenta y, finalmente, **(iv)** el número de acciones de **IIII** vendidas por la investigada.
- 3.4.** Halló adecuadamente probado que la investigada le envió cuatro (4) correos electrónicos al cliente **DDDD** (uno de los cuales fue remitido después de que ella se desvinculó de Global), en los cuales le informó que tenía una cantidad de acciones de **QQQQ** y **PPPP** distinta a la que dicho cliente tenía en realidad, de acuerdo con la información que reposa en los registros de la BVC.
- 3.5.** Manifestó que al comparar los datos suministrados por la investigada a los clientes **EEEE**, **FFFF** y **GGGG**, (en relación con el traslado de sus portafolios de **HHHH** a Global), frente a la información registrada en Deceval, advirtió que, en efecto, la señora Zafra les suministró información inexacta en relación con la forma como estaba compuestos dichos portafolios. Agregó que está suficientemente acreditado el hecho según el cual los portafolios de estos clientes, al momento de su traslado de **HHHH** a Global, venían apalancados de tiempo atrás, y que no obra dentro del expediente prueba alguna que demuestre que la investigada advirtió sobre esta circunstancia a sus clientes, de modo oportuno.
- 3.6.** De otro lado, manifestó que la señora Zafra, al incumplir el deber de suministrar información clara, precisa y objetiva en relación con el manejo de los portafolios de seis de los inversionistas asignados por Global Securities, desconoció, igualmente, los deberes de lealtad, probidad, honestidad y profesionalismo, propios de un buen hombre de negocios y exigibles a los sujetos de autorregulación en las relaciones negociales con los clientes.
- 3.7.** No consideró de recibo el argumento de la investigada de acuerdo con el cual los documentos allegados por los clientes en sus quejas no son de su autoría. Al respecto, la Sala de Decisión sostuvo que existen suficientes elementos de juicio para concluir lo contrario, en particular los siguientes:
- 3.7.1.** En el caso de los clientes **BBBB**, **CCCC**, **EEEE**, **FFFF** y **GGGG**, los documentos a través de los cuales la investigada les suministró información inexacta coinciden en la estructura de su formato y están impresos en la misma papelería de Global.
- 3.7.2.** Para el caso de los señores **EEEE**, **FFFF** y **GGGG**, los documentos están suscritos por la disciplinada en calidad de "FIRMA AUTORIZADA".
- 3.7.3.** Para el caso de los clientes **BBBB** y **CCCC**, señaló que si bien es cierto que los documentos están suscritos por el señor **KKKK**, él declaró ante AMV que los firmó porque así se lo instruyó la señora Zafra. Además, obra en el expediente un e-mail enviado por la investigada, el 30 de octubre de 2009, desde su correo institucional pilar.zafra@globalcdb.com a su cuenta personal **RRRR**@hotmail.com con un archivo adjunto denominado "**BBBB** PORT.xlsx", que contiene la misma información reflejada en los escritos firmados por el señor **KKKK**.

- 3.8.** No consideró de recibo el argumento de la investigada conforme al cual no le son exigibles los deberes de suministro de información porque el Manual de Funciones de su cargo no le impone la obligación de manejar, preparar o suministrar estados de cuenta o información similar. Al respecto, la Sala de Decisión indicó que el simple hecho de ostentar la calidad de profesional del mercado de valores la hace responsable de todos los deberes exigibles a los sujetos de Autorregulación.
- 3.9.** Frente a la petición de la disciplinada para que se declarara la caducidad de la que trata el artículo 57 del Reglamento de AMV, la Sala sostuvo que dicha norma prescribe con claridad que “[E]n el caso de conductas omisivas, el término se contará desde cuando haya cesado el deber de actuar”. Con fundamento en dicha disposición, la Sala sostuvo que quedó suficientemente documentado que la señora Zafra omitió entregarles a sus clientes información objetiva, oportuna, completa, imparcial y clara, en relación con sus portafolios.

Agregó, para concluir, que “(...) en los términos del mencionado artículo 57 del Reglamento, el plazo de caducidad de la acción disciplinaria comenzó a correr el 29 de abril de 2011, día en que la investigada se desvinculó de la comisionista y, por tanto, vencerá el 29 de abril de 2014. Como en este asunto el instructor formuló la correspondiente Solicitud Formal de Explicaciones el 7 de febrero de 2013, ejerció la potestad disciplinaria en tiempo lo que torna inexistente la figura de la caducidad”.

Como producto de las consideraciones expuestas, la Sala de Decisión resolvió imponer a la disciplinada la sanción de EXPULSIÓN del mercado, en los términos del artículo 84 del Reglamento de AMV, en concurrencia con una sanción de MULTA de DOSCIENTOS (200) SALARIOS MÍNIMOS LEGALES MENSUALES VIGENTES, por el incumplimiento de la normatividad imputada como transgredida.

4. EL ESCRITO DE RECUSACIÓN DE LA SALA DE DECISIÓN “9”

La investigada radicó ante la Secretaría del Tribunal Disciplinario, el **7 de mayo de 2014**, un escrito mediante el cual recusó a la Sala de Decisión²³. Al respecto, señaló que “[L]a interpretación de la Sala de Decisión “9” que considera el cierre de la etapa instructiva con el evento de sola notificación del Pliego de Cargos, implica un prejuzgamiento recusable dado que la sola notificación del Pliego de Cargos no implica los Descargos del acusado, por lo que asumir que la etapa de juzgamiento inicia sin considerar la posibilidad de los Descargos, los cuales tienen un término para ser presentados más allá de la fecha de notificación del Pliego de Cargos, significa que para la Sala de Decisión los Descargos míos le son totalmente indiferentes para su juzgamiento, tipificándose con este pronunciamiento y acto procesal un prejuicio expreso que acredita plenamente un supuesto fáctico de recusación y/o impedimento por parte de la Sala de Decisión”²⁴.

Anexó al escrito de recusación, un “pronunciamiento oficial” del funcionario que fungió como Director de Asuntos Legales y Disciplinarios de AMV (doctor **AAAC**), mediante el cual manifestó que es posible que existan conflictos de intereses para empleados de AMV que adelanten funciones de supervisión o acusatorias en contra de personas naturales que manejen sus negocios bursátiles.

²³ Folios 000144 a 000147 de la Carpeta de Actuaciones Finales.

²⁴ Folio 000145 de la Carpeta de Actuaciones Finales.

También cuestionó que la Sala de Decisión negara las pruebas solicitadas en la recusación formulada en contra del doctor **AAAA**, debido a que eran, en su criterio, relevantes y fáciles de practicar.

Frente a estos planteamientos, importa destacar que las causales de recusación están contenidas en el artículo 150 del Código de Procedimiento Civil. No obstante, observa la Sala que ninguna de las causales allí descritas concurren en la presente actuación disciplinaria, por parte de la Sala de Decisión "9", ni resultan aplicables a sus miembros, individualmente considerados. La interesada tampoco dio razón concreta de cómo, en su criterio, podrían haber operado en relación con los integrantes de la Sala.

De otro lado, es evidente que la investigada pudo conocer en el proceso acerca de integración de la Sala de primera instancia, antes de que se produjera la resolución que resolvió de fondo la actuación. No es dable recusar ahora a sus integrantes, tardíamente, cuando ya han perdido competencia sobre el proceso, al emitir la decisión ahora apelada.

Advierte la Sala, y en ello comparte los razonamientos del a quo en este punto, que el debido proceso le fue respetado a la investigada a lo largo de la actuación disciplinaria, incluyendo la primera instancia, y que, por ende, no hay circunstancias que vicien o invaliden formalmente la actuación.

5. EL RECURSO DE APELACIÓN INTERPUESTO POR LA INVESTIGADA Y EL PRONUNCIAMIENTO DE AMV FRENTE AL MISMO

Dentro del término legal, la investigada interpuso un recurso de apelación en contra de la Resolución de primera instancia, frente al cual se pronunció el instructor, también oportunamente. Los planteamientos de las partes fueron, en resumen, los siguientes:

- 5.1.** Reiteró que la Sala de Decisión desconoció el pronunciamiento del Director de Asuntos Legales y Disciplinarios de AMV, según el cual sí existe un régimen interno para el manejo de situaciones de conflicto de interés como en la que, según su dicho, incurrió el doctor **AAAA**.
- 5.2.** Manifestó que la decisión de primera instancia violó el "*principio de congruencia por un error de derecho en la valoración de pruebas puestas a consideración en el incidente de recusación [pues] habiéndose probado la causal de recusación prevista por el legislador, es deber de la Sala de Decisión declararse impedida o (...) haber trasladado a un instructor diferente lo actuado [...]*".
- 5.3.** Indicó que los dos procesos adelantados en su contra deben ser acumulados, so pena de transgredir su derecho fundamental al debido proceso y el principio de economía procesal.
- 5.4.** Sostuvo que ninguna de las comunicaciones a las que refiere AMV, mediante las cuales habría suministrado información inexacta a sus clientes, fue de su autoría. Mencionó que, en efecto, ninguna está suscrita por ella. Así, pues, la duda debe ser interpretada a su favor.
- 5.5.** Señaló que la Sala no tuvo en cuenta que quien incumplió la obligación de suministrar información a los clientes fue la sociedad comisionista, y no ella.

- 5.6. Argumentó que no desconoció el deber de lealtad, porque la transgresión de esta obligación requiere para su configuración de un comportamiento de mala fe, lo cual no fue acreditado dentro del proceso.

AMV se pronunció frente a la recusación formulada en contra de la Sala de Decisión, la cual se fundamentó en la recusación en contra del doctor **AAAA**. Sobre el particular, sostuvo que la recusación en contra del otrora Director de Supervisión de AMV, fue estudiada y analizada a profundidad e, incluso, fue más allá al estudiar y descartar causales no invocadas por la apelante. En tal sentido, dijo, el a quo respetó el debido proceso con la observancia plena de las formas propias de la etapa de juicio, adoptando la decisión conforme a derecho.

Frente a los otros argumentos de recurso, AMV se remitió a los planteamientos formulados en la etapa de instrucción del proceso.

6. CONSIDERACIONES DE LA SALA DE REVISIÓN

6.1. Competencia

Por mandato del artículo 25 de la Ley 964 de 2005 "(...) quienes realicen actividades de intermediación están obligados a autorregularse", a lo cual añade el artículo 24 de esa misma normatividad que el ámbito de la autorregulación comprende, entre otros aspectos, el ejercicio de la función disciplinaria.

En armonía con lo anterior, los artículos 11 y 54 del Reglamento de AMV contemplan que la aludida función se ejerce con el fin de determinar la posible responsabilidad de los "sujetos de autorregulación", ante el incumplimiento de la "normatividad aplicable", para proceder, si es del caso, a imponer las sanciones de que trata el artículo 81 (también del Reglamento de AMV), si es que hay lugar a ello.

Precisamente, los artículos 11.4.1.1.2 del Decreto 2555 de 2010 y 1º del Reglamento de AMV, delimitan el alcance del concepto "sujetos de autorregulación", para precisar que son los miembros, los asociados autorregulados voluntariamente y sus "personas naturales vinculadas" (PNV), mientras que, según la definición contenida en el artículo 1º (también del Reglamento de AMV), la "normatividad aplicable" hace referencia a las normas del mercado de valores, los reglamentos de autorregulación y las reglas emitidas por los administradores de mercados.

En el anterior orden de ideas, esta Sala es competente para conocer de la presente investigación, puesto que la señora **Libia del Pilar Zafra Quiroga** tiene el carácter de sujeto disciplinable por haberse desempeñado como persona natural vinculada a una sociedad intermediaria del mercado de valores (**Global Securities S.A. S.C.B**), durante el tiempo comprendido entre el 24 de septiembre de 2008 y el 29 de abril de 2011. Además, las normas acusadas como violadas en el pliego de cargos hacen parte de la "normatividad aplicable", cuyo desconocimiento es susceptible de ser sancionado por el Autorregulador.

Hecha esta claridad, se ocupa la Sala, concretamente, del estudio y análisis de los argumentos de fondo del recurso.

6.2. Planteamientos de fondo

Antes de abordarlos, importa memorar que entre el **28 de julio de 2011** y el **18 de septiembre de 2012**, seis (6) clientes de Global que estaban a cargo de la investigada, interpusieron ante AMV una queja, cada uno, tal como se sintetiza a continuación:

CUADRO No. 2	
CLIENTE DE LA INVESTIGADA EN GLOBAL, QUE SE QUEJÓ ANTE AMV	FECHA EN LA CUAL EL CLIENTE INTERPUSO SU QUEJA
BBBB ²⁵	28 de julio de 2011 ²⁶
CCCC ²⁷	28 de julio de 2011 ²⁸
DDDD ²⁹	14 de marzo de 2012 ³⁰
EEEE ³¹	18 de septiembre de 2012 ³²
FFFF ³³	18 de septiembre de 2012 ³⁴
GGGG ³⁵	18 de septiembre de 2012 ³⁶

En este orden de ideas, la Sala pasa a continuación a analizar la responsabilidad disciplinaria de la señora Zafra frente a las materias de que dan cuenta cada una de las quejas mencionadas.

6.2.1. En relación con los clientes **BBBB** y **CCCC**:

Observa esta Sala que, en síntesis, las quejas interpuestas por los clientes **BBBB** y **CCCC**, tuvieron como propósito informar a AMV que la investigada les suministró información inexacta e incompleta sobre sus portafolios. A continuación se esboza el análisis resumido que efectuó esta Sala en relación con estas quejas.

a. Inconsistencias en la información suministrada a los clientes **BBBB** y **CCCC**, sobre la composición de sus portafolios al momento de ser trasladados desde **HHHH** (hoy **HHHH** en liquidación) a Global

La Sala constató que, antes de vincularse como clientes de Global, **BBBB** y De **CCCC** eran clientes de **HHHH** S.A. S.C.B (en adelante "**HHHH**"). Cuando, por el

²⁵ La Sala verificó que Global certificó a AMV, mediante comunicación GS CDB-4301/2012 del 11 de diciembre de 2012 (contenida entre los folios 001305 y 001307 de la Carpeta de Pruebas) que "[D]urante el periodo comprendido entre el 24 de septiembre de 2008 hasta el 29 de abril de 2011, la señora Zafra Quiroga fue la comercial encargada del manejo de las cuentas de los señores **BBBB** y **CCCC**".

²⁶ La Sala advirtió que esta queja obra dentro de los folios 000001 al 000005. Entre los folios 000006 al 000233, obran los anexos a esta queja.

²⁷ La Sala constató que Global certificó a AMV, mediante comunicación GS CDB-4301/2012 del 11 de diciembre de 2012 (contenida entre los folios 001305 y 001307 de la Carpeta de Pruebas) que "[D]urante el periodo comprendido entre el 24 de septiembre de 2008 hasta el 29 de abril de 2011, la señora Zafra Quiroga fue la comercial encargada del manejo de las cuentas de los señores **BBBB** y **CCCC**".

²⁸ La Sala ubicó esta queja entre los folios 000234 y 000237 de la Carpeta de Pruebas, mientras que sus anexos obran entre los folios 000238 al 000432 de la misma Carpeta.

²⁹ La Sala advirtió que en el medio magnético al que remite el Acta que figura en el folio 000804 de la Carpeta de Pruebas, se encuentra el formulario de vinculación del cliente **DDDD**. En el mismo es posible advertir que fue vinculado como cliente el 29 de septiembre de 2008 por la inculpada.

³⁰ Esta queja se encuentra entre los folios 000531 y 000532 de la Carpeta de Pruebas. Importa aclarar que el cliente **DDDD**, radicó su queja inicialmente ante la Superintendencia Financiera el 2 de marzo de 2012 y que esta entidad la trasladó a AMV mediante el oficio que figura entre los folios 000529 y 000530 de la Carpeta de Pruebas.

³¹ Global certificó a AMV, mediante comunicación GS CDB-3994/2012 del 14 de noviembre de 2012 (incorporada en los folios 001273 a 001281 de la Carpeta de Pruebas), que la comercial al interior de Global encargada de la cuenta del cliente **EEEE**, entre el 24 de septiembre de 2008 y el 29 de abril de 2011, fue la investigada.

³² La Sala ubicó esta queja entre los folios 000876 y 000913 de la Carpeta de Pruebas.

³³ La Sala observó que Global certificó a AMV, mediante comunicación GS CDB-3994/2012 del 14 de noviembre de 2012 (incorporada en los folios 001273 a 001281 de la Carpeta de Pruebas), que la comercial al interior de Global encargada de la cuenta de la cliente **FFFF**, entre el 3 de septiembre de 2008 y el 29 de abril de 2011, fue la investigada.

³⁴ Dicha queja se halla entre los folios 001017 y 001050 de la Carpeta de Pruebas.

³⁵ Global certificó a AMV, mediante comunicación GS CDB-3994/2012 del 14 de noviembre de 2012 (incorporada en los folios 001273 a 001281 de la Carpeta de Pruebas), que entre el 03 de septiembre de 2008 y el 29 de abril de 2011, la comercial al interior de Global encargada de la cuenta del cliente **GGGG**, fue la investigada.

³⁶ La Sala encontró que esta queja figura entre los folios 001147 y 001180 de la Carpeta de Pruebas.

obrar de la investigada, cambiaron de comisionista de bolsa (**24 de septiembre de 2008**), tuvieron que efectuar el respectivo traslado de sus portafolios. Según AMV, los detalles de dicho traslado fueron informados a ambos clientes por parte de la investigada, a través de dos (2) documentos sin fecha³⁷ y suscritos por el señor **KKKK**³⁸.

Para la Sala está plenamente acreditado que la información contenida en dichos documentos no coincide con aquella que le fue suministrada a AMV por parte de DECEVAL³⁹ y Global⁴⁰. El siguiente cuadro sintetiza dichas diferencias:

CUADRO No. 3			
CLIENTE	NEMOTÉCNICO DEL VALOR	Cantidad de valores del cliente que fueron trasladados desde HHHH a GLOBAL, de acuerdo con la información que según AMV, la investigada le suministró a cada cliente	Cantidad de valores del cliente que fueron trasladados desde HHHH a GLOBAL, según la información que DECEVAL y global le suministraron a AMV
BBBB	LLLL ⁴¹	500'000,000	1,103'000,000
	MMMM ⁴²	-	500'000,000
	IIII ⁴³	31,700	16,109
	NNNN ⁴⁴	5'000,000	0
	NNNN	-	199
CCCC	LLLL	276.000.000	7.000.000
	IIII	-	4.020
	OOOO ⁴⁵	-	395
	PPPP	-	1.148
	QQQQ	-	20.300

De otro lado, la Sala también constató que la investigada omitió informarle a **BBBB**, las siguientes circunstancias en relación con el traslado de su portafolio, de **HHHH** a Global:

- (i) Que las 16.109 Acciones de **IIII** trasladadas a Global, eran objeto de una operación repo pasiva en **HHHH**, la cual debía cumplirse el **24 de septiembre de 2008** por un valor de \$152'219,555.56.
- (ii) Que los \$1,103'000,000.00 nominales de Bonos **LLLL** trasladados a Global, eran objeto de cinco simultáneas pasivas en **HHHH**, las cuales debían cumplirse entre el **23 y 24 de septiembre de 2008** por un valor total de \$1,210'936,166.00.
- (iii) Que \$490'000,000.00 de los \$500'000,000.00 nominales de Bonos **MMMM** trasladados a Global, eran objeto de dos simultáneas pasivas en **HHHH**, las cuales debían cumplirse el **24 de septiembre de 2008** por un valor total de \$516'345,405.00.

³⁷ Estos documentos figuran en los folios 000008 (para el caso de **BBBB**) y 000246 (para el caso de **CCCC**).

³⁸ Quien se desempeñó como Operador Profesional del Mercado de Valores desde el 18 de agosto de 2008 hasta el 30 de enero de 2012 según la certificación de Global que obra entre los folios 001285 a 001287 de la Carpeta de Pruebas.

³⁹ Deceval suministró a AMV esta información a través de la comunicación identificada como SAL – 12 – 015657 del 20 de marzo de 2012, la cual se encuentra en el folio 000798 de la Carpeta de Pruebas. A dicha comunicación anexó un medio magnético que contiene la información en comento y que es aquél al que remite el Acta que figura en el folio 000799 de la Carpeta de Pruebas.

⁴⁰ Global suministró a AMV la misma información que le fue suministrada por DECEVAL, a través de comunicación GSC- 1168/2011 del 13 de septiembre de 2011. Dicha misiva se encuentra incorporada entre los folios 000489 y 000495 de la Carpeta de Pruebas, y a aquella se adjuntó un medio magnético con la información en comento, que es aquél al cual remite el Acta que figura en folio 000496 de la Carpeta de Pruebas.

⁴¹ Bonos Ordinarios emitidos por la Sociedad de Acueducto, Alcantarillado y Aseo de Barranquilla.

⁴² Bonos Ordinarios emitidos por el Fideicomiso Concesión Autopista Bogotá Girardot S.A.

⁴³ Acciones Ordinarias de la Corporación Financiera Colombiana S.A.

⁴⁴ Bonos Ordinarios del Fideicomiso Patrimonio Autónomo Panamericana.

⁴⁵ Acciones Preferenciales de la Corporación Financiera Colombiana S.A.

- (iv) Que como producto de las operaciones repo y simultáneas pasivas mencionadas, con corte al **23 de septiembre de 2008**, el señor **BBBB** presentaba en su estado de cuenta un saldo a cargo en **HHHH** de \$276'000,000.00 nominales de Bonos **LLLL**⁴⁶.
- (v) Que con corte a la fecha del documento cuestionado, esto es el 24 de septiembre de 2008, el señor **BBBB** tenía seis simultáneas pasivas pendientes por cumplir en Global Securities por un valor total de \$1,745'028,549.00, lo cual, como se dijo, no le fue informado al cliente.

No obstante tales notorios desencuentros entre lo informado a los clientes y la realidad de sus portafolios, la Sala advierte que los documentos aportados por los quejosos a través de los cuales la investigada les habría suministrado información inexacta, fueron suscritos por el señor **KKKK** y no por ella.

De hecho, no existe dentro del expediente una prueba que conduzca a esta Sala a deducir, más allá de toda duda razonable, que fueron elaborados por la disciplinada, ni tampoco que fuera ella quien los entregó a sus clientes.

Cabe aclarar que para esta Sala, el solo dicho del señor **KKKK** ante AMV el 27 de septiembre de 2012⁴⁷, de acuerdo con el cual él firmó los documentos por instrucción de la investigada, no basta para formarse una convicción que conlleve a responsabilizar disciplinariamente a la señora Zafra por el suministro de información inexacta.

En relación con los correos electrónicos de la investigada⁴⁸, que según AMV ella se envió desde su cuenta institucional, y cuyo contenido coincidiría con los que el señor **KKKK** reconoció haber elaborado, la Sala aprecia que tales elementos no acreditan de modo fehaciente que la investigada fue quien suministró la información inexacta que nos ocupa.

b. Inconsistencias en la información que la investigada le entregó a los clientes BBBB y CCCC, sobre los dividendos e intereses que los valores que integraban sus portafolios, generarían en el año 2009

La Sala constató que a través de los documentos aportados por los quejosos, se les informó que recibirían ingresos aproximados de \$113'400,000.00 por concepto de intereses y dividendos durante el año 2009, divididos en cuatro pagos trimestrales de \$28'350,000.00⁴⁹. Dicha información les fue suministrada mediante la entrega de unos documentos sin fecha⁵⁰, los cuales reflejan, a través de unos cuadros, los montos mencionados.

⁴⁶ Este saldo se evidencia en la comunicación del 31 de enero de 2012 remitida por el señor **AAAD** a AMV (ver anexo: comunicación CDB – 2017/2011 del 27 de diciembre de 2011 remitida por Global Securities S.A. al señor **AAAD** en los folios 000515 al 000524 de la Carpeta de Pruebas).

⁴⁷ Ver fragmento 7:50 a 12:14 de la declaración que obra dentro del medio magnético al que remite el Acta que figura en el folio 001268 de la Carpeta de Pruebas.

⁴⁸ Estos correos fueron suministrados a AMV por parte de Global a través de comunicación GS CDB 1958/2012 del 26 de abril de 2012, la cual obra en el folio 000800 de la Carpeta de Pruebas. A la misma, Global adjuntó un medio magnético con los mencionados correos, que es aquél al que remite el Acta que se encuentra en el folio 000801 de la Carpeta de Pruebas.

⁴⁹ Véase el folio 000059 de la Carpeta de Actuaciones Finales. En el folio 000057 de la Carpeta de Actuaciones Finales, se encuentra el cuadro No. 6 del pliego de cargos, el cual sintetiza los montos de los intereses y de los dividendos que la investigada aparentemente le había dicho a sus clientes que iban a obtener durante el 2009.

⁵⁰ Estos documentos fueron aportados a esta actuación por parte del cliente **BBBB** el 13 de septiembre de 2012, fecha en la cual rindió declaración ante AMV, según consta en el "[Acta de documentos asociados la declaración del señor **BBBB** rendida ante funcionarios de AMV el 13 de septiembre de 2012]", la cual se encuentra en el folio 000844 de la Carpeta de Pruebas. Los documentos que según AMV le fueron entregados al cliente **BBBB** y que contienen la información inexacta e incompleta sobre las proyecciones de sus dividendos e intereses, figuran entre los folios 000872 al 000875 de la Carpeta de Pruebas. Finalmente, importa mencionar que AMV sostuvo, en el pliego de cargos formulado, que al revisar los correos electrónicos de la investigada, observó que el 30 de octubre de 2009, se envió desde su cuenta institucional a la personal, un archivo en Excel cuyo

Importa destacar que la Sala verificó que de acuerdo con el estado de cuenta corriente conjunta de estos clientes en el Banco de Bogotá, ellos recibieron, por concepto de dividendos e intereses durante el año 2009, únicamente \$20'705.301.32, provenientes de sus cuentas en Global⁵¹.

En los mencionados estados de cuenta corriente conjunta en el Banco de Bogotá, se registraron ingresos adicionales a los mencionados, también provenientes de la cuenta de los clientes en Global, por \$110'510.000.00, cuyo origen no fueron los dividendos e/o intereses, sino la realización de operaciones sobre sus portafolios.

Para la Sala es claro entonces que a estos clientes se les suministró información inexacta en relación con los intereses y dividendos correspondientes al año 2009 y se les giró dinero desde sus cuentas en Global Securities hacia su cuenta bancaria del Banco de Bogotá, haciéndoles creer que los recursos provenían del rendimiento de sus portafolios, cuando en realidad tan sólo el 18,74% de dicho dinero está sustentado en los conceptos informados.

No obstante, cabe acá la misma consideración expuesta recientemente, y es que no existen suficientes elementos de juicio que conduzcan a deducir, inequívocamente, que la investigada es la autora de estos documentos. Por lo tanto, la Sala de Revisión tampoco responsabilizará disciplinariamente a la investigada por estas circunstancias.

c. Inconsistencias en la información que la investigada le suministró a los clientes BBBB y CCCC, en relación con la composición de sus portafolios y operaciones de liquidez celebradas por cuenta de aquellos

Nota la Sala que a través de diez (10) comunicaciones⁵², la investigada suministró a estos clientes información en lo relacionado con: **(i)** la composición de sus portafolios; y **(ii)** con la celebración de operaciones de liquidez por cuenta de aquellos. El siguiente cuadro resume las fechas de las mencionadas comunicaciones:

CUADRO No. 4		
CLIENTE	BBBB	CCCC
Fecha de la comunicación a través de la cual, según AMV, la investigada le suministró a sus clientes información inexacta e/o incompleta sobre la composición de sus portafolios y sobre la celebración de operaciones de liquidez por su cuenta	Abril de 2009	14/05/2010
	14/05/2010	25/05/2010
	25/05/2010	10/08/2010
	10/08/2010	03/09/2010
	30/11/2010	30/11/2010

Las composiciones de los portafolios y las operaciones de liquidez que reflejan las diez (10) comunicaciones en comentario, no coinciden en especies ni cantidades con los valores y compromisos que realmente tenían los señores **BBBB** y **CCCC**

contenido, en palabras del instructor "(...) coincide con la información del escrito aportado por el cliente en su declaración" (folio 000057 de la Carpeta de Actuaciones Finales).

⁵¹ Con la comunicación GSC - 1168/2011 del 13 de septiembre de 2011, numeral 3, Global aportó copias en medio magnético de las aperturas de cuenta de los clientes **BBBB** y **CCCC**. En la sección "III. CUENTAS EN ENTIDADES FINANCIERAS" de ambas aperturas, se encuentra la misma cuenta corriente del Banco de Bogotá (número **AAAE**). Véase los folios 000489 a 000496 de la Carpeta de Pruebas.

⁵² Estas comunicaciones obran dentro de los folios 000006 al 000233 y 000238 al 000432 de la Carpeta de Pruebas.

para cada corte, según la información que AMV obtuvo por parte de DECEVAL y de la base de datos única de la Bolsa de Valores de Colombia (BVC)⁵³.

Sin embargo, observa la Sala que todas las comunicaciones referidas son de fecha anterior al 7 de febrero de 2010. De acuerdo con el artículo 57 del Reglamento de AMV, los hechos alrededor de los cuales puede versar la presente actuación disciplinaria son únicamente aquellos que ocurrieron entre el 7 de febrero de 2010 y el 7 de febrero de 2013, que fue la fecha en la cual se le solicitaron formalmente explicaciones a la investigada.

En consecuencia, aunque no hay duda aquí sobre la atribución de la conducta, las circunstancias recién descritas tampoco se tendrán en cuenta al momento de decidir la presente actuación disciplinaria, pues operó respecto de ellas la caducidad. No cabe duda que la conducta censurada, esto es, el suministro de información inexacta se concreta a través de manifestaciones positivas y de verificación exacta en el tiempo frente a cada cliente, a quien se le envió la información durante un tiempo individualmente determinado y medible, en cada caso.

d. Inconsistencias en la información entregada al cliente BBBB a través de las papeletas de bolsa de Global, en relación con la cantidad de acciones IIII vendidas por cuenta de aquél

El cliente **BBBB** anexó a la queja que radicó ante AMV el 28 de julio de 2011, las papeletas de bolsa de Global que según su dicho le fueron suministradas por la investigada, y que dan cuenta de la supuesta venta, por su cuenta, de 31.700 acciones de **IIII**⁵⁴.

No obstante, en el curso de su investigación, AMV revisó la base de datos única de la BVC y observó que, a diferencia de lo que reflejan las papeletas de bolsa en comento, la investigada vendió por cuenta del cliente **BBBB**, en realidad, 16.220 acciones de **IIII**.

Para la Sala resulta entonces claro que se le suministró al señor **BBBB** información inexacta en relación con la cantidad de acciones de **IIII** que vendió por su cuenta.

Sin embargo, en este caso tampoco existen elementos de convicción que conlleven a concluir, más allá de toda duda, que la investigada fue la persona que le suministró esta información inexacta a su cliente. Por lo tanto, estas circunstancias tampoco se tendrán en cuenta a la hora de tomar una decisión en relación con la responsabilidad disciplinaria de la investigada.

6.2.2. En relación con las quejas interpuestas por los clientes EEEE, FFFF y GGGG

En resumen, la queja interpuesta por dichos clientes tuvo por objeto ponerle de presente a AMV que la investigada les entregó información inexacta en relación con los portafolios que trasladaron desde **HHHH** hacia Global Securities el 24 de septiembre de 2008 a través de los siguientes documentos:

- (i) Anexos número uno (1) de cada una de las quejas interpuestas por los comitentes, los cuales incorporan el resumen del portafolio de los clientes, impresos en papelería de **HHHH**⁵⁵.

⁵³ Los detalles de las diferencias en comento, figuran en el Anexo 1 de la SFE.

⁵⁴ Dichas papeletas se encuentran entre los folios 000010 y 000020 de la Carpeta de Pruebas.

⁵⁵ Los anexos número 1 de las quejas de los clientes **EEEE**, **FFFF** y **GGGG**, se encuentran ubicados cada uno en los siguientes folios de la Carpeta de Pruebas, respectivamente: (i) 000915; (ii) 001052; (iii) 001182.

- (ii) Anexos número dos (2) de cada una de las quejas interpuestas por los comitentes, los cuales incorporan el resumen del portafolio de los clientes, impresos en papelería de Global⁵⁶.

De otro lado, precisó AMV que los motivos por los cuales llegó a la conclusión de que los mencionados documentos contenían información inexacta, son los siguientes:

- (i) Porque mediante la comunicación GS CDB-3994/2012 del 14 de noviembre de 2012⁵⁷, numeral 3, Global le informó al instructor que la información contenida en dicha documentación, "(...) no corresponden a la realidad de las inversiones de los señores **GGGG** en Global Securities S.A".
- (ii) Porque al revistar los informes de composición de portafolio de estos clientes emitidos por Deceval⁵⁸ para el 24 de septiembre de 2008 (fecha en la que cada cliente trasladó su portafolio de **HHHH** a Global), estaban compuestos por especies y cantidades diferentes a las reflejadas por los anexos 1 y 2 de las quejas de los comitentes.
- (iii) Porque la investigada omitió el deber de informarle a estos clientes que al momento de trasladar su portafolio de **HHHH** a Global, aquellos ya venían apalancados.

Observa la Sala que, en efecto, los anexos en comento reflejan información distinta a la que AMV obtuvo en DECEVAL. El siguiente cuadro sintetiza dichas diferencias:

CUADRO No. 5			
Cliente	ESPECIE	Cantidad trasladada 24/09/2008	
		Según quejas	Según Deceval y Global Securities
EEEE	QQQQ	100.000	140.000
	TTTT	10.000	0
	UUUU	208.000	208.000
	WWWW	2.000.000	10.944.155
	XXXX	-	1.130
	IIII	-	3.340
	OOOO	-	10.000
	YYYY	-	7.783.949
FFFF	ZZZZ	-	315
	QQQQ	50.000	50.000
	XXXX	-	1.130
GGGG	ZZZZ	-	316
	QQQQ	50.000	84.649
	ZZZZ	-	315

Esta Sala de Revisión considera que, en efecto, existen suficientes elementos de convicción para concluir que los anexos que los clientes aportaron a sus quejas, reflejan información que no evidencia la verdadera la composición de sus portafolios.

⁵⁶ Los anexos número 2 de las quejas de los clientes **EEEE**, **FFFF** y **GGGG**, se encuentran ubicados cada uno en los siguientes folios de la Carpeta de Pruebas, respectivamente: (i) 000912; (ii) 001054; (iii) 001184.

⁵⁷ Esta comunicación se encuentra ubicada entre los folios 001273 y 001281.

⁵⁸ Los cuales, a su vez, fueron aportados por Global mediante la comunicación GS CDB-3994/2012 del 14 de noviembre de 2012, numerales 4 y 11 (véase los folios 001273 al 001281 de la Carpeta de Pruebas).

Sin embargo, importa precisar que estos documentos les fueron suministrados a los clientes al momento de trasladar sus portafolios desde **HHHH** a Global, esto es, el **24 de septiembre de 2008**. Como ya se mencionó, esta Sala cuenta con competencia para juzgar a la investigada por conductas ocurridas desde el 7 de febrero de 2010 en adelante, por cuenta de lo prescrito en el artículo 57 del Reglamento de AMV. Los documentos que nos ocupan fueron suministrados con anterioridad a esta fecha y, en consecuencia, no pueden ser objeto de juzgamiento por parte de este Tribunal.

6.2.3. Análisis de la responsabilidad disciplinaria de la investigada en relación con la queja interpuesta por el cliente **DDDD**

En síntesis, la queja interpuesta por el cliente **DDDD**, tuvo como propósito informar a la Superintendencia Financiera (autoridad que trasladó la queja a AMV), que la investigada le suministró información inexacta e incompleta, a través de cuatro (4) correos electrónicos⁵⁹, en relación con la cantidad de acciones **SSSS** y **PPPP** que tenía en su portafolio.

En efecto, la Sala observó que la información suministrada por la investigada a su cliente, no coincidía con aquella que obtuvo a través de la base de datos única de la BVC. El siguiente cuadro resume las diferencias advertidas:

CUADRO No. 6			
FECHA DEL CORREO	ESPECIE	CANTIDAD INFORMADA AL CLIENTE	CANTIDAD SEGÚN ANÁLISIS DE AMV, CON CORTE A LA FECHA DE CADA CORREO
27 de noviembre de 2010	PPPP	3.278	0
	SSSS	170.000	0
24 de marzo de 2011	PPPP	3.278	0
	SSSS	170.000	0
21 de julio de 2011	PPPP	3.278	3.278
	SSSS	170.000	208.322

Observa la Sala que el correo del 21 de julio de 2011 fue enviado después de que la investigada se desvinculara jurídicamente de Global, esto es, en un momento en el cual ya no ostentaba la condición de persona natural vinculada. Por lo tanto, esta Sala no cuenta con competencia para pronunciarse frente a las implicaciones derivadas de su envío.

No obstante, los correos electrónicos del 27 de noviembre de 2010 y del 24 de marzo de 2011, sí fueron enviados por la investigada a su cliente dentro del término de tres (3) años del que trata el artículo 57 del Reglamento de AMV y mientras estaba contractualmente vinculada a Global, motivos por los cuales, los mismos sí pueden ser objeto de censura por parte de este Tribunal.

En consecuencia, para la Sala resulta evidente que la investigada suministró información inexacta al señor **DDDD**, en relación con sus inversiones en acciones de **PPPP** y **SSSS**, durante su relación comercial en Global, mediante los ya referidos correos del 27 de noviembre de 2010 y del 24 de marzo de 2011.

Cabe destacar que de conformidad con lo preceptuado por el artículo 7.6.1.1.2 del Decreto 2555 de 2010, que recopiló el 1.5.3.2 de la Resolución 400 de 1995, la

⁵⁹ La información en comento fue remitida por la investigada al cliente **DDDD** desde la cuenta de correo electrónico "**RRRR@hotmail.com**", a las cuentas "**DDDD@hotmail.com**" y "**DDDD@yahoo.com**". Dichos correos, a su vez, fueron suministrados a AMV por parte de Global a través de comunicación GS CDB 1958/2012 del 26 de abril de 2012, la cual obra en el folio 000800 de la Carpeta de Pruebas. A la misma, Global adjuntó un medio magnético con los mencionados correos, que es aquél al que remite el Acta que se encuentra en el folio 000801 de la Carpeta de Pruebas.

lealtad es uno de los principios orientadores de la intermediación del mercado de valores.

Así, quien intermedia profesionalmente con recursos de terceros debe obrar con apego a la verdad e informar al cliente de manera completa, oportuna y fidedigna cuanto ocurra con su portafolio, dándole a conocer su composición, las condiciones y características de las operaciones celebradas por su cuenta y los resultados obtenidos, para que su titular, suficientemente ilustrado al respecto, tome las decisiones que mejor se adecúen con sus intereses. En este sentido, la información entregada debe ser "*objetiva, oportuna, completa, imparcial y clara*", de conformidad con lo dispuesto por el artículo 1.5.3.2 de la Resolución 400 de 1995, vigente al momento de ocurrir los hechos.

Por su parte, los artículos 7.2.1.1.1. del Decreto 2555 de 2010 y 1 del Reglamento de AMV, establecen que se entiende por cliente a "*quien intervenga en cualquier operación de intermediación en la que a su vez participe un intermediario de valores*".

La relación contractual de la cual se desprende el concepto de "cliente" se da entonces entre el inversionista y la entidad que funge como intermediario que, a su vez, se sirve del operador persona natural para el desarrollo del negocio. Esta última, también conocida como trader, asume el encargo del "manejo" propiamente dicho del portafolio de los clientes de la firma comisionista.

Así, pues, uno de los deberes exigibles a la disciplinada, en razón de su condición de operadora profesional del mercado de valores de la sociedad comisionista Global, para la época de los hechos investigados, asignada al **DDDD** era, precisamente, el de brindarles una información clara, veraz, precisa y oportuna en relación con el manejo de sus portafolios.

No obstante, observa la Sala que con su conducta, la investigada vulneró las normas imputadas como violadas, como quiera que está probado que mediante los correos electrónicos del 27 de noviembre de 2010 y del 24 de marzo de 2011, le informó a su cliente que contaba en su portafolio una cantidad de acciones de **QQQQ** y de **PPPP**, distinta a la que realmente tenía.

En consecuencia, la Sala responsabilizará disciplinariamente a la señora Zafra por suministrarle información inexacta al cliente **DDDD**.

6.3. Conclusiones Finales

La Sala encontró suficientemente demostrado que la señora Zafra incumplió el deber de información que le era exigible, al haber suministrado información incompleta e inexacta respecto del manejo de su portafolio, al cliente **DDDD**. Igualmente, transgredió el deber de actuar con lealtad, honestidad, profesionalismo y buena fe, exigibles a los sujetos de autorregulación.

Infracciones como las cometidas por la investigada afectan la confianza del público en el mercado de valores, pues se espera del operador la provisión de información fidedigna sobre el estado y movimientos de los portafolios de los clientes, para que éstos últimos orienten adecuadamente sus decisiones de negocio; la ortodoxia, la integridad, el deber ser del mercado, rechazan enfáticamente el recurso del engaño y de la trampa, como aquí ocurrió, en las distintas ejecutorias que el profesional debe desplegar en cumplimiento de sus obligaciones contractuales frente al cliente.

En consecuencia, la relevancia de la conducta reprochada debe generar una respuesta disciplinaria correctiva, disuasoria y proporcional a los nocivos hechos

que le sirvieron de causa. Situaciones como las evidenciadas no pueden hacer carrera en el mercado de valores, pues afectan su habitual discurrir negocial en la forma como aquí se ha indicado y hacen mella en el postulado de la confianza sobre el que se cimienta la intermediación de valores.

Para efectos de la dosificación de la sanción, la Sala encuentra, que entre todas las posibles manifestaciones de la conducta por la cual fue juzgada en primera instancia, únicamente hubo una que prosperó en esta instancia del proceso, esto es, el suministro de información inexacta a uno de sus clientes. Por lo tanto, la sanción impuesta por la Sala de Decisión será ajustada con proporción a esta circunstancia.

Igualmente, advierte que la investigada no tiene antecedentes disciplinarios en AMV; sin embargo, estima que la conducta demostrada es muy grave, de modo que aquella circunstancia de atenuación no tiene el mérito necesario para enervar, matizar, ni aminorar el desvalor que produjo su actuar frente al cliente y ante el mercado, que se resiente con eventos como los evidenciados en esta actuación.

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 Hernando Parra Nieto, previa deliberación que consta en las Actas No. 177 y 178 del 29 de abril de 2015 y 4 de mayo de 2015 (respectivamente), por unanimidad,

RESUELVE

ARTÍCULO PRIMERO. RECHAZAR por improcedente la recusación formulada por la señora **LIBIA DEL PILAR ZAFRA QUIROGA** en contra de la Sala de Decisión "9" del Tribunal Disciplinario de AMV.

ARTÍCULO SEGUNDO. MODIFICAR el artículo segundo de la Resolución No. 14 del 21 de abril de 2014 de la Sala de Decisión "9", el cual quedará así:

*"ARTÍCULO SEGUNDO. IMPONER a LIBIA DEL PILAR ZAFRA QUIROGA una sanción de **SUSPENSIÓN** por **dos (2) años**, en concurrencia con una **MULTA** de **veinte (20) salarios mínimos legales mensuales vigentes**, 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 TERCERO. ADVERTIR a **LIBIA DEL PILAR ZAFRA QUIROGA** 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 CUARTO: ADVERTIR que el pago de la multa aquí ordenada deberá realizarse dentro de los quince (15) días hábiles siguientes a aquél en que quede en firme la presente Resolución, mediante consignación en la cuenta de ahorros del Banco de Bogotá número AH 5427 033 – 05542 – 7, el cual deberá acreditarse ante la Secretaría del Tribunal Disciplinario, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 82 del Reglamento de AMV. El incumplimiento del pago de la multa en los

términos aquí señalados, acarreará los efectos previstos en el último inciso del artículo 85 del Reglamento de AMV.

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

ARTÍCULO SEXTO: 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**