

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

**TRIBUNAL DISCIPLINARIO**

**SALA DE DECISIÓN "5"**

**RESOLUCIÓN No. 1**

**Bogotá D.C., tres (3) de abril de 2017**

**Número de proceso:** 01-2016-402  
**Investigado:** José Manuel Echandía García  
**Resolución:** Primera Instancia

La Sala de Decisión "5" del Tribunal Disciplinario del Autorregulador del Mercado de Valores de Colombia –AMV-, en ejercicio de sus atribuciones legales, reglamentarias y estatutarias, decide en primera instancia el proceso disciplinario No. 01-2016-402 adelantado contra José Manuel Echandía García (en adelante el investigado).

I. Antecedentes

1.1. Aspectos procesales

Mediante documento fechado 24 de noviembre de 2016, AMV solicitó al investigado explicaciones formales<sup>1</sup>, por el presunto desconocimiento del artículo 128<sup>2</sup> del Reglamento de AMV y literales l) y x) del artículo 50 de la Ley 964 de 2005<sup>3</sup>. Lo anterior, dado que el investigado ejerció las funciones atribuidas al cargo de Director de Riesgos de Tesorería de un intermediario de valores, sin contar con la correspondiente certificación.

---

<sup>1</sup> Folios 1 a 6 de la carpeta de actuaciones finales.

<sup>2</sup> Reglamento de AMV. Artículo 128. Modalidades de Certificación. "Las personas que directamente o al servicio de un intermediario de valores adelanten las funciones propias de los siguientes cargos, o las actividades que se describen a continuación deberán obtener certificación en la modalidad correspondiente, con independencia del cargo que ocupen o la naturaleza de su vinculación contractual: 1. Directivo: (...) b) Cualquier persona que al interior de un intermediario de valores sea la autoridad del área encargada de la administración de riesgos de mercado (...)"

<sup>3</sup> Ley 964 de 2005, artículo 50. "Se consideran infracciones las siguientes: l) Incumplir las normas sobre autorregulación, así como las dictadas en ejercicio de la función de autorregulación; (...) x) Infringir las reglas contenidas en la presente ley, las normas que se expidan con base en la misma, cualquiera de las normas que regulen el mercado de valores o los reglamentos aprobados por la Superintendencia de Valores".

El 28 de diciembre de 2016 el investigado presentó sus explicaciones<sup>4</sup>. Mediante documento adiado 23 de enero de 2017, AMV formuló pliego de cargos en contra del investigado como consecuencia de la vulneración al artículo 128 del Reglamento de AMV, y literales l) y x) del artículo 50 de la Ley 964 de 2005<sup>5</sup>.

El investigado no presentó descargos.

## 1.2. Síntesis de los hechos

Entre el 27 de octubre y el 17 de noviembre de 2015, AMV realizó una visita al intermediario al cual estaba vinculado el investigado, quien ejercía el cargo de Director de Riesgos de Tesorería. De acuerdo al formato de descripción de cargo, entre otras funciones, le correspondían las siguientes:

- *"Diseñar y evaluar metodologías para la identificación de los riesgos de mercado, crédito y liquidez con el fin de asegurar la adecuada administración de los riesgos asociados a los nichos de negocio o productos administrados.*
- *Implementar y evaluar modelos de medición de los riesgos de mercado, crédito y liquidez, con el fin de evidenciar el nivel de exposición al riesgo y su impacto en la probable materialización a nivel de instrumento, producto y nicho de negocio.*
- *Diseñar y ejecutar las metodologías e indicadores para el control de los riesgos de mercado, crédito y liquidez, con el fin de garantizar el adecuado nivel de exposición a los riesgos por instrumento, producto y nicho de negocio.*
- *Realizar el monitoreo de los riesgos de mercado, crédito y liquidez, con el fin de evidenciar la evolución de los mismos, los cambios en los perfiles y los excesos de exposición en instrumentos, productos y nichos de mercado"*<sup>6</sup>.

En el desarrollo de la visita de supervisión se pudo verificar que el investigado estuvo certificado desde el 29 de octubre de 2010 hasta el 28 de octubre de 2014 y presentó el examen de renovación el 6 de noviembre de 2015, con vigencia hasta el 29 de octubre de 2019, en la modalidad de "directivo". Es decir, que, desde el 29 de octubre de 2014, hasta el día en que presentó y aprobó el examen de renovación no contó con la correspondiente certificación.

## 1.3. Explicaciones formales presentadas por el investigado

---

<sup>4</sup> Folios 13 a 14 de la carpeta de actuaciones finales.

<sup>5</sup> Ley 964 de 2005. Artículo 50. Infracciones. Se consideran infracciones las siguientes: "(...) l) Incumplir las normas sobre autorregulación, así como las dictadas en ejercicio de la función de autorregulación; (...) x) Infringir las reglas contenidas en la presente ley, las normas que se expidan con base en la misma, cualquiera de las normas que regulen el mercado de valores o los reglamentos aprobados por la Superintendencia de Valores".

<sup>6</sup> Formato de descripción de cargo – Director de riesgos de tesorería, folio 19, reverso, del cuaderno de pruebas original.

En las explicaciones presentadas, el investigado reconoció que la razón por la cual desde el 29 de octubre de 2014 hasta el 5 de noviembre de 2015, no contaba con la modalidad de certificación requerida para las funciones que ejercía, a saber "*directivo*", se debió a un error operativo en la aplicación que tenía el intermediario al que estaba vinculado, pues se ingresó como año en que finalizaba la vigencia de la obtenida el 29 de octubre de 2015, cuando en realidad correspondía a 2014.

Del mismo modo, el investigado manifestó que durante todo el periodo que desempeñó el cargo "*...se cumplieron todos los estándares disciplinarios operativos y profesionales necesarios para una gestión adecuada de la intermediación de valores...*" y que, una vez evidenciado el error operativo, "*...se realizó el rediseño del mismo, haciéndolo más robusto y por ende más eficaz*"<sup>7</sup>.

#### 1.4. Cargos imputados

De conformidad con los hechos expuestos, AMV le imputó al investigado la vulneración de los literales l) y x) del artículo 50 de la Ley 964 de 2005 y artículo 128 del Reglamento de AMV.

La Ley 964 estableció que al ser el reglamento de AMV una de las expresiones del ejercicio de la función normativa, es de obligatorio cumplimiento por parte de las personas naturales vinculadas, y la vulneración a éste tiene la virtualidad de generar responsabilidad disciplinaria.

Por su parte, respecto al artículo 128 del Reglamento de AMV, consagra la obligación que las personas que ejerzan como autoridad encargada de la administración de riesgos de mercado en los intermediarios de valores, deben contar con la certificación de "*directivo*".

En consecuencia, al acreditarse que el investigado ejerció las funciones descritas en el manual de descripción del cargo, correspondientes al Director de Riesgos de Tesorería, sin contar con la modalidad de certificación de "*directivo*", ello configuraría una infracción al reglamento objeto de sanción.

#### 1.5. Descargos

El investigado no presentó descargos.

## II. Consideraciones

---

<sup>7</sup> Folio 14 cuaderno de actuaciones finales.

## 2.1. Competencia

Según lo dispuesto en el párrafo 2º del artículo 11.4.1.1.3<sup>8</sup>, en concordancia con lo señalado en los artículos 11.4.2.1.3<sup>9</sup>, 11.4.3.1.5<sup>10</sup> y 11.4.3.1.6<sup>11</sup> del Decreto 2555, los organismos de autorregulación podrán adelantar, entre otras, la función de disciplina, para lo cual deben contar con un órgano disciplinario, que será el encargado de proferir las decisiones en los procesos disciplinarios.

Ahora bien, de la lectura del artículo 1º del Reglamento de AMV<sup>12</sup>, en concordancia con lo dispuesto en el artículo 11.4.1.1.2<sup>13</sup> del Decreto 2555 de 2010, se advierte que los "sujetos de autorregulación", son los miembros, los asociados autorregulados voluntariamente y sus personas naturales vinculadas.

Así las cosas, como el investigado para la fecha de los hechos era una persona natural vinculada a un intermediario de valores, surge la competencia de la Sala de Decisión para pronunciarse de fondo sobre este asunto.

## 2.2. Caducidad

El párrafo del artículo 74 del Reglamento de AMV<sup>14</sup> dispone que la Sala de Decisión no podrá proferir decisiones sancionatorias en contra de las personas investigadas después de transcurrido más de un (1) año contado a partir del día hábil siguiente a aquel en que se venza el término que tenga el investigado para pronunciarse sobre el pliego de cargos.

---

<sup>8</sup> Decreto 2555 de 2010. Artículo 11.4.1.1.3. (...) "Parágrafo 2. Los organismos autorreguladores podrán adelantar las funciones normativas, de supervisión, disciplinaria (...)".

<sup>9</sup> Decreto 2555 de 2010. Artículo 11.4.2.1.3. "Órganos de los organismos de autorregulación constituidos exclusivamente para tal fin. Los organismos de autorregulación constituidos exclusivamente para tal fin deberán contar, (...) además, con un órgano disciplinario".

<sup>10</sup> Decreto 2555 de 2010. Artículo 11.4.3.1.5. Función disciplinaria de los organismos autorreguladores. "La función disciplinaria de los organismos de autorregulación consiste en la investigación de hechos y conductas con el fin de determinar la responsabilidad por el incumplimiento de las normas del mercado de valores, de los reglamentos de autorregulación y de los reglamentos de las bolsas de valores, de los sistemas de negociación y de los sistemas de registro, iniciar procesos e imponer las sanciones a que haya lugar".

<sup>11</sup> Decreto 2555 de 2010. Artículo 11.4.3.1.6 Órgano disciplinario del organismo de autorregulación. "Los organismos de autorregulación que adelanten la función disciplinaria deberán contar con un órgano disciplinario, el cual será encargado de las funciones de decisión".

<sup>12</sup> Artículo 1. Definiciones: (...) "Sujeto de autorregulación: Los miembros, los asociados autorregulados voluntariamente y sus personas naturales vinculadas.

<sup>13</sup> Decreto 2555 de 2010. Artículo 11.4.1.1.2 (Artículo 2º Decreto 1565 de 2006). Sujetos de autorregulación. (...) "Adicionalmente, las funciones del organismo de autorregulación se ejercerán respecto de las personas naturales vinculadas a cualquier intermediario de valores que sea miembro del organismo de autorregulación correspondiente, aun cuando tales personas no se encuentren inscritas previamente en el Registro Nacional de Profesionales del Mercado de Valores, RPMV ni hayan sido inscritas en el organismo autorregulador, de conformidad con lo previsto en el artículo 11.4.6.1.3 del presente decreto".

<sup>14</sup> Reglamento de AMV. Artículo 74. Parágrafo.- "La Sala de Decisión no podrá proferir decisiones sancionatorias en contra de las personas investigadas después de transcurrido más de un (1) año contado a partir del día hábil siguiente a aquel en que se venza el término que tenga el investigado para pronunciarse sobre el pliego de cargos".

En el presente caso, la Sala de Decisión no ha perdido competencia para pronunciarse de fondo o imponer una sanción, dado que el 09 de febrero de 2017 venció el término con el que contaba el investigado para presentar sus descargos, es decir, que tiene hasta el 10 de febrero de 2018 para proferir decisión en primera instancia.

### 2.3. Análisis del caso

Para el estudio del caso, en primer lugar, se hará una breve mención a las razones por las cuales es necesario contar con una certificación previo a la realización de alguna de las actividades contempladas en el artículo 128 del Reglamento de AMV, para después entrar a analizar el acervo probatorio y establecer si hay lugar o no a la imposición de una sanción.

#### 2.3.1. De la necesidad de la certificación

El párrafo segundo del artículo 11.4.1.1.3<sup>15</sup> del Decreto 2555 de 2010, establece que entre las funciones que pueden ejercer los organismos de autorregulación se encuentra la de certificación. En ese sentido, según lo dispuesto en el artículo 5.4.2.1.1<sup>16</sup>. *ibídem*, se entiende por certificación "el procedimiento mediante el cual las personas naturales descritas en el artículo 5.4.1.1.2 del presente decreto, acreditan la capacidad técnica y profesional ante un organismo certificador".

A partir del marco normativo general aquí descrito, AMV definió un procedimiento de certificación cimentado en los principios de profesionalización de la actividad de intermediación de valores, protección del inversionista, prevención del riesgo, entre otros, que de alguna manera mitigue el riesgo social inherente a las actividades de intermediación en el mercado de valores, y contribuya a garantizar la condición de interés público de la actividad de administración de recursos de terceros.

En particular, sobre el concepto de actividad de interés público la Corte Constitucional en sentencia C-692 de 2007 al estudiar la constitucionalidad de la Ley 964 de 2005 realizó el siguiente pronunciamiento:

*"Respecto de las actividades financiera, bursátil y aseguradora y cualquier otra relacionada con el manejo, aprovechamiento e inversión*

---

<sup>15</sup> Decreto 2555 de 2010, Artículo 11.4.1.1.3 (Artículo 3° Decreto 1565 de 2006). Alcance de la autorregulación. Los organismos de autorregulación desarrollarán las actividades previstas en el Título 3 del presente Libro en relación con las actuaciones de los intermediarios de valores, tanto en los sistemas de negociación como en el mercado mostrador, así como en relación con las demás actuaciones propias de la actividad de intermediación, incluyendo las relaciones de los intermediarios con sus clientes. (...) Parágrafo 2 (Adicionado por el artículo 2 del Decreto 39 de 2009). Los organismos autorreguladores podrán adelantar las funciones normativa, de supervisión, disciplinaria y de certificación con relación a cualquier actividad, operación, servicio, producto o participación en mercados que realicen las entidades sujetas a la inspección, vigilancia y control de la Superintendencia Financiera de Colombia o entidades que desarrollen actividades afines en el mercado financiero, asegurador y de valores, cuando estas lo soliciten voluntariamente, de manera individual o colectiva, o cuando la normatividad vigente así lo exija. (resaltado fuera de texto).

<sup>16</sup> Decreto 2555 de 2010, Artículo 5.4.2.1.1 (Artículo 1.1.4.5. Resolución 400 de 1995 adicionado por el artículo 1 del Decreto 3139 de 2006, modificado por el Decreto 4668 de 2007). Certificación. Se entiende por certificación el procedimiento mediante el cual las personas naturales descritas en el artículo 5.4.1.1.2 del presente decreto, acreditan la capacidad técnica y profesional ante un organismo certificador. Dicho esquema comprenderá, por lo menos, la verificación de los antecedentes personales, y la aprobación y la vigencia del examen de idoneidad profesional. De igual manera, podrá comprender la formación académica y la trayectoria profesional.

de los recursos captados del público, el artículo 335 de la Carta, en concordancia con los artículos 150-19-d) y 189-24 del mismo ordenamiento, las declara de 'interés público', al tiempo que dispone que las mismas sólo pueden ser ejercidas previa autorización del Estado y de acuerdo con la ley, asignándole al Gobierno específicas funciones de inspección, vigilancia y control sobre las personas que las realizan. En relación con dichas actividades, ha sostenido la Corte que la Constitución Política (arts. 150-19-d), 189-24 y 335) establece respecto de ellas un régimen de intervención estatal reforzada, que justifica a su vez una mayor restricción de las libertades económicas en el sector, por estar comprometida la ecuación ahorro-inversión que juega un papel esencial en el desarrollo económico de la comunidad, así como también, por cuanto la actividad propiamente financiera repercute de forma esencial en la soberanía monetaria del Estado, todo lo cual compromete importantes intereses generales que las autoridades deben preservar y defender. Sobre el punto, dijo la Corte en la Sentencia C-1062 de 2003:

*“Ha dicho la Corte que la actividad financiera es de interés general, pues en ella está comprometida la ecuación ahorro - inversión que juega papel fundamental en el desarrollo económico de los pueblos. Es por ello que cualquier actividad que implique esta forma de intermediación de recursos, o la simple captación del ahorro de manos del público, debe quedar sometida a la vigilancia estatal. En efecto, en el modelo “social de derecho”, en donde corresponde al Estado conducir la dinámica colectiva hacia el desarrollo económico, a fin de hacer efectivos los derechos y principios fundamentales de la organización política, no resulta indiferente la manera en que el ahorro público es captado, administrado e invertido. La democratización del crédito es objetivo constitucionalmente definido (C.P art. 335) y la orientación del ahorro público hacia determinado propósito común se halla justificada como mecanismo de intervención del Estado en la economía (C.P. art. 334), para lograr la distribución equitativa de las oportunidades y los beneficios del desarrollo. Además, la actividad propiamente financiera tiene repercusión en la soberanía monetaria del Estado, pues es sabido que el papel que el sistema financiero cumple dentro de la economía implica la emisión secundaria de moneda, mediante la creación de medios de pago distintos de los creados por la vía de la emisión, por lo cual su adecuada regulación, vigilancia y control compromete importantes intereses generales. Pero más allá de este interés público, corresponde también al Estado velar por los derechos de los ahorradores o usuarios, razón que también milita para justificar la especial tutela estatal sobre las actividades financiera, bursátil y aseguradora y sobre cualquier otra que implique captación de ahorro de manos del público”. (M.P. Marco Gerardo Monroy Cabra).*

Frente a la actividad bursátil, que interesa a esta causa, la Corte ha sostenido que, tal y como ocurre con la actividad financiera, dicha actividad, por expresa disposición constitucional, es de interés público. Ello significa que el mercado bursátil se encuentra sometido al poder de policía administrativo, es decir, a la inspección, vigilancia y control del Estado través de la Superintendencia de Valores, hoy Financiera de Colombia, la cual debe intervenir para mantener el mercado bursátil debidamente organizado, y velar porque quienes participan en él

*desarrollen su actividad en condiciones de igualdad, transparencia y no se ponga en peligro ni se lesione el interés público y específicamente el interés de los inversionistas. A su vez, el ejercicio de la actividad bursátil es reglado, como quiera que la legislación y la labor gubernamental de inspección definen cuáles transacciones deben llevarse a cabo obligatoriamente a través de bolsas de valores, qué montos y cómo deberá efectuarse cada transacción. Se trata igualmente de una actividad sometida a autorización gubernamental previa, intervenida por el Estado de forma especial para prevenir conductas delictivas, tales como, el lavado de activos y la utilización de esta labor para fines diferentes al interés público, de lo cual se deduce también que en el mercado bursátil está presente la potestad administrativa sancionadora del Estado”*”.

De lo anterior se advierte la importancia que representaba para AMV definir un procedimiento de certificación, que implicara una revisión exhaustiva de los conocimientos de los profesionales que, de alguna manera, intervengan en las actividades de intermediación; de ahí que se contempló que el requisito de certificación no solo era necesario para los profesionales que ejecutaran las instrucciones de los clientes, sino para aquellos que, desde el *middle office*, intervinieran en su realización, como es el caso de los profesionales que tuvieran la condición de autoridades del área encargada de la administración de riesgos de mercado.

En adición al mencionado interés público, que es anejo a este tipo de actividades, es importante la exigencia de este tipo de certificación, porque con ella se procura mitigar el riesgo social. Esa finalidad se logra a través de la presentación y aprobación de exámenes de idoneidad para inscribirse **o para permanecer** en el Registro Nacional de Profesionales del Mercado de Valores.

No basta, pues, con que los profesionales del mercado presenten y aprueben una vez el examen, sino que, atendiendo la periodicidad fijada en cada caso y la ductilidad misma del mercado, deben aquellos actualizarse, acreditándose oportunamente para ejercer sus funciones. Tal es la exigencia establecida por el párrafo 5° del artículo 7° de la Ley 964 de 2005<sup>17</sup>, que incluso se extiende a quienes

---

<sup>17</sup> Ley 964 de 2005. Artículo 7°. “El Sistema Integral de Información del Mercado de Valores, SIMEV, es el conjunto de recursos humanos, técnicos y de gestión que utilizará la Superintendencia de Valores para permitir y facilitar el suministro de información al mercado y estará conformado así: a) El Registro Nacional de Valores y Emisores, el cual tendrá por objeto inscribir las clases y tipos de valores, así como los emisores de los mismos y las emisiones que estos efectúen, y certificar lo relacionado con la inscripción de dichos emisores y clases y tipos de valores. Las ofertas públicas de valores deberán estar precedidas por la inscripción en el Registro Nacional de Valores y Emisores.

Parágrafo 5°. En virtud del riesgo social y del interés público de las actividades que regula la presente ley, el tesorero o quien haga sus veces, las personas que realicen operaciones en las mesas de dinero, las personas que gerencien o administren fondos de valores, fondos de inversión, fondos mutuos de inversión, fondos comunes ordinarios y fondos comunes especiales, y las personas que ejerzan funciones relacionadas con las operaciones que se realizan en las mesas de dinero, deberán aprobar exámenes de idoneidad para inscribirse o para permanecer en el Registro Nacional de Profesionales del Mercado de Valores. Aquellos que hayan aprobado los exámenes de idoneidad deberán presentar exámenes de actualización con la periodicidad que determine el Gobierno Nacional. De igual forma, quienes pretendan desarrollar funciones diferentes a aquellas que ejercían en el momento de la aprobación de los exámenes y las cuales hagan parte de las expuestas en este párrafo, también tendrán que presentar el correspondiente examen. Dichos exámenes podrán ser aplicados por personas que

pretendan desarrollar funciones diferentes a las que ejercían al momento de la aprobación de los exámenes.

Como quedó indicado antes, este tipo de exámenes puede ser aplicado por entidades de autorregulación y solo quienes lo aprueben y logren la certificación podrán actuar en el mercado de valores. Con todo, no sirve como excusa para desatender esta importante obligación de obtener certificación, el hecho de dedicarse a actividades que no implican atender de manera directa clientes, o realizar actividades de tipo comercial, toda vez que el legislador no hizo ese tipo de distinción. Al contrario, un profesional encargado de identificar, medir y mitigar los riesgos de tesorería de una entidad de intermediación en el mercado de valores debe estar, en atención a su posición y responsabilidad, en plena capacidad de cumplir, incluso, con mayores estándares respecto de aquellos que son exigidos en el comportamiento de los funcionarios comerciales, de quienes se predica el cumplimiento de los deberes generales y especiales de los intermediarios de valores a los que se encuentran vinculados, y entre éstos, particularmente, el deber de asesoría para que los inversionistas reciban recomendaciones que incluyan suficientes explicaciones sobre los elementos relevantes de las operaciones, y puedan tomar decisiones informadas, atendiendo **al perfil de riesgo particular** que el intermediario haya asignado. Dicho perfil de riesgo del cliente debe ser establecido por el intermediario, quien conserva así mismo la obligación de darle a conocer a su cliente su concepto, cuando considere que el servicio ofrecido o demandado sea inadecuado para éste.

La forma objetiva y necesaria para establecer que las personas naturales vinculadas cumplen de manera idónea y completa con los deberes derivados de su condición de profesional del mercado de valores es a través de la certificación que se exige a cada profesional. Verbi gracia, en lo referente al deber de asesoría, el inciso final del artículo 1.5.3.3. del Decreto 1121 de 2008<sup>18</sup>, que modificó la Resolución 400 de 1995 expedida por la Sala General de la Superintendencia de Valores, establece que deberá ser cumplido por un profesional debidamente certificado.

---

*ejerzan funciones de autorregulación, por las bolsas de valores, por organizaciones gremiales o profesionales o por instituciones de educación superior autorizadas por el Icfes, las cuales deberán ser previamente aprobadas para el efecto por la Superintendencia de Valores. La Superintendencia de Valores velará por el cumplimiento de lo aquí dispuesto para lo cual aprobará el contenido y alcance de los exámenes que administren las personas antes mencionadas."*

<sup>18</sup> Decreto 1121 de 2008. Artículo 1.5.3.3. "Deber de asesoría frente a los 'clientes inversionistas'. En adición a los deberes consagrados en el artículo anterior, los intermediarios de valores en desarrollo de las actividades de intermediación previstas en los numerales 1º y 2º del artículo 1.5.1.2 de la presente Resolución, tendrán que cumplir con el deber de asesoría profesional para con sus 'clientes inversionistas'. Se entiende por asesoría profesional el brindar recomendaciones individualizadas que incluyan una explicación previa acerca de los elementos relevantes del tipo de operación, con el fin de que el cliente tome decisiones informadas, atendiendo al perfil de riesgo particular que el intermediario le haya asignado, de acuerdo con la información suministrada por el 'cliente inversionista' sobre sus conocimientos y experiencia en el ámbito de inversión correspondiente al tipo de operación a realizar. En desarrollo de este deber será responsabilidad del intermediario establecer un perfil de riesgo del cliente y actuar de conformidad con el mismo. Cuando el intermediario considere que el producto o servicio ofrecido o demandado es inadecuado para el cliente, deberá darle a conocer expresamente su concepto. El deber de asesoría a que se refiere este artículo tendrá que ser cumplido por conducto de un profesional debidamente certificado para este fin, quien deberá estar vinculado laboralmente al intermediario de valores".



En consecuencia, es tal la relevancia de esta certificación para mantener la confianza del público y mitigar los riesgos de la actividad, que la inobservancia de esta obligación configura una infracción susceptible de ser sancionada.

### 2.3.2. Del análisis de las pruebas

En el folio 01 del cuaderno de pruebas se encuentra la copia del estado del Registro Nacional de Profesionales del Mercado de Valores – SIMEV administrado por la Superintendencia Financiera de Colombia, mediante el cual se demuestra que el investigado contaba con la certificación en la modalidad de “directivo” en dos períodos, esto es, desde el 29/10/2010 hasta el 28/10/2014 y desde el 06/11/2015 hasta el 29/10/2019.

Lo anterior permite concluir que durante el período comprendido entre el 29/10/2014 hasta el 05/11/2015 -1 año y 6 días-, el investigado no contó con alguna de las modalidades de certificación existentes para la fecha de los hechos, en particular, no tenía vigente la de “directivo”. Esta situación se confirma con el reporte obrante a folios 02 al 06 correspondiente al sistema de información de AMV – SIAMV.

Establecido que el investigado no contaba con la certificación de “directivo” para la fecha de los hechos objeto de investigación, resulta necesario establecer, si de acuerdo a las funciones que desempeñaba a la sazón era necesario contar con esta.

Al respecto, obra en el expediente a folios 19 anverso y 20 del cuaderno de pruebas el formato de descripción de cargo, en el que se describen las funciones del Director de Riesgos de Tesorería, cargo que desempeñó el investigado desde el 1° de enero de 2014 hasta el 29 de febrero de 2016, según respuesta remitida a AMV por el Presidente del intermediario al que estaba vinculado aquél<sup>19</sup>. Según estas pruebas, el investigado tenía asignadas las siguientes funciones:

- *“Diseñar y evaluar metodologías para la identificación de los riesgos de mercado, crédito y liquidez con el fin de asegurar la adecuada administración de los riesgos asociados a los nichos de negocio o productos administrados.*
- *Implementar y evaluar modelos de medición de los riesgos de mercado, crédito y liquidez, con el fin de evidenciar el nivel de exposición al riesgo y su impacto en la probable materialización a nivel de instrumento, producto y nicho de negocio.*
- *Diseñar y ejecutar las metodologías e indicadores para el control de los riesgos de mercado, crédito y liquidez, con el fin de garantizar el adecuado nivel de exposición a los riesgos por instrumento, producto y nicho de negocio.*
- *Realizar el monitoreo de los riesgos de mercado, crédito y liquidez, con el fin de evidenciar la evolución de los mismos, los cambios en los perfiles y los excesos de exposición en instrumentos, productos y nichos de mercado”*

---

<sup>19</sup> Folios 18 y 19 cuaderno de pruebas.

Conforme a ello, con meridiana claridad se concluye que el investigado debía contar con la certificación de "directivo" para desempeñar las mencionadas funciones, en los términos del artículo 128 del Reglamento de AMV, dado que para la época de los hechos objeto de investigación era la autoridad encargada de la administración del riesgo de mercado en el intermediario de valores al cual estaba vinculado.

### 2.3.3. Conclusión

Es claro para la Sala de Decisión que por la clase de funciones que desempeñaba el investigado en el intermediario financiero al cual se encontraba vinculado para la época de los hechos, se le exigía contar con la certificación en la modalidad de directivo y las pruebas obrantes en el expediente demuestran que aquel desatendió ese deber, lo cual configura una infracción a las normas citadas como infringidas, susceptible de ser sancionada.

Aunque en su preliminar defensa el investigado invocó un error operativo "en la aplicación del control sobre períodos de certificación"<sup>20</sup>, lo cierto es que tal manifestación no fue demostrada e incluso, si lo hubiera sido, no tendría la fuerza de liberar a las personas naturales vinculadas a los intermediarios del mercado de valores de cumplir con sus obligaciones de certificación, como tampoco la tendría ninguna de las afirmaciones adicionales plasmadas en el escrito de explicaciones, relacionadas con el supuesto cumplimiento de ciertos "estándares" o el rediseño de los controles, pues no pasaron de ser comentarios generales, sin soporte probatorio alguno.

### 2.3.4. Dosificación de la sanción

Según lo dispone el Reglamento de AMV, en su artículo 80, para la imposición de una sanción se debe observar los principios de proporcionalidad, disuasorio, revelación dirigida y contradicción.

En cuanto al principio de proporcionalidad, su alcance responde a que la sanción impuesta guarde estrecha relación, entre otras, sin ser concurrentes, con las siguientes variables: i). Gravedad de la conducta; ii). Grado de culpabilidad del investigado, iii). Perjuicios causados; iv). Antecedentes del investigado y v). Afectación al mercado.

Respecto a la gravedad, se debe entender que cuando la conducta probada en un proceso tiene la connotación de muy grave la sanción impuesta debe ser proporcional a dicha gravedad. Igualmente, debe considerarse el grado de responsabilidad del investigado en la realización de la conducta o en la omisión investigada, es decir, y a manera de ejemplo, no es igual que una persona incurra en una conducta disciplinable con la intención de producir un hecho y lo logre, a que tenga la intención y no se obtenga el resultado, o que no tenga la intención, pero por otras razones igualmente se incurra en ella. El Tribunal Disciplinario de AMV

---

<sup>20</sup> Carpeta de pruebas original, folio 13.

tuvo ocasión de pronunciarse sobre la proporcionalidad en la Resolución No. 16 del 11 de noviembre de 2016, emitida por la Sala de Revisión<sup>21</sup>.

Por lo tanto, le corresponde a la Sala evaluar la gravedad de la conducta investigada, advirtiendo que la omisión en la que incurrió el investigado se considera como grave, dado que, al ser él la persona encargada de diseñar y evaluar las metodologías para el manejo del riesgo de mercado, así como, monitorearlo para identificar y medir los riesgos de mercado, crédito y liquidez, para impedir su materialización por instrumento, producto y nicho de negocio, la certificación requerida en la modalidad de "directivo" se convirtió en un elemento determinante, pues, más que una formalidad, era una garantía que tenía como finalidad brindar confianza a los inversionistas y al mercado, e incluso al intermediario al que se encontraba vinculado, que para la fecha de los hechos tenía la capacidad técnica y profesional, y la idoneidad para realizar la actividades correspondientes a su cargo, tal cual lo establecen los artículos 137<sup>22</sup> del Reglamento de AMV, en concordancia con lo dispuesto en el artículo 5.4.2.1.1 del Decreto 2555 de 2010<sup>23</sup>, máxime, cuando el intermediario al que estaba vinculado administra recursos de terceros en montos representativos.

En cuanto al grado de culpabilidad del investigado, en sus explicaciones formales afirmó que la falta de certificación durante el período 29/10/2014 hasta el 05/11/2015, tuvo como causa un "error operativo, en la aplicación del control sobre períodos de certificación...". Lo anterior guarda relación con lo manifestado por el intermediario de valores al cual estaba vinculado el investigado, en la respuesta remitida a AMV obrante a folio 19 del cuaderno de pruebas, en la cual se puede leer lo siguiente: "(...) cada área que tenga profesionales objeto de certificación (gerencia de inversiones, gerencia de riesgos, gerencia nacional de fiducia de inversión y gerencia nacional de fiducia estructurada), se llevará un control donde se indique el nombre y cargo del funcionario objeto de certificación, así como el tipo de certificación respectiva y su fecha de vencimiento".

El argumento anterior debe entenderse como la alegación por parte del investigado de la causal de exoneración conocida como el hecho de un tercero, la cual, para que proceda, debe cumplir con los siguientes elementos: i) Debe ser un hecho exclusivo y determinante de la producción del resultado; y ii) Debe ser imprevisible e irresistible para quien lo alega.

Bajo estos parámetros, en el caso concreto y como se anticipó, concluye la Sala que le asiste razón a AMV cuando afirma que la obligación de estar al tanto de la fecha de vencimiento de su propia certificación correspondía única y

---

<sup>21</sup> Investigación 01-2014-366.

<sup>22</sup> Reglamento de AMV. Artículo 137. Acreditación de la Capacidad Técnica y Profesional. "La capacidad técnica y profesional se acreditará mediante la aprobación del examen de idoneidad profesional".

<sup>23</sup> Decreto 2555 de 2010. Artículo 5.4.2.1.1. Certificación. "Se entiende por certificación el procedimiento mediante el cual las personas naturales descritas en el artículo 5.4.1.1.2 del presente decreto, acreditan la capacidad técnica y profesional ante un organismo certificador. Dicho esquema comprenderá, por lo menos, la verificación de los antecedentes personales, y la aprobación y la vigencia del examen de idoneidad profesional. De igual manera, podrá comprender la formación académica y la trayectoria profesional".

exclusivamente al investigado por las razones que se pasan a explicar ahora con mayor detalle.

El argumento planteado por el investigado, no está llamado a prosperar, no solo por la deficiencia probatoria que se advirtió, sino también por el hecho de que tampoco resulta admisible trasladar la responsabilidad de la verificación de la vigencia de las certificaciones a un tercero, pues la misma está dada por una norma reglamentaria<sup>24</sup>, la cual establece que la modalidad de certificación de "directivo", tendrá como vigencia 4 años. Por lo tanto, el investigado era el llamado, desde su autocontrol, a conocer el procedimiento de certificación, específicamente, controlar la fecha de vencimiento de las modalidades de certificación que requería. Lo que lleva a concluir que la responsabilidad de la conducta imputada es atribuible única y exclusivamente al investigado, así como que este hecho no era una situación imprevisible ni irresistible, pues conocía la fecha en que inició la vigencia de la certificación obtenida en el 2010, y la norma reglamentaria que establecía su vigencia -4 años-, por lo que debía prever que para el año 2014 tenía que presentar nuevamente el examen de idoneidad.

También debe apreciarse por la Sala de Decisión que la sanción tiene una finalidad disuasoria, esto es, que ella contiene un mensaje dirigido al investigado y a los participantes del mercado para que la conducta reprochada y sancionada no sea posteriormente repetida.

Junto con la proporcionalidad y finalidad disuasoria comentadas, es necesario puntualizar que en este caso también existen elementos o causas atenuantes de la sanción, tales como la inexistencia de antecedentes disciplinarios del investigado y la ausencia de perjuicios o daños causados al intermediario, al mercado o a inversionistas en particular.

La combinación de esos factores y la verificación de los antecedentes recientes analizados, en acuerdos de terminación anticipada suscritos por AMV con infractores<sup>25</sup> originados en la misma conducta, llevan a la Sala de Decisión a establecer en este caso una sanción en la que concurren suspensión y multa.

Por lo tanto, se impondrá al señor José Manuel Echandía García una sanción de multa equivalente a diez (10) SMLM vigentes para 2017, concurrente con una suspensión de tres (3) meses.

Cabe destacar que la multa mencionada deberá ser pagada por parte del investigado en los términos establecidos por el parágrafo 2 del artículo 82 del Reglamento de AMV.

La suspensión se deberá hacer efectiva a partir del día siguiente a aquel en que esta Resolución quede en firme, e implica que la persona suspendida por el término de

---

<sup>24</sup> Reglamento de AMV. Artículo 155. Vigencia del Examen. "Cada uno de los exámenes básicos y especializados tendrá una vigencia de tres (3) años contados a partir de la fecha de la aprobación del mismo. Para el caso de la modalidad de directivos, directivos de carteras colectivas y directivos de fondos de pensiones, esta vigencia será de 4 años contados a partir de la fecha de la aprobación del examen" (negritas fuera de texto).

<sup>25</sup> Cfr. ATA 183 del 28 de febrero de 2017.

la misma no podrá realizar, directa o indirectamente, intermediación en el mercado de valores, ni actividades relacionadas, ni actuar como persona vinculada de un miembro.

En mérito de todo lo expuesto, la Sala de Decisión No. "5", integrada por los doctores María Fernanda Torres Izurieta, Segismundo Méndez Méndez, quien la presidió, y Luis Ramón Garcés Díaz, de conformidad con lo debatido y aprobado en la sesión de trabajo celebrada el 09 de marzo de 2017, tal como consta en el Acta No. 352 del Libro de Actas de las Salas de Decisión, por unanimidad,

### **RESUELVE**

**ARTÍCULO PRIMERO: IMPONER** a José Manuel Echandía García la sanción de suspensión por el término de tres (3) meses, concurrente con multa de diez (10) salarios mínimos legales mensuales vigentes (SMLMV).

**ARTÍCULO SEGUNDO: ADVERTIR** que la multa mencionada deberá ser pagada por parte del investigado en los términos establecidos por el parágrafo 2 del artículo 82 del Reglamento de AMV. Su incumplimiento dará lugar a la consecuencia establecida en el parágrafo 3 del artículo 83 del Reglamento de AMV.

**ARTÍCULO TERCERO: ADVERTIR** a las partes que contra la presente Resolución sólo procede el recurso de apelación ante la Sala de Revisión del Tribunal Disciplinario, dentro de los ocho (8) días hábiles siguientes a la notificación de la decisión, de conformidad con lo dispuesto por el artículo 87 del Reglamento de AMV.

**ARTÍCULO CUARTO: INFORMAR**, en cumplimiento de lo establecido por el artículo 29 de la ley 964 de 2005 y el artículo 11.4.4.1.5 del Decreto 2555 de 2010, a la Superintendencia Financiera de Colombia sobre la decisión adoptada una vez ésta se encuentre en firme.

### **Notifíquese y Cúmplase**

**Segismundo Méndez Méndez**  
**Presidente**

**José Manuel Fernández de Castro**  
**Secretario**