

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

RESOLUCIÓN No. 25

Bogotá D.C., 22 de octubre de 2015

NÚMERO DE INVESTIGACIÓN: **01 – 2013 – 295**
INVESTIGADO: **GLORIA ELENA CÁRDENAS TOBÓN**
RESOLUCIÓN: **SEGUNDA INSTANCIA**

La Sala de Revisión del Tribunal Disciplinario, en ejercicio de sus atribuciones legales, estatutarias y reglamentarias, se pronuncia sobre los recursos de apelación interpuestos por el Autorregulador del Mercado de Valores de Colombia (en adelante AMV) y por la señora Gloria Elena Cárdenas Tobón contra la Resolución 35 del 3 de octubre de 2014, expedida por la Sala de Decisión “5”, mediante la cual se impusieron a la señora Cárdenas Tobón las sanciones de suspensión del mercado de valores por el término de tres (3) años y multa de cien (100) salarios mínimos legales mensuales vigentes. La Sala de primera instancia adoptó tal determinación al encontrar acreditada su responsabilidad por la inobservancia de los artículos 1271¹ del Código de Comercio, 41² del Reglamento de AMV y 50, literal m³, de la Ley 964 de 2005.

I. ANTECEDENTES GENERALES DE LA ACTUACIÓN

1. El 26 de junio de 2013 AMV, en ejercicio de las facultades establecidas en el artículo 57 de su Reglamento, le solicitó formalmente explicaciones personales⁴ a la señora Gloria Elena Cárdenas Tobón, en su calidad de funcionaria vinculada a Interbolsa Sociedad Comisionista de Bolsa S.A., actualmente en liquidación (en adelante Interbolsa).
2. El 15 de agosto de 2013 la investigada rindió oportunamente las explicaciones solicitadas⁵.

¹ “**Artículo 1271. Prohibición de usar los fondos del mandante.** El mandatario no podrá emplear en sus propios negocios los fondos que le suministre el mandante y, si lo hace, abonará a éste el interés legal desde el día en que infrinja la prohibición y le indemnizará los daños que le cause, sin perjuicio de las sanciones penales correspondientes al abuso de confianza.

La misma regla se aplicará cuando el mandatario dé a los dineros suministrados un destino distinto del expresamente indicado”.

² “**Artículo 41. Deber de separación de activos.** Se considera como infracción violar las normas relacionadas con la separación patrimonial entre los activos propios y los de terceros o dar a los activos de terceros un uso diferente del permitido”.

³ “**Artículo 50. Infracciones.** Se consideran infracciones las siguientes:

(...)

m) Violar las normas relacionadas con la separación patrimonial entre los activos propios y los de terceros o dar a los activos de terceros un uso diferente del permitido.

Esta infracción únicamente será aplicable a las personas sujetas a la inspección y vigilancia permanente de la Superintendencia de Valores”.

⁴ Folios 001 a 037, carpeta de actuaciones finales I.

⁵ Folios 053 a 099, *ibidem*.

3. El 30 de diciembre de 2013 AMV formuló el respectivo pliego de cargos⁶.
4. El 30 de enero de 2014, por intermedio de apoderado y obrando dentro del término, la investigada rindió descargos⁷.
5. El 6 de agosto de 2014 la Secretaría del Tribunal repartió el estudio del caso a la Sala de Decisión "5" que decidió mediante la Resolución 35 del 3 de octubre de 2014⁸.
6. Ambos partes apelaron la decisión mencionada. AMV, mediante memorial del 22 de octubre de 2014⁹, que fue replicado por el apoderado de la señora Cárdenas Tobón el 7 de noviembre del mismo año¹⁰, y la defensa, mediante recurso del 22 de octubre de 2014¹¹ frente al que AMV se pronunció el 5 de noviembre del mismo año¹².
7. Posteriormente, mediante comunicaciones del 14 de septiembre de 2015, la Secretaría del Tribunal Disciplinario asignó el conocimiento del caso a la Sala de Revisión.

II. SÍNTESIS DE LA IMPUTACIÓN

AMV imputó a la señora Gloria Elena Cárdenas Tobón las siguientes infracciones:

- i. Utilizar indebidamente el dinero de 5 clientes, en contravía del mandato previsto en los artículos 1271 del Código de Comercio y 41 del Reglamentario de AMV, en concordancia con el literal *m* del artículo 50 de la Ley 964 de 2005, aplicables en virtud del artículo 36.6 del mismo estatuto.
- ii. Desconocer los deberes generales de lealtad, probidad comercial y profesionalismo exigibles a los sujetos de autorregulación en el manejo de la cuenta de 5 clientes, desatendiendo el artículo 36.1 del mencionado Reglamento.

La formulación de tales cargos se sustentó en los siguientes hechos:

1. Las personas jurídicas **AAAA**, **BBBB**, **CCCC**, **DDDD** y **EEEE** se vincularon como clientes de Interbolsa el 1º de febrero de 2012¹³.
2. Entre el 18 de enero y el 1º de febrero de 2012, los 5 inversionistas referidos manifestaron ante AMV, el Liquidador de Interbolsa, la Bolsa de Valores Colombia y la Superintendencia Financiera de Colombia, su inconformidad frente a la ejecución no autorizada de un total de 17 operaciones bursátiles, lo cual, a su juicio, constituyó un "exceso de mandato¹⁴" y una "falta de diligencia y de profesionalismo¹⁵".

⁶ Folios 298 a 405, carpeta de actuaciones finales.

⁷ Folios 418 a 418, *ibídem*.

⁸ Folios 472 a 489, *ibídem*.

⁹ Folios 499 a 512, *ibídem*.

¹⁰ Folios 525 a 529, *ibídem*.

¹¹ Folios 493 a 498, *ibídem*.

¹² Folios 516 a 524, *ibídem*.

¹³ A excepción de **DDDD**, que, conforme al folio 106 de la carpeta de pruebas original, fue cliente de Interbolsa desde el 16 de octubre de 2003.

¹⁴ Folios 012, 037, 050 y 063, carpeta de pruebas original.

¹⁵ Folios 018, 043, 056 y 069, *ibídem*.

Con sustento en lo anterior, todos los clientes referidos le solicitaron a Interbolsa la devolución de los recursos económicos comprometidos en las operaciones que calificaron como fraudulentas y la reparación de los perjuicios que esto les trajo¹⁶.

3. La funcionaria de Interbolsa encargada del manejo de la cuenta de estos 5 clientes era la señora Gloria Elena Cárdenas Tobón¹⁷

4. Con ocasión de las reclamaciones, Interbolsa profirió los Informes Iniciales de Auditoría PQR 0031, 0032, 0034, 0035 y 0036 de 2013¹⁸, en los que acreditó los vínculos entre la sociedad comisionista de bolsa en liquidación, la señora Cárdenas Tobón y los clientes quejosos y, además, concluyó que, en 4 de los 5 casos¹⁹, no se evidenciaron aprobaciones de los clientes para la realización de los eventos objeto de las quejas²⁰.

5. AMV encontró que entre el 16 de octubre y el 1º de noviembre de 2012 Interbolsa celebró, por cuenta de los 5 inversionistas referidos, 17 operaciones no soportadas por órdenes impartidas por los clientes o sus ordenantes. Por tal razón, acusó a la investigada de utilizar de manera indebida los recursos de estos clientes.

Además, con sustento en comunicaciones electrónicas, el instructor identificó que con tal uso indebido la señora Gloria Elena Cárdenas entregó liquidez y participó activamente en la organización interna de Interbolsa para soportar la operatividad de los clientes del denominado "*Grupo Corridori*". En criterio de AMV, al favorecer los intereses de esta agrupación en perjuicio de los quejosos, habría infringido sus deberes generales de lealtad, probidad comercial y profesionalismo.

III. SÍNTESIS DE LA DEFENSA DE LA INVESTIGADA EN LA ETAPA DE INSTRUCCIÓN

Inicialmente, la defensa se opuso al reproche formulado por la utilización indebida de recursos, en tanto que, a su juicio, AMV no acreditó que obró de forma "*malintencionada, dañina o dolosa*"²¹, como lo exigía el cargo imputado. En cambio, dijo, demostró que actuó con apego a la voluntad de sus clientes y a sus intereses, aunque sí reconoció que "*tuvo un comportamiento no enteramente perfecto desde el punto de vista formal; tal vez no desprovisto de algunos errores operativos (...)*"²². Incluso, respecto de uno de los eventos cuestionados, que luego será examinado en detalle, anunció que "*sólo (se) equivo(có) en la fecha (de registro) del vencimiento*"²³.

Expuso que, vía correo electrónico, propuso y obtuvo de cada uno de los 5 clientes quejosos el aval para ejecutar todas las operaciones censuradas conforme a una "*estrategia financiera*". En su criterio, tales aprobaciones demostraron que no utilizó indebidamente los recursos de estos inversionistas, de modo que, si el reproche de AMV se orientó a identificar irregularidades en la obtención de autorizaciones, debió invocar como violadas las normas sobre procesamiento de órdenes.

Señaló, además, que varias de las operaciones que le fueron cuestionadas constituyeron adelantos de operaciones de reporto que, como era costumbre en Interbolsa, se

¹⁶ Folios 011, 036, 049 y 062, carpeta de pruebas original.

¹⁷ Folios 077, 080, 089, 098, 101, 104, 108, 117, 121 y 124, *ibidem*.

¹⁸ Folios 076, 088, 100, 107 y 120, *ibidem*.

¹⁹ Folio 098, *ibidem*.

²⁰ Folios 086, 104, 118 y 124, *ibidem*.

²¹ Folio 420, carpeta de actuaciones finales.

²² Folio 421, *ibidem*.

²³ Folio 067, *ibidem*.

realizaban sin contar con la autorización particular de los clientes, pues se entendían cobijadas por el consentimiento que éstos habían otorgado para las operaciones iniciales y no podían representar, por lo tanto, un uso indebido de recursos.

En otro sentido, desestimó la acusación según la cual la señora Cárdenas ejerció un rol operativo en la obtención de liquidez para el “Grupo Corridori” pues, en su concepto, declaraciones de otros exfuncionarios de Interbolsa que aportó, y que AMV desconoció, demostraron que, aunque tuvo conocimiento de la existencia de este grupo, el manejo de tales asuntos era determinado directamente por la presidencia de Interbolsa.

Advirtió, por último, que AMV no se pronunció sobre otros elementos de prueba y que cometió irregularidades en el traslado de los mismos.

IV. SÍNTESIS DE LA DECISIÓN DE PRIMERA INSTANCIA

1. Utilización indebida de los recursos del cliente AAAA en una de las 17 operaciones reprochadas

Trajo a cuenta los artículos 1271 del Código de Comercio, 41 del Reglamento de AMV y 50, literal m, de la Ley 964 de 2005 para dar sustento a la conducta de uso no autorizado de dinero de los clientes y, en seguida, para anotar la especial relevancia y lesividad que este tipo de comportamientos representa para el mercado al afectar, además de la confianza como un bien jurídico de interés superior, el sentido expreso de la voluntad de los clientes frente al manejo de sus recursos.

Enseguida, examinó las 2 operaciones del cliente **AAAA** que AMV censuró a la investigada y el material probatorio del caso (particularmente correos electrónicos), para concluir que en una de estas transacciones la inculpada “celebró una operación repo (...) sin la autorización previa y expresa del cliente²⁴” y que tal actuación había contrariado las instrucciones impartidas por el inversionista.

Respecto de la operación en comento, justificada por la defensa en la comisión de un error en la especificación de la fecha de su vencimiento, la Sala de Decisión consideró que, al haberse ejecutado en contravía de las directrices del cliente, constituyó un uso indebido de recursos por el que debía responsabilizarse a la investigada.

2. Utilización indebida de los recursos frente a las 16 operaciones restantes

Frente a las operaciones relativas a los 4 clientes restantes, la primera instancia acreditó el argumento de la defensa dirigido a demostrar la existencia de una estrategia financiera propuesta por la señora Cárdenas Tobón y aceptada por estos inversionistas, en la que se enmarcaron las demás operaciones censuradas.

A vista de la Sala de Decisión, el asentimiento de los clientes respecto de esta estrategia impidió jurídicamente “la configuración de una conducta que (presuponía) lo contrario: que el operador usó los recursos a espaldas del inversionista, o contra su voluntad²⁵”, por lo que, en suma, no encontró acreditada la utilización indebida de dinero en relación con 16 de las 17 transacciones criticadas.

²⁴ Folio 481, carpeta de actuaciones finales.

²⁵ Folio 482, *ibídem*.

No obstante, tal instancia subrayó que conforme al Reglamento de AMV la celebración de operaciones exige la existencia de una orden previa y con lleno de los requisitos allí especificados. Por ello, a pesar de no encontrar acreditada la conducta imputada, señaló que la investigada pudo haber sido investigada por una infracción distinta, relacionada con el incumplimiento de las normas sobre órdenes.

3. Desconocimiento de los deberes generales de lealtad, probidad comercial y profesionalismo

Luego de referirse a la definición de los deberes enunciados, la Sala destacó que AMV sustentó tal cargo en la existencia de una relación de favorecimiento entre la señora Cárdenas Tobón y los inversionistas que conformaban el “*Grupo Corridori*” en Interbolsa, que implicó el uso indebido de los recursos de los 5 clientes quejosos.

Sin embargo, la primera instancia desmeritó la suficiencia de las pruebas que empleó el instructor para optar por tal calificación y, al contrario, fruto del análisis de las declaraciones de tres exfuncionarios de Interbolsa, concluyó que la investigada no participó en la estructuración de operaciones repo sobre la acción de **FFFF** para dotar de liquidez al “*Grupo Corridori*”. Descartó, por lo dicho, la infracción a los deberes generales de lealtad, probidad comercial y profesionalismo.

Por lo anterior, la Sala de Decisión “5” impuso a la encartada las sanciones de suspensión por el término de 3 años y de multa de 100 salarios mínimos legales mensuales vigentes.

V. EXTEMPORANEIDAD DEL RECURSO DE APELACIÓN INTERPUESTO POR AMV

Esta Sala de Revisión tiene dicho²⁶ que en nuestro sistema procesal impera, entre otros, el principio de eventualidad del proceso, según el cual éste se articula en distintas etapas, y de preclusión de las etapas procesales, conforme con el cual, para que los actos procesales tengan efecto, deben llevarse a cabo oportunamente. Para su eficacia, es necesario que se ejecuten dentro de los términos establecidos por la ley (o los reglamentos en el caso de las actuaciones disciplinarias surtidas ante AMV). En consecuencia, al expirar el tiempo señalado para una actividad procesal específica sin que ésta se efectúe el acto ya no puede tener efecto.

La preclusión, entonces, es la pérdida del derecho que asiste a las partes del proceso para ejecutar ciertos actos procesales y tiene por objeto dotar de precisión y seguridad al procedimiento; además, atribuye firmeza a las distintas decisiones adoptadas dentro del respectivo trámite. Una de las situaciones que puede dar lugar a que opere la preclusión es, precisamente, el uso extemporáneo de los términos procesales. Así, si la parte interesada no apela dentro del plazo taxativamente señalado por las normas, queda clausurada la etapa procesal respectiva.

El establecimiento de plazos perentorios para el ejercicio de las cargas procesales no sólo preserva los principios de seguridad jurídica y de preclusión, sino que también garantiza a las partes la vigencia de derechos constitucionales como el debido proceso, la defensa y la igualdad procesal. En efecto, la obligación de realizar actos procesales en un

²⁶ Resoluciones 30 del 27 de diciembre de 2013, 14 del 29 de julio de 2015, 21 del 7 de octubre y 23 del 14 de octubre de 2015, expedidas por la Sala de Revisión del Tribunal Disciplinario de AMV.

determinado momento, so pena de la pérdida de la oportunidad, además de garantizar el ejercicio del derecho de contradicción, brinda certeza en relación con la consolidación de las situaciones jurídicas²⁷.

Así pues, cualquier actuación procesal judicial, administrativa o disciplinaria impone a las partes lo que la doctrina jurídica denomina cargas procesales; esto es, aquellas conductas de realización facultativa que los intervinientes deben realizar de manera imperativa, so pena de soportar las consecuencias jurídicas desfavorables derivadas de su falta de observancia.

Ahora bien, descendiendo al presente, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 87 del Reglamento de AMV *“(e)l recurso de apelación deberá interponerse dentro de los ocho (8) días hábiles siguientes a la notificación de la decisión (...)”*. Por su parte, el parágrafo del artículo 93 del mismo cuerpo normativo dispone que *“las decisiones del Tribunal Disciplinario deberán notificarse al Presidente de AMV mediante comunicación escrita e inmediatamente sean adoptadas”*.

En el trámite de esta actuación, la Sala de Decisión “5” del Tribunal Disciplinario, por Resolución No. 35 del 3 de octubre de 2014, puso fin a la primera instancia. Dicha decisión, según se observa en el expediente, fue informada a AMV mediante comunicación del día 6 de octubre de 2014²⁸, fecha en la que la mencionada misiva fue recibida por el instructor del proceso.

De conformidad con las citadas normas del Reglamento de AMV, la notificación al Ente investigador se entiende surtida en la fecha comentada y, en consecuencia, el término para que AMV impugnara la providencia proferida venció el 17 de octubre de 2014. No obstante, observa esta Sala que AMV radicó su recurso de apelación, de forma extemporánea, el 22 de octubre de 2014²⁹.

Concluye la Sala que el recurso propuesto por AMV resulta improcedente dado que fue formulado por fuera de la oportunidad procesal señalada para ello en el Reglamento. En consecuencia, en la parte resolutive de esta decisión, se rechazará por extemporánea la impugnación presentada por el instructor.

VI. SÍNTESIS DEL RECURSO DE APELACIÓN DE LA INVESTIGADA Y DE SU TRASLADO

1. El recurso de apelación de la investigada

El 22 de octubre de 2014, la defensa impugnó, oportunamente, la decisión de primera instancia. Teniendo en cuenta que la única infracción que la Sala de Decisión encontró debidamente sustentada, y por la que sancionó a la señora Cárdenas Tobón, consistió en una operación celebrada por cuenta del cliente **AAAA**, la defensa manifestó, en primer término, que este evento también fue cobijado por la estrategia financiera que el Tribunal Disciplinario, en primera instancia, dio por probada.

En detalle, examinó las comunicaciones que precedieron dicha operación y encontró que la aprobación del cliente para su realización fue innegable. Además, señaló que el

²⁷ En este sentido se ha pronunciado la Corte Constitucional en las sentencias C-181 de 12 de marzo de 2002, M.P. Marco Gerardo Monroy Cabra; T-1165 de 4 de diciembre de 2003, M.P. Marco Gerardo Monroy Cabra; C-203 de 24 de marzo de 2011, M.P. Juan Carlos Henao Pérez; y C-371 de 11 de mayo de 2011, M.P. Luis Ernesto Vargas Silva.

²⁸ Folio 490, carpeta de actuaciones finales.

²⁹ Folio 499, *ibídem*.

error en la fecha de registro del vencimiento de esta operación, en un plazo distinto al indicado por el inversionista, en nada afectó la autorización inicial impartida y que, de cualquier modo, tal equivocación no fue su responsabilidad, sino de otro funcionario encargado de labores operativas, en las que no participaba la investigada.

En su concepto, trayendo a cuenta el contenido de las normas que le fueron imputadas, tal imprecisión en la especificación de una fecha no pudo ser apreciada como una utilización indebida de recursos del cliente.

Por otro lado, profundizó en las características de la operación censurada y especificó que el hecho de que la autorización para su ejecución fuera recibida 24 minutos después de su registro en el sistema, solamente representó una inconsistencia formal que, dijo, tampoco desvirtuaría el consentimiento otorgado por el cliente ni representaría un uso indebido de recursos, como le fue endilgado.

Agregó, como "*explicación probable*³⁰" de dicho registro anterior a la aprobación formal del cliente que, puesto que las oficinas de Interbolsa y las del inversionista se ubicaban en la misma edificación, pudo haber sostenido una conversación personal con éste, en la que recibiera la instrucción de ejecutar la operación.

Subsidiariamente, le solicitó a la Sala de Revisión reducir la sanción impuesta, por estimarla desproporcionada. Mencionó que las acusaciones que finalmente prosperaron se redujeron a una operación con fecha de vencimiento distinta a la autorizada por el cliente, que no debió acarrear las penalidades que decidió la primera instancia.

Solicitó, con sustento en lo anterior, la revocación de la sanción impuesta en primera instancia y, subsidiariamente, la reducción de ésta y prescindir de la penalidad pecuniaria, por no haber obtenido beneficio alguno de los hechos investigados.

2. Pronunciamiento de AMV frente a la apelación de la señora Cárdenas Tobón

El instructor acudió a lo resuelto por la Sala de Decisión y a lo expuesto en el pliego de cargos y en su recurso de apelación, para señalar que aunque la estrategia financiera diseñada por la señora Cárdenas Tobón fue conocida por sus clientes, tal circunstancia suplió, a la manera de una "*orden genérica*", la ausencia de órdenes que se le censuró, ni ser recibida por el Tribunal como justificación de su comportamiento.

Mencionó que al estar plenamente probada la realización de operaciones sin autorización y, por consiguiente, la trasgresión de las normas que regulan la materia, las conclusiones a las que llegó la primera instancia, alusivas al uso indebido de recursos respecto de una operación del cliente **AAAA**, debían ser extendidas a las demás transacciones que AMV le reprochó. Descartó, también, que, como mencionó la defensa, las actuaciones investigadas debieran calificarse como excesos de mandato.

En otro sentido, criticó que la defensa explicara el registro irregular de una operación como un "*error meramente formal*", pues dicho registro, anterior a la manifestación de aprobación del inversionista, no cumplió con los elementos de una orden debidamente otorgada, especialmente su carácter previo y expreso. También, señaló que el error de

³⁰ Folio 495, carpeta de actuaciones finales.

digitación invocado por la investigada no fue probado, como tampoco lo fue el supuesto encuentro personal en el que el cliente autorizó la operación.

Insistió en que, conforme al acervo probatorio, la investigada estuvo a cargo de los clientes antes referidos y que, por ello, no le era admisible endilgar a otra funcionaria de Interbolsa el presunto error de digitación que implicó la realización de una operación sin el consentimiento previo del cliente **AAAA**. Añadió que la inculpada debió corroborar la recepción de la instrucción faltante y asegurarse de su debido registro.

Por lo demás, en cuanto a la trasgresión de los deberes generales e inobservancia de precedentes del Tribunal, se atuvo a lo expuesto en el recurso de apelación.

VII. CONSIDERACIONES DE LA SALA

1. COMPETENCIA DE LA SALA DE REVISIÓN

De acuerdo con lo establecido en el numeral 1º del artículo 98 del Reglamento de AMV, es función de la Sala de Revisión del Tribunal Disciplinario resolver los recursos de apelación interpuestos contra las decisiones de primera instancia. De ello surge evidente la competencia de esta Sala para pronunciarse de fondo sobre las impugnaciones presentadas por ambos extremos procesales contra la Resolución 35 del 3 de octubre de 2014, expedida por la Sala de Decisión "5" del Tribunal Disciplinario de AMV.

Sin embargo, como quedó dicho, aunque ambas partes manifestaron su inconformidad frente a la decisión de primera instancia, AMV lo hizo de forma extemporánea, por lo que esta Sala tendrá a la investigada como única apelante.

Ello repercute en que, en aplicación del principio de *no reformatio in pejus*³¹, no se podrá desmejorar la situación de la inculpada por vía de esta resolución y, particularmente, que toda vez que en primera instancia solamente se le encontró culpable de una de las 17 operaciones que el instructor le reprochó, la competencia de la Sala se circunscribirá a referirse a esta única operación sancionada, que centró la impugnación de la defensa.

2. PLANTEAMIENTOS DE FONDO

2.1. El uso indebido de recursos de clientes

Como se estableció previamente, AMV imputó a la señora Gloria Elena Cárdenas Tobón la infracción de ciertos apartes de los artículos 1271 del Código de Comercio, 41 del Reglamento de AMV y 50, literal *m*, de la Ley 964 de 2005 que, en esencia, prohíben al intermediario de valores dar al dinero entregado un uso o fin no autorizado expresamente por el cliente.

Desde luego, como ha reiterado esta Sala³², la definición y alcance del término "*expresamente autorizado*" debe interpretarse y acotarse a la luz de las previsiones y

³¹ De acuerdo con la sentencia T-291 de 20016, M.P. Jaime Araújo Rentería, el principio de *no reformatio in pejus* debe entenderse como "*la prohibición de reformar en peor la providencia cuando se trate de apelante único*".

³² Resoluciones 27 del 27 de diciembre de 2013, 29 del 27 de diciembre de 2013, 17 del 5 de agosto y 23 del 14 de octubre de 2015, expedidas por la Sala de Revisión del Tribunal Disciplinario de AMV.

exigencias del artículo 51.6 del Reglamento de AMV que establece los requisitos mínimos que debe contener cualquier orden para efectuar operaciones en el mercado.

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

Aún más, la utilización indebida y no autorizada de recursos de los clientes será manifiesta cuando el inversionista haya impartido al funcionario comercial encargado de su cuenta una prohibición clara e inequívoca y, a pesar de ello, éste incurra precisamente en tal proscripción.

2.2. La operación objeto de revisión por parte de esta Sala, alusiva al cliente AAAA

Según se anunció, la decisión de primera instancia liberó a la investigada de los reproches frente a 16 de las 17 operaciones que AMV elevó. Por eso, esta instancia centrará su estudio al evento restante, relativo al cliente **AAAA**, que se resume a continuación³³:

| Tipo | Fecha y hora de grabación | Especie | Cantidad | Monto | Fecha recompra |
|-------------|--------------------------------------|---------|------------|-----------------|-------------------|
| Repo activa | 24/10/2012 - 12:36 p.m. | FFFF | 45.126.887 | \$2.482.797.109 | 07/11/2012 |

En soporte del tan transacción, el 24 de octubre de 2012 la investigada y el señor **GGGG**, representante legal de **AAAA**, sostuvieron, a través de las cuentas *gloria.cardenas@interbolsa.com* y **HH@HH**, respectivamente, la comunicación electrónica titulada "Re: OPERACIONES OCTUBRE 24/12³⁴".

Enseguida se transcriben los apartes más representativos de dicha conversación:

| REMITENTE | DESTINATARIO | FECHA Y HORA | CONTENIDO |
|-----------------------------|-----------------------------|-------------------------------|---|
| GGGG | Gloria Elena Cárdenas Tobón | 24/10/2012 - 11:54 a.m. | "Como te comente el otro día <u>Yo no quiero más Repos de FFFF</u> , favor hagamos Repos con acciones de alta liquidez así la tasa no sea tan alta como esta*". |
| Gloria Elena Cárdenas Tobón | GGGG | 24/10/2012 - 12:07 p.m. | "Sí señor, entonces te pido el favor que mientras voy consiguiendo otros emisores hagamos las operaciones a más corto plazo, es decir, <u>renovar hasta este lunes 29 de octubre y ese día te diversificamos emisor*</u> ." |

³³ Folios 067, 302, 473 y 480, carpeta de actuaciones finales.

³⁴ Folios 032 a 035, 182 y 183, carpeta de pruebas original.

| | | | |
|-------------|-----------------------------|--------------------------------------|----------------------------------|
| | | | <i>Te parece bien???" (sic).</i> |
| GGGG | Gloria Elena Cárdenas Tobón | 24/10/2012 - 01:00 p.m. | "Ok". |

* Énfasis añadido.

Al contrastar la instrucción impartida por el representante legal de **AAAA** con la operación efectivamente organizada, concertada y operada por la señora Gloria Elena Cárdenas Tobón, esta Sala evidencia las siguientes irregularidades:

- i. La autorización de **AAAA** para la operación discutida fue posterior a su grabación. En efecto, aunque el mensaje electrónico en el que el representante legal del cliente manifestó su consentimiento tuvo lugar el 24 de octubre de 2012 a la 1:00 p.m., la operación respectiva data de las 12:36 p.m., de ese mismo día.
- ii. Si bien el inversionista otorgó su aprobación para la realización de la operación antes referida, lo hizo de manera condicional, supeditando su ejecución a los términos que la misma investigada le propuso. Concretamente, aprobó que la transacción se renovara hasta el 29 de octubre de 2012 y no, como en efecto se hizo, hasta el 7 de noviembre de ese mismo año.

Para esta Sala, la investigada obró de manera anómala pues, en la operación analizada, contravino la voluntad de cliente **AAAA** no sólo al ejecutarla sin haber obtenido la autorización previa requerida, sino porque al efectuar su registro desestimó las restricciones impartidas por el inversionista.

2.3. La investigada desobedeció una orden perentoria impartida por el cliente AAAA y con ello incurrió en un uso indebido de sus recursos

Como está probado, el vencimiento de la operación repo activa del 24 de octubre de 2012 no fue establecido en la fecha aprobada por el inversionista (el 29 de octubre de 2012) sino en un momento posterior (el 7 de noviembre de 2012). El límite que el cliente impuso a tal operación no consistió en una manifestación aislada de su parte sino que respondió, precisamente, al plazo que la señora Cárdenas Tobón, apenas minutos antes, le sugirió.

Así, el hecho de que el cliente mostrara una inicial resistencia frente a la celebración del repo activo referido y de que únicamente accediera a ello cuando la señora Cárdenas Tobón le propuso unas condiciones particulares de registro, imponía a la investigada la obligación de acatar sus precisas instrucciones con especial precaución y atención, y de utilizar sus recursos en las condiciones que éste aprobó.

De haber acatado la voluntad del cliente **AAAA** frente al vencimiento de la operación y además, como lo aseguró, diversificando la inversión, la investigada habría evitado, probablemente, que un monto tan elevado de los recursos del cliente (\$2.482.797.109.00) quedara invertido en acciones de **FFFF**.

Por otra parte, la Sala estima que para corregir la incorrección en la fecha de regreso de la operación repo señalada, la investigada debió acudir a uno de los mecanismos que, según sus propias palabras, era de frecuente y aceptado uso en Interbolsa: el anticipo de

operaciones repo. Según la señora Holguín Tobón, esto consistía en, entre otros, "acelerar el vencimiento inicialmente pactado para la operación de regreso (...) (l)a operación se adelantaba por varias razones; tal vez la más frecuente era que alguno de los clientes activos asociados a una misma operación tuviera la necesidad de obtener liquidez de forma anticipada a la fecha inicialmente prevista³⁵" (original sin subrayas).

No se explica la Sala por qué, si tal práctica era recurrente y presuntamente aceptada por Interbolsa, la investigada no la aplicó para enmendar, desde el momento mismo de su realización, el supuesto error que cometió en la especificación de la fecha de cumplimiento de la operación y, de tal modo, armonizarla con la voluntad real del inversionista y precaver la ocurrencia de la afectación económica que, a la larga, su obrar implicó.

En suma, no es de recibo para esta Sala el argumento de la inculpada según el cual tal desatención fue producto de un "*error involuntario*" cometido por ella³⁶ o por otra funcionaria de Interbolsa³⁷. Dicho error, por demás, no fue demostrado, ni en su argumentación se adujo prueba de ningún tipo.

Para la Sala, las condiciones en que la voluntad del cliente quedó registrada, a modo de prohibición, implicaron que su desobediencia, no subsanada a pesar de ser ello posible, se tradujera en una utilización indebida de los recursos del cliente **AAAA** por parte de la señora Gloria Elena Cárdenas Tobón. En virtud de ello, confirmará la decisión de primera instancia.

Finalmente, la Sala debe señalar que mantendrá la sanción de primera instancia puesto que, a pesar de que la defensa reclamó un supuesto desconocimiento de pronunciamientos similares del Tribunal, en particular de las resoluciones 3 y 4 del 28 de marzo de 2014 de esta Sala de Revisión³⁸, la confrontación de tales casos con el actual evidencia marcadas diferencias fácticas y del alcance de la conducta reprochada.

En efecto, aunque en los tres casos referidos por la defensa, el Tribunal sancionó la utilización indebida de dinero de clientes por la realización de operaciones de forma inconsulta, en esta actuación, además de estar acreditada tal conducta (pues se corroboró que al registrar la operación la investigada no había obtenido la autorización formal del cliente **AAAA**), también se constató que la investigada contravino voluntaria y abiertamente una prohibición inequívoca impartida por aquél.

Tal circunstancia adicional hace que la utilización indebida de los recursos del inversionista por parte de la inculpada sea aún más reprochable y lesiva que en los precedentes alegados por la defensa y que, en definitiva, los criterios empleados para cuantificar la sanciones impuestas no puedan ser homologados, imponiendo, en consecuencia, la confirmación de la sanción.

³⁵ Folios 062 y 063, carpeta de actuaciones finales.

³⁶ Consta en el Folio 067, *ibídem*, lo siguiente: "(...) por error involuntario no se corrigió el vencimiento de la misma (...) el cliente sí autorizó la realización de la operación, sólo que me equivoqué en la fecha de vencimiento" (original sin subrayas).

³⁷ Folios 429 y 494, *ibídem*.

³⁸ En concreto, la defensa citó las resoluciones 3 y 4 del 28 de marzo de 2014, expedidas por la Sala de Revisión del Tribunal Disciplinario. En ellas, se dio por probado el uso indebido de recursos de 4 y 5 clientes, respectivamente y, en consecuencia, se sancionó a los investigados con suspensiones de 12 meses y multas de \$10.000.000.00. La investigada consideró que, en comparación con la actuación disciplinaria en su contra, ambos casos ostentaron mayor gravedad debido al número de inversionistas involucrados, por lo que estimó desproporcionada la sanción que le fue impuesta en primera instancia.

En mérito de todo lo expuesto, la Sala de Revisión del Tribunal Disciplinario del Autorregulador del Mercado de Valores de Colombia, AMV, integrada por los doctores Roberto Pinilla Sepúlveda, su Presidente; Fernán Bejarano Arias y Arturo Sanabria Gómez (Ad-Hoc), previa deliberación que consta en el acta número 198 del 7 de octubre de 2015, por unanimidad,

RESUELVE

ARTÍCULO PRIMERO: RECHAZAR por extemporáneo el recurso de apelación interpuesto por AMV contra la Resolución 35 del 3 de octubre de 2014, proferida por la Sala de Decisión "5" del Tribunal Disciplinario.

ARTÍCULO SEGUNDO: CONFIRMAR en todas sus partes la decisión contenida en la Resolución 35 del 3 de octubre de 2014, expedida por la Sala de Decisión "5" del Tribunal Disciplinario de AMV, por la que se impuso a la señora **GLORIA ELENA CÁRDENAS TOBÓN** las sanciones de **SUSPENSIÓN** del mercado de valores por el término de **TRES (3) AÑOS** y de **MULTA** de **CIEN (100)** salarios mínimos mensuales legales vigentes.

ARTÍCULO TERCERO: ADVERTIR a la señora **GLORIA ELENA CÁRDENAS TOBÓN** 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