

**AUTORREGULADOR DEL MERCADO DE VALORES DE COLOMBIA –AMV–  
TRIBUNAL DISCIPLINARIO  
SALA DE DECISIÓN “11”**

**RESOLUCIÓN No. 16**

**Bogotá D.C., 17 de noviembre de 2015**

NÚMERO DE INVESTIGACIÓN:       **01 – 2014 – 328**  
INVESTIGADO:                       **YANNETH KATHERINE HERNÁNDEZ INFANTE**  
RESOLUCIÓN:                       **PRIMERA INSTANCIA**

La Sala de Decisión “11” del Tribunal Disciplinario de AMV, en ejercicio de sus atribuciones legales, estatutarias y reglamentarias, plasma la decisión tomada en la sesión del 21 de septiembre de 2015, para clausurar en primera instancia el asunto de la referencia, previo recuento de los siguientes,

**I. ANTECEDENTES**

1. El 21 de abril de 2014 el Director de Asuntos Legales y Disciplinarios del Autorregulador del Mercado de Valores de Colombia (en adelante AMV), en ejercicio de las facultades establecidas en el artículo 57 de su Reglamento, solicitó formalmente explicaciones personales<sup>1</sup> a la señora Yanneth Katherine Hernández Infante, en su calidad de funcionaria vinculada a la sociedad comisionista de bolsa Interbolsa S.A. Comisionista de Bolsa, hoy en liquidación (en adelante Interbolsa), para la época de ocurrencia de los hechos objeto de investigación<sup>2</sup>.

2. El 26 de mayo de 2014 la investigada rindió oportunamente explicaciones<sup>3</sup>.

3. El 17 de diciembre de 2014 AMV formuló pliego de cargos<sup>4</sup> contra la señora Hernández Infante, por considerarla disciplinariamente responsable de la infracción de los artículos 1266<sup>5</sup> del Código de Comercio; 36.1<sup>6</sup> y 51.8<sup>7</sup>, de conformidad con los artículos 36.6<sup>8</sup> y 54<sup>9</sup>,

---

<sup>1</sup> Folios 001 a 038, carpeta de actuaciones finales.

<sup>2</sup> De acuerdo con la información contenida en el folio 111 de la carpeta de pruebas original, la señora Yanneth Katherine Hernández Infante laboró en Interbolsa desde el 26/03/2007 hasta el 03/01/2013.

<sup>3</sup> Folios 073 a 099, carpeta de actuaciones finales.

<sup>4</sup> Folios 114 a 166, *ibidem*.

<sup>5</sup> "**Artículo 1266. Límites del mandato y actuaciones.** El mandatario no podrá exceder los límites de su encargo. Los actos cumplidos más allá de dichos límites sólo obligarán al mandatario, salvo que el mandante los ratifique. El mandatario podrá separarse de las instrucciones, cuando circunstancias desconocidas que no puedan serle comunicadas al mandante, permitan suponer razonablemente que éste habría dado la aprobación".

<sup>6</sup> "**Artículo 36.1 Deberes generales en la actuación de los sujetos de autorregulación.** 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".

<sup>7</sup> "**Artículo 51.8. Recepción de órdenes a través de un medio verificable.** Los sujetos de autorregulación tendrán que recibir las órdenes, sus modificaciones o las cancelaciones de órdenes a través de un medio verificable. Para los efectos del presente Reglamento, se entiende que no existe orden si no fue impartida a través de medio verificable. La información contenida en el medio verificable deberá ser almacenada de manera íntegra y protegerse de alteraciones posteriores.

todos, del Reglamento de AMV, en concordancia con el artículo 1<sup>o</sup><sup>10</sup> de la misma norma; los artículos 37.1<sup>11</sup>, 37.2<sup>12</sup> y 36.1<sup>13</sup> del Reglamento en cita, y el artículo 7.3.1.1.3<sup>14</sup> del Decreto 2555 de 2010.

4. El 15 de enero de 2015, dentro del término previsto para el efecto, la investigada rindió descargos<sup>15</sup>.

5. En cumplimiento de las previsiones reglamentarias que rigen la materia, la Secretaría del Tribunal Disciplinario de AMV asignó el presente asunto a la Sala de Decisión "11".

## II. SÍNTESIS DE LOS CARGOS FORMULADOS

A juicio de AMV, la señora Yanneth Katherine Hernández Infante, en su condición de Asesora Comercial de Interbolsa, habría incurrido, durante el período comprendido entre el 29 de mayo y el 1<sup>o</sup> de noviembre de 2012, en las siguientes conductas:

- i. Excedió el mandato conferido por 5 clientes y celebró igual número de operaciones sin órdenes consignadas en medios verificables.

---

*Los sujetos de autorregulación no podrán recibir órdenes, ni modificaciones o cancelaciones de órdenes, sin que quede registro de la misma en un medio verificable".*

<sup>8</sup> **"Artículo 36.6 Cultura de cumplimiento y control interno.** Las personas naturales vinculadas deben asegurar que las obligaciones impuestas por la normatividad aplicable a ellas y a los miembros sean observadas (...)"

<sup>9</sup> **"Artículo 54. Sujetos pasivos.** Serán sujetos pasivos de los procesos disciplinarios los sujetos de autorregulación.

**Parágrafo uno.** La calidad de sujeto pasivo del proceso disciplinario deriva de las condiciones que tenga el investigado en el momento en que haya realizado las conductas y no de las que tenga en el momento en que se lleve a cabo el proceso.

**Parágrafo dos.** Las personas naturales que sean sujetos pasivos del proceso disciplinario serán responsables disciplinariamente cuando participen de cualquier manera en los hechos que constituyan un desconocimiento a las normas para cuya supervisión tiene competencia AMV, sin perjuicio de la responsabilidad que le corresponda a la sociedad a la cual están vinculados".

<sup>10</sup> **"Artículo 1. Definiciones (...)** Orden: Instrucción para celebrar una operación sobre un valor".

<sup>11</sup> **"Artículo 37.1 Revelación de información a clientes.** Todo miembro 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. Dichas políticas y procedimientos deberán referirse a los extractos y otros mecanismos utilizados para el suministro de información. El intermediario deberá informar a su cliente por lo menos lo siguiente, de manera previa a la realización de la primera operación:

a) Su naturaleza jurídica y las características de las operaciones de intermediación que se están contratando, y  
b) Las características generales de los valores, productos o instrumentos financieros ofrecidos o promovidos; así como los riesgos inherentes a los mismos (...)"

<sup>12</sup> **"Artículo 37.2 Correcto entendimiento de los negocios.** En la propuesta, discusión y cierre de cualquier negocio, las personas naturales vinculadas a los miembros deberán tomar todas las precauciones en orden a lograr de cualquiera de los participantes del mercado un correcto entendimiento sobre la naturaleza, alcance y condiciones del negocio, en especial, las siguientes: (...)

d. La revelación de toda información material o relevante para el cierre del negocio, a menos que la información sea reservada".

<sup>13</sup> **"Artículo 36.1 Deberes generales en la actuación de los sujetos de autorregulación.** 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

<sup>14</sup> **"Artículo 7.3.1.1.3 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 1<sup>o</sup> y 2<sup>o</sup> del artículo 7.1.1.1.2 del presente decreto, 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 (...)"

<sup>15</sup> Folios 172 a 199, carpeta de actuaciones finales.

- ii. Faltó a los deberes especiales de información y asesoría y a los deberes generales de lealtad y profesionalismo en el manejo de la cuenta de 5 clientes, y no propició el correcto entendimiento de los negocios por parte de sus clientes.

AMV fundó sus acusaciones en los siguientes argumentos:

**2.1. Sobre el exceso del mandato conferido por parte de 5 clientes y la inexistencia de órdenes consignadas en medios verificables donde constaran las instrucciones de los inversionistas**

**2.1.1. Cliente AAAA**

El 19 de diciembre de 2012 la señora **AAAA**, cliente de Interbolsa<sup>16</sup>, remitió a la comisionista en liquidación una comunicación electrónica<sup>17</sup> en la que advirtió que el 30 de octubre del mismo año Interbolsa celebró, con cargo a su portafolio, una operación repo sin su autorización.

Con ocasión de tal misiva, Interbolsa expidió el Informe Inicial de Auditoría PQR – 0010 del 17 de enero de 2013, en el que acreditó los vínculos entre la firma, la señora **AAAA** y la señora Yanneth Katherine Hernández Infante, a quien identificó como asesora comercial del cliente<sup>18</sup>. Además, concluyó que no fue ubicada una instrucción para la realización de una operación repo activa ejecutada en nombre de la inversionista el 30 de octubre de 2012<sup>19</sup>.

El instructor revisó los correos electrónicos y el sistema de mensajería instantánea de la investigada y de su asistente, desde el mes de julio hasta noviembre del año 2012, e inspeccionó las conversaciones telefónicas del 31 de julio, 28 y 31 de agosto, 3, 9, 23, 25, 30 y 31 de octubre de 2012, en el caso de la inculpada, y 31 de julio, 28 de agosto y 25 y 31 de octubre de 2012, en el caso de su asistente, el señor **GGGG**. Asimismo, verificó el Libro Electrónico de Órdenes (LEO) de Interbolsa, pero de ninguna de estas fuentes obtuvo evidencia de la autorización del cliente para la transacción precitada, cuyo detalle se sintetiza a continuación:

Cuadro 1

Nemo	Fecha de grabación	Cantidad aprox.	Monto aprox.	Tasa	Plazo	Fecha de recompra
FFFF	30/10/2012	5.300.000	\$290.000.000.00	5,8	7	06/11/2012

**2.1.2. Cliente BBBB**

A través del formulario No. 0001418 el señor **BBBB**, cliente de Interbolsa<sup>20</sup>, reclamó formalmente<sup>21</sup> a dicha comisionista la suma de, aproximadamente, \$130.000.000.00 por

<sup>16</sup> Folio 104, carpeta de pruebas original.  
<sup>17</sup> Folio 100, *ibidem*.  
<sup>18</sup> Folio 104, *ibidem*.  
<sup>19</sup> Folio 107, *ibidem*.  
<sup>20</sup> Folio 124, *ibidem*.  
<sup>21</sup> Folio 128, *ibidem*.

concepto de un "repo activo acciones **FFFF**" que, según los soportes que adjuntó a su escrito, ocurrió el 31 de octubre de 2012.

Interbolsa atendió dicha reclamación a través del Informe Inicial de Auditoría PQR – 0047 del 2 de mayo de 2013, a través del cual acreditó que la señora Hernández Infante era la asesora del quejoso<sup>22</sup> y determinó, además, la ausencia de orden impartida para la transacción que motivó su queja<sup>23</sup>.

AMV examinó el LEO de Interbolsa y distintos medios verificables (correos electrónicos, conversaciones telefónicas y mensajería instantánea) de titularidad de la inculpada y de su asistente y tampoco halló instrucción del inversionista para la operación aludida.

El negocio en comento se resume enseguida:

**Cuadro 2**

Nemo	Fecha de grabación	Cantidad aprox.	Monto aprox.	Tasa	Plazo	Fecha de recompra
<b>FFFF</b>	31/10/2012	2.300.000	\$130.000.000.00	6,2	8	08/11/2012

### 2.1.3. Cliente CCCC

El 21 de noviembre de 2012 la señora **CCCC**, en calidad de inversionista<sup>24</sup>, se quejó ante Interbolsa por la inversión de su dinero en operaciones de reporto que, según ella, nunca aprobó y exigió, en consecuencia, la devolución inmediata de los recursos que se vieron involucrados<sup>25</sup>.

Interbolsa contestó el requerimiento de la señora **CCCC** con el Informe Inicial de Auditoría PQR – 0027 del 20 de febrero de 2013<sup>26</sup>. En él, además de corroborarse que la investigada fungía como asesora comercial de la quejosa, la firma identificó que, el 31 de octubre de 2012, la cuenta de la señora **CCCC** registró una operación repo sobre acciones de **FFFF** no permitida por el cliente.

Como en el caso de los clientes previamente referidos, AMV escrutó el LEO y los medios verificables de Interbolsa asociados con la inculpada y su asistente y, nuevamente, concluyó que el repo discutido fue ejecutado sin el consentimiento de la inversionista.

A continuación se resume la operación repo activa en cuestión:

**Cuadro 3**

Nemo	Fecha de grabación	Cantidad aprox.	Monto aprox.	Tasa	Plazo	Fecha de recompra
<b>FFFF</b>	31/10/2012	530.000	\$29.200.000.00	6,2	8	08/11/2012

<sup>22</sup> Folio 127, *ibídem*.

<sup>23</sup> Folio 126, *ibídem*.

<sup>24</sup> Folio 116, *ibídem*.

<sup>25</sup> Folio 122, *ibídem*.

<sup>26</sup> Folio 115, *ibídem*.

#### 2.1.4. Cliente DDDD

El 15 de marzo de 2013, la señora **DDDD** expresó por correo electrónico dirigido a Interbolsa, la Superintendencia Financiera de Colombia y la Bolsa de Valores de Colombia, su desconcierto frente a la inversión no autorizada de recursos de su propiedad en repos sobre acciones de **FFFF**<sup>27</sup>.

La manifestación de la señora **DDDD** motivó el Informe Inicial de Auditoría PQR – 0048 del 9 de mayo de 2013<sup>28</sup> de Interbolsa, en el que nuevamente se puntualizó que la asesora comercial del cliente era la señora Yanneth Katherine Hernández Infante y que, en relación con un repo activo celebrado en nombre de aquella el 1º de noviembre de 2012, no se constató prueba del asentimiento que debió precederlo.

En este evento, como en los anteriores, AMV inspeccionó medios verificables de la inculpada y su asistente, tanto como el LEO de Interbolsa, pero no halló la autorización faltante.

El repo activo que basó el descontento de la quejosa consta, en términos generales, de las siguientes características:

Cuadro 4

Nemo	Fecha de grabación	Cantidad aprox.	Monto aprox.	Tasa	Plazo	Fecha de recompra
FFFF	01/11/2012	490.000	\$26.700.000.00	5,8	1	02/11/2012

#### 2.1.5. Cliente EEEE

El 27 de noviembre de 2012 el representante legal del cliente solicitó a Interbolsa un reporte de las acciones de su portafolio y, particularmente, destacó la ejecución inconsulta de operaciones repo en acciones de **FFFF**, con sus recursos<sup>29</sup>.

Interbolsa atendió la anterior comunicación mediante el Informe Inicial de Auditoría PQR – 0011 del 18 de enero de 2013<sup>30</sup>. En este documento, la comisionista acreditó la designación de la investigada como asesora comercial del inversionista y, de otro lado, reconoció que, frente a la realización de repos y otras operaciones por cuenta del cliente, no detectó instrucciones impartidas para su adelantamiento.

Una vez más, el instructor acudió al LEO de Interbolsa y a distintos medios verificables (correos electrónicos, grabaciones telefónicas y mensajería instantánea) de la señora Hernández Infante y de su asistente, **GGGG**, para volver a concluir que una operación repo activa, reseñada enseguida, fue adelantada sin su permiso.

Cuadro 5

Nemo	Fecha de grabación	Monto aprox.	Tasa	Plazo	Fecha de recompra
FFFF	09/10/2012	\$24.500.000.00	6,2	30	08/11/2012

<sup>27</sup> Folio 130, carpeta de pruebas original.

<sup>28</sup> Folio 137, *ibídem*.

<sup>29</sup> Folio 108, *ibídem*.

<sup>30</sup> Folio 110, *ibídem*.

En resumen, el instructor estimó que la inculpada excedió el mandato conferido por los clientes **AAAA**, **BBBB**, **CCCC**, **DDDD** y **EEEE**, al celebrar 5 operaciones repo activas, una por cada uno, sin el consentimiento previo y expreso de los inversionistas. Aunado a ello, a juicio de AMV, la investigada ejecutó tales transacciones sin que estuvieran soportadas en órdenes consignadas en medios verificables.

**2.2 Sobre la desatención de los deberes especiales de información y asesoría y a los deberes generales de lealtad y profesionalismo en el manejo de la cuenta de 5 clientes, y no propiciar el correcto entendimiento de los negocios por parte de sus clientes.**

AMV señaló que el 29 de mayo de 2012 la investigada sostuvo con el señor **BBBB**, quien ya fue referido en la sección precedente de este documento, una conversación telefónica en la que, al ser cuestionada sobre los riesgos asociados a algunas operaciones repo adelantadas por el inversionista, se abstuvo de informar a éste las contingencias inherentes a este tipo de negocios.

Específicamente, trajo a cuenta dicha comunicación y destacó de su contenido los momentos en que el cliente preguntó a su asesora "¿qué riesgos hay (en las operaciones repo)?" y ésta contestó "no, no señor nada, ninguno" y reiteró en seguida "no señor, ninguno<sup>31</sup>".

En criterio del instructor, la inculpada omitió informar al inversionista, como era su deber, sobre los riesgos de crédito, de mercado y de liquidez que implican las operaciones de reporto, imprecisión que habría determinado que el cliente decidiera invertir sus recursos en transacciones de esta tipología.

La inobservancia descrita representó, en criterio de AMV, la trasgresión de los deberes enunciados en la titulación de esta sección.

**III. SÍNTESIS DE LA DEFENSA DE LA INVESTIGADA**

La señora Yanneth Katherine Hernández Infante planteó, en resumen, los siguientes argumentos de defensa, en procura de contrarrestar los cargos que AMV le imputó:

**3.1. La acusación de AMV se basó en una investigación incompleta**

La investigada reparó en los medios verificables que el instructor examinó para dar sustento a su investigación y reprodujo la relación detallada de los medios que, para todos los casos, AMV dijo haber consultado, así:

<b>FUNCIONARIO</b>	<b>MEDIO VERIFICABLE</b>	<b>FECHA</b>
Yanneth Katherine Hernández Infante	Correo electrónico	Julio a noviembre de 2012
Yanneth Katherine Hernández Infante	Messenger	Julio a noviembre de 2012
Yanneth Katherine Hernández Infante	Grabaciones telefónicas	28 y 31 de agosto de 2012 31 de julio de 2012 3, 9, 23, 25, 30 y 31 de octubre de 2012
<b>GGGG</b>	Correo electrónico	Julio a noviembre de 2012
<b>GGGG</b>	Messenger	Julio a noviembre de 2012

<sup>31</sup> Folio 135, carpeta de actuaciones finales.

<b>GGGG</b>	Grabaciones telefónicas	31 de julio, 28 de agosto, 25 y 31 de octubre de 2012
-------------	-------------------------	---

Con base en las características temporales de dichos medios, la señora Hernández Infante subrayó que el instructor limitó el examen de los correos electrónicos y del sistema de mensajería instantánea suyos y de su asistente al período de tiempo comprendido entre julio y noviembre de 2012. Añadió que, tratándose de las grabaciones telefónicas, AMV únicamente revisó las correspondientes a 9 días en su caso y a 4 días en el de su asistente.

A juicio de la investigada, la restricción temporal de la investigación implicó que AMV omitió examinar numerosas fechas en las que pudieron registrarse las autorizaciones faltantes de los 5 clientes previamente referidos, que le fueron reprochadas.

En este sentido, estimó que el instructor debió explorar la totalidad de medios verificables de ella y de su asistente desde el 1º de enero de 2012 hasta la ocurrencia de las operaciones censuradas. Además, solicitó que los elementos faltantes de la investigación debían ser puestos en su conocimiento para efectuar su propia revisión de los mismos y, así, dar con las autorizaciones impartidas por los inversionistas, cuya existencia aseguró.

Derivado de lo anterior, la señora Hernández Infante concluyó que el instructor edificó su acusación en una investigación incompleta, selectiva y altamente reducida, insuficiente para desvirtuar la presunción de inocencia en su favor. Tal razón, a su vista, ameritó el archivo de la actuación.

A pesar de ello, desde la solicitud formal de explicaciones la señora Hernández Infante solicitó a AMV que oficiara a Interbolsa con el objeto de conseguir todos los medios verificables que a su juicio el instructor no inspeccionó. Sin embargo, como será analizado en detalle posteriormente, su solicitud fue rechazada.

### **3.2. Los informes de auditoría de Interbolsa carecieron de rigor en su elaboración**

La investigada también restó valor probatorio a otro de los elementos en que AMV sustentó su actuación: los informes de auditoría proferidos por Interbolsa con ocasión de las quejas interpuestas por los 5 clientes consabidos.

En su sentir, aunque los 5 informes de auditoría respectivos destacaron la ausencia de instrucciones de los inversionistas para la realización de operaciones repo, en ninguno de ellos se especificó las fechas, los medios ni la metodología empleada para su elaboración.

Para la inculpada, tales pretendidas incertidumbres, sumadas al elevado número de requerimientos de este tipo que "seguramente<sup>32</sup>" debió tramitar Interbolsa durante la época de su expedición, demostraron que la labor de auditoría no fue suficientemente diligente y que, por ende, las conclusiones contenidas en los informes carecieron de rigor.

<sup>32</sup> Folio 80, carpeta de actuaciones finales.

### 3.3. Comportamiento de los clientes

Señaló que constantemente mantuvo a los clientes al tanto de sus negocios y, particularmente, que los hizo conocedores de la realización de operaciones repo a su nombre. En tal sentido, criticó el comportamiento de los inversionistas, puesto que únicamente manifestaron su inconformidad ante la celebración de este tipo de transacciones cuando, en razón del declive de la comisionista, fueron declaradas incumplidas.

Además, reiteró que obró con el consentimiento de cada uno de los clientes para efectuar las operaciones criticadas y que allegaría prueba de ello, una vez AMV aportara la totalidad de medios verificables suyos y de su asistente comprendidos entre el 1° de enero de 2012 y la fecha de celebración de las transacciones.

### 3.4. No vulneración de los deberes generales y especiales imputados en relación con el cliente BBBB

La defensa acudió a la conversación telefónica del 29 de mayo de 2012, que precisamente sirvió de asidero para que AMV estimara violados los deberes antes anunciados, en la que la investigada y el señor **BBBB** discutieron pormenores relativos a las características de las operaciones de reporto y al manejo de su cuenta.

Según la defensa, tal comunicación demostró la autorización del cliente para efectuar inversiones en operaciones repo y, especialmente, puso de relieve la existencia de recomendaciones previas e individualizadas impartidas por la investigada al inversionista, que dieron a sus decisiones de inversión el carácter de informadas.

Según la defensa, tal comunicación demostró que el cliente autorizó inversiones en operaciones repo, así como la existencia de recomendaciones previas e individualizadas impartidas por la investigada al inversionista. Tales gestiones, en su opinión, brindaron insumos suficientes al cliente para que adoptara decisiones informadas de inversión.

Enseguida, trajo a cuenta el artículo 3.1.1.3 del Decreto 2555 de 2010, alusivo a la *asesoría profesional*, para destacar que su obrar se ajustó al estándar de comportamiento previsto en tal disposición.

Reiteró, luego, que el cliente fue informado sobre los elementos relevantes de las operaciones repo que realizó y se basó en extractos de la charla telefónica prenotada para demostrar su argumento.

Además, expresó que el conocimiento del señor **BBBB** sobre las características de estas operaciones se corroboró por la suscripción que éste efectuó de los documentos en los que autorizó a Interbolsa para adelantar repos. Con ello, en opinión de la defensa, estaría comprobado que el inversionista conocía "*la normativa que regulaba este tipo de operaciones y los riesgos inherentes a aquellas*<sup>33</sup>".

Se detuvo también en la conversación referida, para demostrar que el cliente fue informado sobre los riesgos inherentes a las operaciones repo, en tanto que la inculpada

---

<sup>33</sup> Folio 094, carpeta de actuaciones finales.



lo instruyó sobre la existencia de garantías ante un eventual colapso del mercado bursátil colombiano.

Insistió en que el conocimiento y la presunta aceptación del inversionista frente a los repos celebrados estuvieron demostrados en las respuestas afirmativas que éste expresó ante las explicaciones de la asesora comercial. Agregó que la obligación de divulgación, publicidad e información sobre los riesgos de crédito, de mercado y de liquidez no era exclusiva de la inculpada, sino que competía también a otras instancias del sector financiero (sistema de atención al consumidor financiero, defensor del consumidor financiero, programas de educación al inversionistas).

Asimismo, profundizó en la definición y características del deber de lealtad y estimó que, de acuerdo con la doctrina de AMV y lo previsto en el artículo 2.11.4.2.2 del Decreto 2555 de 2010, la violación de tal pauta de comportamiento debe enmarcarse en situaciones de conflictos de interés.

Razonó, sobre el particular, que siempre actuó *"de manera íntegra y fiel, propendiendo por el mejor resultado para el cliente<sup>34</sup>"*, que nunca se vio *"expuesta a una situación de conflicto de intereses con los clientes inversionistas que le fueron asignados<sup>35</sup>"* y que *"de ninguna manera se entregó al cliente o su ordenante, información ficticia, incompleta o inexacta (y) nunca se incurrió en conductas que pudieran provocar por error la compra o venta de valores (...)<sup>36</sup>"*.

Añadió que según los principios orientadores de AMV, los comportamientos desleales deben ser deliberados y, puesto que en la operación que se le reprochó no se corroboró que buscara un provecho distinto al perseguido por el cliente, no resultaba procedente la imputación en su contra.

En otro sentido, se opuso a la valoración de una carta de advertencia por parte de AMV, del 16 de diciembre de 2014, como una circunstancia agravante frente a una eventual sanción en su contra. Indicó que dicha misiva carecía de mérito en vista de que el proceso disciplinario en su contra aún se encontraba en trámite y que, de conformidad con el Reglamento de AMV, este tipo de comunicados no pudo ser ponderado como situación agravante.

#### **IV. CONSIDERACIONES DE LA SALA**

##### **4.1. Competencia del Tribunal Disciplinario**

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"*, con

---

<sup>34</sup> Folio 097, *ibidem*.

<sup>35</sup> *Ibidem*.

<sup>36</sup> *Ibidem*.

el propósito de imponer las sanciones de que trata el artículo 81 *ibídem*, 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 de los "sujetos de autorregulación", para precisar que son los miembros, los asociados autorregulados voluntariamente y sus personas naturales vinculadas; mientras que, según la definición contenida en el artículo 1º *ejusdem*, 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.

La competencia de esta Sala de Decisión para pronunciarse de fondo sobre la presente actuación disciplinaria se sustenta, en síntesis, en que para la época de los hechos imputados la señora Yanneth Katherine Hernández Infante se encontraba vinculada a Interbolsa, por entonces sociedad comisionista de bolsa miembro de AMV, y en que en el pliego de cargos se le acusó de la vulneración de normas propias de la intermediación del mercado de valores.

#### **4.2. La investigación de AMV arroja una duda razonable sobre la responsabilidad disciplinaria de la investigada frente al presunto exceso de mandato conferido por 5 clientes y la celebración de operaciones sin órdenes**

##### **4.2.1. Fecha de ocurrencia de las operaciones censuradas y período de tiempo examinado por AMV**

En el siguiente cuadro se sintetizan las 5 operaciones que fueron censuradas por AMV a la señora Hernández Infante, con especial énfasis en la fecha de ocurrencia de cada evento:

**Cuadro 6**

Cliente	Nemo	Fecha de grabación	Monto aprox. (millones)	Fecha de recompra
AAAA	FFFF	<u>30/10/2012</u>	\$290	06/11/2012
BBBB	FFFF	<u>31/10/2012</u>	\$130	08/11/2012
CCCC	FFFF	<u>31/10/2012</u>	\$29.2	08/11/2012
DDDD	FFFF	<u>01/11/2012</u>	\$26.7	02/11/2012
EEEE	FFFF	<u>09/10/2012</u>	\$24.5	08/11/2012

Claramente, las operaciones cuestionadas tuvieron lugar los días 9, 30 y 31 de octubre y 1º de noviembre del año 2012.

Ahora bien, según consta en la solicitud formal de explicaciones<sup>37</sup> y en el pliego de cargos<sup>38</sup>, AMV examinó directamente y destacó el carácter inconsulto de los negocios criticados, con fundamento en la verificación de los siguientes medios asociados a la investigada y a su asistente:

<sup>37</sup> Folios 005, 006, 008, 009, 012 y 019, carpeta de actuaciones finales.

<sup>38</sup> Folios 119, 122, 126, 130 y 132, *ibídem*.

Cuadro 7

FUNCIÓNARIO	MEDIO VERIFICABLE	FECHA
Yanneth Katherine Hernández Infante	Correo electrónico	Julio a noviembre de 2012
Yanneth Katherine Hernández Infante	Messenger	Julio a noviembre de 2012
Yanneth Katherine Hernández Infante	Grabaciones telefónicas	<b><u>28 y 31 de agosto de 2012</u></b> <b><u>31 de julio de 2012</u></b> <b><u>3, 9, 23, 25, 30 y 31 de octubre de 2012</u></b>
<b>GGGG</b>	Correo electrónico	Julio a noviembre de 2012
<b>GGGG</b>	Messenger	Julio a noviembre de 2012
<b>GGGG</b>	Grabaciones telefónicas	<b><u>31 de julio, 28 de agosto, 25 y 31 de octubre de 2012</u></b>

Así pues, AMV examinó los registros de los correos electrónicos y del sistema de mensajería instantánea de las 2 personas mencionadas para el período comprendido entre el mes de julio y noviembre de 2012. Sin embargo, en lo que tiene que ver con las grabaciones telefónicas de estos exfuncionarios de Interbolsa, el instructor redujo el ámbito temporal de su revisión y únicamente inspeccionó las correspondientes a los días 31 de julio, 28 y 31 de agosto y 3, 9, 23, 25, 30 y 31 de octubre de 2012, en el caso de la investigada, y al 31 de julio, 28 de agosto, 25 y 31 de octubre del mismo año, en cuanto concierne a su asesor.

Esta Sala contrastó la fecha de celebración de las operaciones censuradas (9, 30 y 31 de octubre y 1º de noviembre del año 2012) con las fechas de los registros en medios verificables de la inculpada y su asistente, que AMV revisó, y encontró, en lo que atañe específicamente a las grabaciones telefónicas verificadas, lo siguiente:

- 4 de las 5 operaciones criticadas ocurrieron en el mes de octubre de 2012. Sin embargo, el instructor solamente fijó su atención en las grabaciones de 6 de los 31 días de este mes, para la investigada, y 2 días, para su asistente.
- AMV no revisó los registros telefónicos de ninguno de los 30 días de septiembre de 2012, período que antecedió al mes en que tuvieron lugar 4 de las 5 transacciones.
- La operación restante tuvo lugar el 1º de noviembre de 2012. No obstante, el instructor no examinó las grabaciones telefónicas de esta fecha.
- Los demás medios verificables de los exfuncionarios de Interbolsa (correo electrónico y mensajería instantánea) fueron escrutados con mayor amplitud, desde julio hasta noviembre de 2012.
- AMV no verificó las grabaciones telefónicas de los 5 días inmediatamente anteriores a la ocurrencia de ninguna de las operaciones cuestionadas.

En lo concerniente a este último punto, la Sala llama la atención en que ante los reclamos de la inculpada, alusivos al carácter incompleto de la investigación, el instructor citó el numeral 9º del artículo 51.6 del Reglamento de AMV<sup>39</sup> y manifestó:

<sup>39</sup> "Artículo 51.6. Contenido de las órdenes. (...) 9. Vigencia de la orden. En ausencia de instrucción sobre el lapso en el cual deba cumplirse o imposibilidad de especificar el término de ésta, se aplicará un término máximo de cinco (5) días hábiles, que empezará a correr desde el día en que la misma sea ingresada al LEO correspondiente".

*“(L)o señalado por la investigada (...) en relación con que la revisión de los medios verificables debía realizarse desde el momento en el cual los clientes le fueron signados o incluso desde antes (año 2012), carece de peso y sustento, pues para AMV es claro que no existieron las órdenes previas.*

*(...)*

*"en el evento en que hubiesen existido órdenes para la celebración de operaciones por cuenta de los cinco clientes antes referidos, éstas debieron ser impartidas con una antelación máxima de 5 días hábiles antes de la realización de la operación<sup>40</sup>" (original sin subrayas).*

Para la Sala, no es de recibo que el instructor invocara el supuesto plazo “máximo” de 5 días previsto en el Reglamento para soportar la presunta ausencia de órdenes y para oponerse a los argumentos de la defensa y, luego, omitiera revisar todas las grabaciones telefónicas concretas durante, precisamente, dicho lapso de tiempo. Tal argumento resulta inconsistente, pues se edifica sobre una certeza probatoria que el instructor no adquirió frente al comportamiento de la investigada y de su asistente.

Para la Sala, si bien las órdenes reprochadas por AMV pueden residir, también, en medios verificables anteriores a los 5 días hábiles previos a la grabación de las operaciones repo investigadas, la mínima gestión exigida es la revisión de tales medios durante los citados 5 días.

Como conclusión de esta subsección, la Sala otorga razón a la defensa, pues es claro que AMV efectuó una revisión incompleta de la totalidad de medios verificables, particularmente de las grabaciones telefónicas, vinculados con la señora Hernández Infante y su asistente, las cuales debían realizarse al menos en el período de 5 días anteriores a la celebración de la operación reprochada. La fragmentación de la instrucción conlleva la probabilidad cierta y no desvirtuada de que las órdenes faltantes censuradas por AMV estén contenidas en algunas de las fuentes de información obviadas.

No es claro para la Sala el motivo por el cual AMV se abstuvo de examinar, cuando menos en el período comprendido desde el mes de julio a noviembre de 2012, período que escogió el instructor como un término razonable para verificar la existencia de órdenes, todas las grabaciones telefónicas y, en cambio, sí lo hizo respecto de otros medios verificables.

Por otro lado, esta instancia no puede dejar de mencionar que el instructor obró de forma inconsistente frente a su propio argumento, de acuerdo con el cual las órdenes debieron ser impartidas dentro de los 5 días anteriores a la celebración de las transacciones, puesto que no escrutó dicho período respecto de ninguno de los negocios objeto de reproche.

#### **4.2.2. Valoración de los informes de auditoría expedidos por Interbolsa**

La inculpada evaluó los Informes de Auditoría que Interbolsa profirió, y en los que advirtió, para todos los casos, la ausencia de autorización de los inversionistas para las operaciones cuestionadas por el instructor, como carentes de rigor.

---

<sup>40</sup> Folio 141, carpeta de actuaciones finales.

Cuestionó, en concreto, que dichos informes no especificaran las fechas, medios ni la metodología empleada para su construcción y, por tal razón, demeritó las conclusiones allí contenidas. Además, adujo que la cantidad de documentos similares que Interbolsa tramitó por el tiempo de la expedición de los informes habría relativizado el grado diligencia con que se elaboraron.

La Sala examinó en detalle cada uno de los informes de auditoría y evidenció que para su elaboración Interbolsa acudió a diversas fuentes de información, a saber:

**Cuadro 8**

Informe de Auditoría	Cliente relacionado	Fuentes de información consultadas <sup>41</sup>
PQR – 0010 de 2013	<b>AAAA</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• <u>Winsiob/Modulo Clientes:</u></li> <li>- Definición de Clientes.</li> <li>- Definición de cuenta.</li> <li>- Estados de cuenta.</li> </ul>
PQR – 0047 de 2013	<b>BBBB</b>	
PQR – 0027 de 2013	<b>CCCC</b>	
PQR – 0048 de 2013	<b>DDDD</b>	
PQR – 0011 de 2013	<b>EEEE</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• <u>Altair:</u></li> <li>- Títulos Gestión / Consulta de Ordenes.</li> <li>- L.E.O. / Consulta de Orden.</li> <li>- Custodia de Valores / Títulos en Administración.</li> </ul> <ul style="list-style-type: none"> <li>• <u>NICE Perform:</u></li> <li>- Llamadas telefónicas de Yanneth Katherine Hernández Infante y otros funcionarios<sup>42</sup>.</li> </ul> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Documentación de la apertura de cuenta<sup>43</sup>.</li> </ul>

De acuerdo con lo descrito, es manifiesto que Interbolsa acudió a múltiples fuentes de información para la preparación de los 5 informes de auditoría, ninguna de las cuales llegó a ser desacreditada por la defensa.

Por lo tanto, a juicio esta Sala no le asiste razón a la inculpada toda vez que los insumos empleados por la comisionista para la construcción de los informes cumplieron, desde el punto de vista eminentemente formal, con estándares admisibles de rigor y detalle. Así, aunque los informes contienen información valiosa, no tienen la aptitud para subsanar las omisiones del instructor ni para probar por sí mismos las conductas que AMV imputó a la señora Hernández Infante<sup>44</sup>.

En síntesis, la Sala no otorgará a los Informes de Auditoría PQR 0010, 0011, 0027, 0047 y 0048 de 2013 el valor probatorio suficiente para acreditar las conductas de exceso de mandato e inexistencia de órdenes en medios verificables que AMV imputó a la señora Luz Marina Hernández Infante.

<sup>41</sup> Folio 104, 110, 115, 124, 137, carpeta de pruebas original.

<sup>42</sup> Esta instancia corroboró que aunque en todos los documentos se exploraron las llamadas telefónicas de la señora Hernández Infante, únicamente en el Informe de Auditoría PQR – 0010 se hizo lo propio respecto del señor **GGGG**, su asistente.

<sup>43</sup> Todos los informes incluyeron el análisis de "documentación de la apertura de cuenta", a excepción del PQR - 0047 de 2013, relativo al señor **BBBB**.

<sup>44</sup> La Sala debe reiterar aquí que en solo 1 de los 5 informes de auditoría de Interbolsa se examinaron las conversaciones telefónicas del señor **GGGG**, asistente de la inculpada.

#### **4.2.3. La inconsistencia en la motivación de AMV para denegar la práctica de una prueba fundamental solicitada por la defensa – Falta de claridad del pliego de cargos en materia probatoria**

La investigada solicitó expresamente a AMV, desde las explicaciones rendidas y en aplicación de la iniciativa procesal contemplada en el artículo 62 del Reglamento de AMV, requerir a Interbolsa para que aportara, entre otros, los medios verificables faltantes, en los siguientes términos:

*“Se oficie a Interbolsa para que allegue la totalidad de medios verificables correspondientes a la (investigada) y a (su) asistente, el señor **G G G G**, para el periodo de tiempo comprendido entre el 1º de enero de 2012 y el 1º de noviembre de 2012.*

*(...)*

*Los medios verificables del periodo (mencionado) se solicitan con el fin de identificar las órdenes dadas por cada uno de los clientes para adelantar las operaciones repo glosadas, toda vez que por el momento de rendir estas explicaciones, en el expediente no reposa la totalidad de los medios verificables existente<sup>45</sup> (original sin subrayas).*

El Director de Asuntos legales y Disciplinarios de AMV atendió tal petición por vía del oficio 01420 de 2014 en el que resolvió que *“dicha solicitud de pruebas (era) innecesaria, toda vez que (estuvo) dirigida a probar algo que ya (estaba) demostrado en el presente proceso<sup>46</sup>” (original sin subrayas).*

Sobre el asunto específico de las grabaciones telefónicas, AMV consideró que *“(l)a solicitud de la investigada (era) impertinente, toda vez que los medios verificables del periodo comprendido entre el 1 de enero de 2012 y el 1 de noviembre de 2012 no demuestran la existencia de una orden para las operaciones cuestionadas ya que estas, en caso de que hubieran existido, debieron ser impartidas con una antelación máxima de 5 días hábiles antes de la realización de la operación, **que fueron fechas revisadas por AMV**<sup>47</sup>” (original sin negrilla ni subrayas).*

Para esta Sala no es de recibo que el instructor denegara la práctica de pruebas solicitadas acudiendo al argumento prenotado, pues aunque aseguró que revisó los 5 días anteriores a la celebración de las transacciones cuestionadas, lo cierto es que, según quedó esclarecido previamente, frente a ninguna de las operaciones cuestionadas procedió de tal modo.

Por tal motivo, no es entendible que el instructor rehusara decretar la prueba reseñada, de inmejorable pertinencia para la actuación disciplinaria y de fácil obtención. Sin lugar a dudas, el impacto sustantivo de estos elementos de juicio podría haber variado el curso de la actuación disciplinaria.

La Sala advierte, en síntesis, una incongruencia entre el motivo de la denegación de las pruebas y la realidad de los elementos de juicio que el propio instructor aseveró examinar<sup>48</sup>, yerro que reprodujo en el pliego de cargos, afectando la claridad y solidez probatoria de la primera parte de su imputación.

<sup>45</sup> Folios 098 y 099, carpeta de actuaciones finales.

<sup>46</sup> Folio 105, *ibídem*.

<sup>47</sup> Folio 105, *ibídem*.

<sup>48</sup> Folios 005, 006, 008, 009, 012, 019, 119, 122, 126, 130 y 132 *ibídem*.

Por supuesto que el marco fáctico y jurídico sobre el cual se levanta el pliego de cargos debe brindar al investigado suficiente claridad acerca de qué y por qué se le acusa, lo que hace posible que presente pruebas y argumentos con el fin de desvirtuar la acusación, como legítima expresión de los derechos de contradicción y defensa.

Mirado desde las perspectivas fáctica y jurídica, la imputación de cargos demarca los límites de la decisión del Tribunal, pues al fin de cuentas la resolución de las salas debe ser congruente con los hechos atribuidos al investigado y con la calificación jurídica realizada a partir de los mismos. El pliego de cargos contiene la medida misma de la decisión.

En lo que se refiere al exceso de mandato y a la ejecución de operaciones sin órdenes verificables, la Sala considera que el pliego de cargos contra la señora Hernández Infante no decantó ni clara ni suficientemente el escenario probatorio ni permitió, en consecuencia, que la inculpada ejerciera a plenitud su derecho de defensa.

#### **4.2.4. Conclusión de este acápite – Duda razonable en favor de la señora Hernández Infante**

Esta Sala de Decisión advierte una duda razonable frente a la eventual responsabilidad disciplinaria de la señora Hernández Infante ante el presunto exceso de mandato y la celebración de operaciones sin órdenes.

Ciertamente, para esta instancia circunstancias como (i) la naturaleza selectiva y fragmentada de la investigación, (ii) la sorpresiva omisión en el decreto y la práctica, ni de oficio ni a petición de parte, de las pruebas faltantes, (iii) la inconsistencia del instructor frente a sus propios argumentos al reprochar la inexistencia de órdenes durante un período de tiempo que él mismo no revisó íntegramente, (iv) la insuficiencia probatoria de los informes de auditoría expedidos por Interbolsa (v) y la incongruencia de la motivación en que AMV se basó para denegar una pruebas ostensiblemente pertinentes, arrojan, apreciadas en conjunto, una duda razonable frente a la responsabilidad de la investigada, que impide dejar indemne la presunción de inocencia de la imputada salvo en lo que lo corresponde al cargo por inobservancia de deberes generales frente al cliente **BBBB** como adelante se indica.

#### **4.3. La investigada inobservó los deberes generales de lealtad y profesionalismo y los deberes especiales de información, en concordancia con el correcto entendimiento de los negocios, y de asesoría que le eran exigibles frente al cliente BBBB**

El artículo 36.1 del Reglamento de AMV alude, entre otros, a los deberes generales de lealtad y profesionalismo. La primera de estas pautas de comportamiento ha sido definida por el Tribunal como la obligación que tienen los intermediarios de valores de obrar simultáneamente de manera íntegra, franca, fiel y objetiva, con relación a todas las personas que intervienen de cualquier manera en el mercado y, sea dicho de paso, no está ligado intrínsecamente a los conflictos de interés.

El Tribunal también tiene dicho, frente al deber de profesionalismo, que éste demanda del intermediario una experiencia en el ejercicio de sus funciones y en la forma como adelanta su actividad, pues es esa característica, su práctica, destreza, idoneidad,

habilidad, pericia y conocimiento del mercado de valores lo que le permite desempeñar correcta y cabalmente las funciones de promoción e intermediación en nombre y representación de la sociedad comisionista a la que se encuentre vinculado.

Por otra parte, el artículo 37.1 del Reglamento en cita obliga a que los intermediarios informen a sus clientes, entre otros, las *"características generales de los valores, productos o instrumentos financieros ofrecidos o promovidos; así como los riesgos inherentes a los mismos"*.

A su vez, el artículo 37.2 *ejusdem* prevé que las personas naturales vinculadas a miembros de AMV deben propender porque cualquier participante del mercado adquiera un correcto entendimiento sobre la naturaleza, el alcance y las condiciones de los negocios. Especialmente, tal deber implica la *"revelación de toda información material o relevante para el cierre del negocio"*.

En el mismo sentido, el artículo 7.3.1.1.3 del Decreto 2555 de 2010 consagra que el deber de asesoría frente a los clientes inversionistas consiste en *"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"*.

Pues bien, como se deduce con claridad de la última disposición mencionada, el deber de asesoría es una obligación de carácter particular y concreto, cuyo alcance depende del perfil del cliente, su conocimiento y experiencia en el mercado de valores.

Sobre el particular, la Superintendencia Financiera de Colombia tuvo ocasión de pronunciarse, indicando que el contenido básico y esencial de dicho deber es el conocimiento adecuado del cliente, lo que implica para el intermediario un análisis previo de sus condiciones individuales, tales como *"su naturaleza jurídica, régimen, liquidez, las condiciones en las que puede asumir una inversión y, en general, todo aquello que de una u otra manera pueda afectar sus decisiones de inversión"*<sup>49</sup>, con el fin de determinar cuál es la asesoría adecuada que debe ser suministrada al inversionista.

Señaló también que *"sólo si el comisionista cuenta con el análisis de la naturaleza y situación particular del cliente, podrá emprender un análisis tanto de las situaciones particulares que lo afectan, como del escenario y contexto del mercado que resulte relevante a su naturaleza e interés y entregar así toda la información que resulte inherente al propósito de lograr el mejor beneficio de su cliente."*

*(...) Esto exige a los operadores del mercado una especial diligencia en sus informes y recomendaciones, ya que son profesionales en su actividad, y sus clientes, ciertamente, tienden a confiar en las recomendaciones de los mismos por virtud de su especialidad.*

*(...) el deber de asesoría se verifica adecuadamente cuando el profesional de intermediación en el mercado de valores analiza al cliente y con sustento en esto, le entrega toda la información que razonablemente tendría en cuenta al momento de tomar una decisión de inversión, sin que sea dable para él asumir que ya esta información la tiene el cliente, pues es de su responsabilidad entregarla antes de hacer efectiva una orden.*

*(...) En tal sentido, el profesional en la intermediación está en la indefectible obligación de garantizar al mercado en general que un cliente (...), dispondrá toda la información*

---

<sup>49</sup> Resolución 1659, del 17 de octubre de 2008 (confirmada mediante Resolución 911 de 2010).



que dadas las circunstancias particulares de cada inversionista, deba ser tenida en cuenta para adquirir o enajenar un valor en el mercado" (original sin subrayas).

Descendiendo ahora al caso actual, el 29 de mayo de 2012 la investigada y el cliente **BBBB** sostuvieron una conversación telefónica en la que, luego de confirmar una consignación de recursos por parte de éste con la finalidad de invertir en operaciones repo, el cliente planteó a la señora Hernández Infante, quien fungía como su asesora comercial, algunas dudas relacionadas con los riesgos asociados a estas operaciones y a la actividad bursátil en general.

En seguida se extractan los apartes más representativos de dicha comunicación:

**Investigada:** – (...) En repos, le está dando uno tasa del 5.5.

**BBBB:** –En repos.

**I:** –Hoy le estoy, le voy a volver a invertir los otros 35, sí claro para no dejarle esa plata al cero.

**BBBB:** –Eh, ¿me dijiste que eso no tenía riesgo?

**I:** –No.

**BBBB:** –¿O qué riesgos hay?

**I:** –No, no señor nada, ninguno.

**BBBB:** –Ninguno.

**I:** –No señor, ninguno.

(...)

**BBBB:** –¿Y qué riesgos tiene si la Bolsa de valores se va pal piso? ¿En ese caso qué pasaría?

**I:** –Pues aquí ya se manejan un tipo de garantías, ¿sí? Eh, la persona que en este momento está con lo de la, que no está dando en garantías las acciones, a aparte la Bolsa le pide un porcentaje e Interbolsa le pide otro porcentaje, o sea, es decir, en cualquier eventualidad o algo así, eh, obviamente hay forma de responder.

(...)

**I:** –¿Sí me hago entender?

**BBBB:** –Sí.

**I:** –¿Sí? Y pues obviamente por esto y pues por todo eso y todo se hace un estudio de crédito a los que están en este momentos como contrapartes y que nos están a nosotros fondeando y que nosotros le estamos fondeando la plata. Entonces digamos esto sino además que no se está llevando a largo plazo.

**BBBB:** –Sí.

(...)

**BBBB:** –¿Y cómo está preparada Interbolsa para lo que viene? O sea, el Euro, toda esta crisis que va a estallar porque es que eso es inmanejable.

**I:** –Sí, pero es que digamos que ya hay temas que digamos pues obviamente, nosotros por ser un país emergente estamos dispuestos a recibir y a sentir esos golpes.

**BBBB:** –Sí.

(...)

**BBBB:** –Sigamos para adelante entonces.

**I:** –Para adelante, sí señor.

El asunto que centró el reproche de AMV frente a la violación de los deberes generales y especiales ya referidos estribó en que la investigada "no indicó al cliente (...) los riesgos

asociados a las operaciones repo<sup>50</sup>". No son relevantes, para efectos de esta actuación, las demás manifestaciones que en la conversación transcrita hiciera la inculpada porque, sencillamente, el instructor no elevó ningún reproche sobre ellas.

Ciñendo el análisis al comportamiento de la señora Hernández Infante, para la Sala es indudable que ella brindó información inexacta al inversionista sobre los riesgos de las operaciones repo. En efecto, la claridad del siguiente aparte resulta indiscutible:

**BBBB:** *–Eh, ¿me dijiste que eso no tenía riesgo?*

**Investigada:** *–No.*

**BBBB:** *–¿O qué riesgos hay?*

**I:** *–No, no señor nada, ninguno.*

**BBBB:** *–Ninguno.*

**I:** *–No señor, ninguno.*

Así, aunque la señora Hernández Infante brindó al inversionista información suficiente sobre distintos escenarios contingentes, no hizo lo propio respecto de algunos riesgos comunes a la actividad bursátil y, especialmente, frente al riesgo más importante inherente a las operaciones repo: **el incumplimiento de la contraparte ante la operación de regreso** y, consecuentemente, la adquisición definitiva de unos valores, en este caso concreto acciones de **FFFF**, cuyo valor podría deteriorarse –como en efecto sucedió– y su enajenación dificultarse por situaciones de mercado, aunado a la pérdida de liquidez que esto conlleva.

En criterio de la Sala la inobservancia de la investigada a las normas imputadas por AMV a la investigada es indiscutible, pues no informó a su cliente los riesgos inherentes a la celebración de las operaciones repo, no le reveló la información alusiva al eventual incumplimiento de la operación, ni le explicó previamente los elementos relevantes de esta clase de operaciones. Tampoco acató las obligaciones concretas que como asesora comercial del señor **BBBB** le correspondían ni, en últimas, obró de forma íntegra y fiel frente al cliente, ni desempeñó correcta y cabalmente la función de intermediación en nombre de Interbolsa<sup>51</sup>. Obsérvese que no se requería que la investigada tuviera conocimiento de que, en fecha próxima a estas operaciones, este riesgo se materializaría en el caso de la especie **FFFF**, puesto que dicho riesgo es de carácter general y existe respecto de todos los repos.

En conclusión, las expresiones "*(n)o, no señor nada, ninguno (...) (n)o señor, ninguno*" son suficientes para acreditar, como lo imputó AMV, que la investigada faltó a los deberes especiales de asesoría e información, y no propició un correcto entendimiento de los negocios del cliente, en la forma como se ha explicado.

<sup>50</sup> Folio 137, carpeta de actuaciones finales.

<sup>51</sup> Concretamente, de acuerdo al Informe Inicial de Auditoría PQR - 0047 de 2013, las funciones de los asesores comerciales de Interbolsa incluían las de "vincular, mantener y maximizar la base de cliente a través de una debida asesoría", "suministrar información de mercados locales y externos a los clientes para la mejor toma de decisiones en el momento de inversión", "conocer, estudiar y analizar las normas de regulación del mercado de valores, para asegurar la debida asesoría a los clientes" y "brindar asesoría y ejecutar órdenes de compra y venta de activos<sup>51</sup>".

## V. CONCLUSIONES FINALES

En lo relativo al primer cargo imputado, la Sala encontró que en el presente caso el instructor incurrió en errores de índole probatoria durante el desarrollo de su investigación y argumentativa en la construcción de sus actuaciones, así como en la valoración de las pruebas solicitadas por la defensa, que terminó por rechazar. Todo ello, aunado a la insuficiencia de los elementos de juicio restantes, devino en que el instructor no lograra desvirtuar la presunción de inocencia de la investigada, en que en favor de ésta alzara una duda razonable y en que, a la postre, el cargo asociado al exceso de mandato y la inexistencia de órdenes verificables no prosperara.

Sin embargo, la Sala sí encontró suficientes elementos de juicio que comprometen la responsabilidad disciplinaria de la investigada frente a la inobservancia de los deberes generales de asesoría e información, en concordancia con el correcto entendimiento de los negocios, y los generales de lealtad y profesionalismo, pues está acreditado que deliberadamente brindó información inexacta a uno de sus clientes.

La Sala insiste en que la infracción probada afecta de manera importante la confianza del público en el mercado de valores, pues los clientes suponen y esperan que sus asesores comerciales les revelen, con exactitud y estricto rigor, la totalidad de información relevante para adoptar sus decisiones de inversión, incluyendo por supuesto los riesgos asociados a las operaciones.

En la presente actuación no está demostrado que la inculpada hubiera causado, como consecuencia de su falta, un perjuicio económico al cliente ni, en general, se acreditó la presencia de circunstancias de agravación punitiva, descartándose el efecto de una presunta "*carta de advertencia*" mencionada por el instructor que, por demás, no fue aportada por éste al expediente. Al contrario, como elemento atenuante, la Sala observa que la investigada no presenta antecedentes disciplinarios.

La relevancia de la conducta reprochada, aminorada como quedó señalado, debe generar una respuesta disciplinaria correctiva, disuasoria y proporcional a los hechos nocivos que les 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 el mercado y el contrato de comisión.

Por lo tanto, luego de ponderar discrecional, pero motivadamente, todas estas circunstancias, según el juicio y valoración que exige el artículo 85 del Reglamento de AMV y con arreglo a los principios de proporcionalidad y efecto disuasorio que prevé el artículo 80 *ibídem*, esta Sala de Decisión impondrá a la señora Yanneth Katherine Hernández Infante la sanción de multa de 10 salarios mínimos legales mensuales vigentes.

Finalmente, la Sala estima necesario llamar la atención del instructor en razón de las omisiones en que incurrió, específicamente por cuanto limitó la revisión de uno de los medios verificable a unas pocas fechas, insuficientes para efectos de sustentar parcialmente la imputación.

En mérito de todo lo expuesto, la Sala de Decisión No. "11", integrada por los doctores Alfredo Sánchez Belalcázar (Presidente), Antonio José Núñez Trujillo y Luis Fernando Cruz Araújo (Ad-hoc), de conformidad con lo dispuesto en el Acta 324 del 21 de septiembre de 2015 del Libro de Actas de las Salas de Decisión, por unanimidad,

## RESUELVE

**ARTÍCULO PRIMERO:** Imponer a la señora **YANNETH KATHERINE HERNÁNDEZ INFANTE** la sanción de **MULTA** de **DIEZ (10)** salarios mínimos legales mensuales vigentes, en los términos de los artículos 83 y 82 del Reglamento de AMV.

**ARTÍCULO SEGUNDO: ADVERTIR** a la señora **YANNETH KATHERINE HERNÁNDEZ INFANTE** 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, 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 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

**ALFREDO SÁNCHEZ BELALCÁZAR**  
**PRESIDENTE**

**YESID BENJUMEA BETANCUR**  
**SECRETARIO**