

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

**TRIBUNAL DISCIPLINARIO**

**SALA DE REVISIÓN**

**Resolución No. 2**

**Bogotá, D.C, diez (10) de marzo de 2016**

**NÚMERO DE INVESTIGACIÓN: 02-2015-369**  
**INVESTIGADO: CREDICORP CAPITAL COLOMBIA S.A.**  
**RESOLUCIÓN: SEGUNDA INSTANCIA**

La Sala de Revisión del Tribunal Disciplinario, en ejercicio de sus atribuciones legales, reglamentarias y estatutarias, plasma la determinación tomada en sesión del 4 de marzo de 2016, mediante la cual se desató el recurso de apelación interpuesto por Credicorp Capital Colombia S.A., contra la Resolución No. 11 del 23 de junio de 2015, proferida por la Sala de Decisión "2" para clausurar, en primera instancia, el asunto de la referencia

**1. ANTECEDENTES**

El 19 de febrero de 2015 el Gerente de Investigación y Disciplina del Autorregulador del Mercado de Valores de Colombia (en adelante AMV), en ejercicio de las facultades establecidas en el artículo 57 de su Reglamento, formuló solicitud formal de explicaciones institucionales<sup>1</sup> a la sociedad comisionista de bolsa Credicorp Capital Colombia S.A. (en adelante Credicorp), por la presunta violación del numeral 3 del artículo 2.36.3.3.2 del Decreto 2555 de 2010, adicionado por el Decreto 2878 de 2013<sup>2</sup>, vigente para la época de ocurrencia de los hechos.

---

<sup>1</sup> Folios 2 a 8 de la carpeta de actuaciones finales del expediente.

<sup>2</sup> **"Artículo 2.36.3.3.2. Limitaciones a las operaciones de reporto o repo, simultáneas y transferencia temporal de valores celebradas por cuenta de terceros.** Los intermediarios de valores que celebren operaciones de reporto o repo, simultáneas y transferencia temporal de valores por cuenta de los terceros definidos en el numeral 1 del artículo 2.36.3.3.1 del presente Decreto, en los sistemas de negociación de valores, en los sistemas de compensación y liquidación de operaciones sobre valores, en las bolsas de valores o en el mercado mostrador para ser registradas en sistemas de registro de operaciones sobre valores, no podrán tener compromisos que superen los siguientes límites:

[...]

**3.- Límite máximo por cuenta de un mismo tercero.** No se podrán mantener por cuenta de un mismo tercero compromisos que sumados superen el 30% del patrimonio técnico, calculado de conformidad con el parágrafo 2 del presente artículo.

[...]

El 5 de marzo de 2015 la Investigada, a través de su representante legal, rindió las explicaciones solicitadas<sup>3</sup>.

Por considerar que las explicaciones no fueron satisfactorias, AMV formuló pliego de cargos el 23 de abril de 2015<sup>4</sup>. La investigada se pronunció el 8 de mayo de 2015<sup>5</sup>.

El 23 de junio de 2015, la Sala de Decisión "2" del Tribunal Disciplinario puso fin a la primera instancia en el proceso. El 8 de julio de 2015, Credicorp interpuso recurso de apelación contra dicha decisión<sup>6</sup>, del cual se surtió el traslado reglamentario<sup>7</sup>.

## 2. SÍNTESIS DEL CARGO IMPUTADO

AMV imputó a Credicorp, en su condición de miembro autorregulado, la conducta de exceso en el límite máximo de compromisos en operaciones simultáneas por cuenta de un mismo tercero<sup>8</sup>.

Indicó que la Gerencia de Monitoreo y Vigilancia de AMV, en relación con el patrimonio técnico que tenía la compañía disciplinada a 30 de noviembre de 2014, evidenció el siguiente exceso en la operación simultánea celebrada el 2 de enero de 2015, por cuenta del cliente AAAA:

FECHA	DETALLE AFILIADO	SIMULTÁNEAS	SCB	PT(30-NOV-2014)	LÍMITE 30% PT	EXCESO	PORCENTAJE EXCEDIDO
02/01/2015	AAAA	\$20.258.174.518	CREDICORP CAPITAL COLOMBIA	\$61.853.682.121	\$18.556.104.636	\$1.702.069.882	9%

Manifestó que aunque el 6 de enero de 2015 la Investigada remitió un documento en el que señaló que había realizado "el levantamiento del ERO [Evento de Riesgo Operativo] para así establecer las medidas tendientes a evitar que situaciones como la descrita se vuelvan a presentar (sic)", al revisar el reporte ERO no se evidenció que éste consagrara las medidas adoptadas para prevenir que se presentaran nuevos excesos.

---

*Parágrafo 1.- En el caso de presentarse el incumplimiento de alguno de los límites establecidos en el presente artículo, el intermediario de valores deberá suspender de manera inmediata, la realización de nuevas operaciones por cuenta de terceros y remitir dentro de los cinco (5) días hábiles siguientes a la fecha del incumplimiento un informe donde se consagre el plan de ajuste para reestablecer los límites y las medidas adoptadas para evitar que se presenten nuevos incumplimientos. Éste deberá ser enviado con fines informativos a las bolsas de valores, sistemas de negociación de valores, sistemas de registro de operaciones sobre valores y sistemas de compensación y liquidación de operaciones sobre valores según sea el caso. Así mismo, deberá ser remitido a los organismos de autorregulación y a la Superintendencia Financiera de Colombia, sin perjuicio de las sanciones a que haya lugar por razón de dicho incumplimiento.*

*Para efectos de lo establecido en el presente parágrafo, las renovaciones de las operaciones por cuenta de terceros no se considerarán nuevas operaciones"*

<sup>3</sup> Folios 9 a 15 de la carpeta de actuaciones finales.

<sup>4</sup> Folios 16 a 25 de la carpeta de actuaciones finales.

<sup>5</sup> Folios 28 a 36 de la carpeta de actuaciones finales.

<sup>6</sup> Folios 66 a 78 de la carpeta de actuaciones finales.

<sup>7</sup> El pronunciamiento de AMV obra a folios 80 a 84 de la carpeta de actuaciones finales.

<sup>8</sup> El fundamento legal de la imputación fue el artículo 2.36.3.3.2 del Decreto 2555 de 2010.

Adicionalmente, el Instructor indicó que Credicorp no remitió el formato del Anexo 1 de la Carta Circular No. 55 del 24 de septiembre de 2014 de AMV, dentro de los cinco (5) días hábiles siguientes a la fecha del incumplimiento cuestionado.

### **3. SÍNTESIS DE LA DEFENSA DE LA INVESTIGADA EN LA ETAPA DE INSTRUCCIÓN DEL PROCESO**

La Inculpada basó su defensa en los siguientes argumentos:

**3.1.** Explicó que para que se configure el incumplimiento que le fue endilgado se requiere, además del sobrepaso al límite máximo de operaciones de reporto, simultáneas o de transferencia temporal de valores consagrado en el numeral 3 del artículo 2.36.3.3.2 del Decreto 2555 de 2010, que la entidad no tome las medidas consagradas en el párrafo 1° *eiusdem*, es decir el ajuste del límite y el envío de un informe contentivo de acciones para evitar un nuevo exceso, o que incumpla el plan de ajuste adoptado para subsanar el exceso.

**3.2.** Expresó su desacuerdo frente a la afirmación del pliego de cargos según la cual el enunciado normativo *"sin perjuicio de las sanciones a que haya lugar por razón de dicho incumplimiento"* implica que el exceso del límite conlleva de forma automática una sanción. A su juicio, el artículo cuya violación le fue imputada se circunscribe a: (i) definir límites para la celebración de operaciones, (ii) delimitar la expresión "un mismo tercero", (iii) establecer cuándo se sobrepasa un cupo, y (iv) señalar que dicha circunstancia puede o no generar una sanción, lo cual se deduce de la expresión *"las sanciones a que haya lugar"* del párrafo 1° del artículo 2.36.3.3.2 del Decreto 2555 de 2010.

**3.3.** Recordó que, de conformidad con la norma presuntamente violada, *"[n]o se podrán mantener por cuenta de un mismo tercero compromisos que sumados superen el 30% del patrimonio técnico"* y *"[e]n el caso de presentarse el incumplimiento de alguno de los límites establecidos (...) el intermediario de valores deberá suspender de manera inmediata la realización de nuevas operaciones por cuenta de terceros"*. En este contexto, señaló que las expresiones "mantener" y "presentarse" suponen que hay un primer momento en que el límite ha sido vulnerado y otro posterior, que es el que reprocha la norma, en el cual dicho incumplimiento no se ha subsanado y la infracción se ha mantenido, lo que, a su juicio, tiene sentido, pues *"el cupo/límite del que trata esta norma corresponde al de un límite bruto y no al de un límite neto, lo que implica que cada vez que se presenta una situación de exceso de límite, no es posible ajustarlo hasta que se cumpla la operación de regreso que es precisamente lo que hizo credicorp (sic)"*.

**3.4.** Adujo que la conducta cuestionada por AMV carece de materialidad, pues se trató de una única operación que no generó un sobrepaso superior al 9% del límite normativo, y agregó que el ejercicio de la función disciplinaria implica realizar un juicio de proporcionalidad entre la lesión o daño que una conducta puede causar al mercado y los costos de activar la actuación disciplinaria.

**3.5.** Por último, manifestó que la norma presuntamente infringida establece la obligación de remitir un plan de ajuste, mas no de enviar el formato al que se refiere AMV, y que, en todo caso, respecto de la operación simultánea investigada no era necesario remitirlo habida cuenta de que al día hábil siguiente el límite se ajustó de forma automática con el cumplimiento de la operación de regreso. Por lo tanto, concluyó que la comunicación que envió a AMV el 6 de enero de 2015, a través de la cual informó del exceso y del diligenciamiento del formato ERO, era suficiente para documentar la situación presentada.

#### **4. SÍNTESIS DE LA DECISIÓN DE PRIMERA INSTANCIA**

La Sala encontró probado que la sociedad investigada excedió el límite consagrado en el numeral 3 del artículo 2.36.3.3.2 del Decreto 2555 de 2010, desestimando el planteamiento de la defensa, según el cual la infracción de la norma sólo se configura cuando se mantiene el exceso y se omite enviar el plan de ajuste, por las siguientes consideraciones:

**4.1.** Por el lenguaje restrictivo y prescriptivo empleado por el regulador en el artículo 2.36.3.3.2 del Decreto 2555 de 2010, en el sentido de que "no se podrán tener compromisos que superen los límites" se deduce que la principal obligación que surge de esta norma es la de prevenir la ocurrencia de un exceso de los límites, y que la suspensión de las operaciones y la adopción de un plan de ajuste es una obligación adicional y ex post, que surge cuando el intermediario incumple el límite respectivo, pero estas medidas no son un aval a cuyo amparo las entidades pueden sobrepasar los límites y luego subsanarlos.

Esta interpretación de la disposición citada es concordante con su naturaleza prudencial, en virtud de la cual se propende por prevenir que el apalancamiento de los terceros en operaciones repo, simultáneas y de transferencia temporal de valores comprometa la liquidez de los intermediarios, para lo cual la normatividad establece limitaciones en la celebración de este tipo de transacciones.

**4.2.** Acudiendo al ejercicio de hermenéutica previsto en el artículo 30 del Código Civil (interpretación por contexto), así como al significado de las palabras "tener" y "mantener" de la norma comentada, coligió que los límites consagrados en la misma se transgreden desde el instante en que el intermediario celebra o registra la correspondiente operación en el mercado de valores en exceso del cupo correspondiente, con independencia del tiempo durante el cual se mantenga el exceso o las acciones correctivas que el intermediario adopte.

**4.3.** Al margen del monto sobrepasado, la irregularidad en que incurrió Credicorp se debe sancionar porque tal tipo de excesos puede generar un riesgo potencial para la estabilidad del mercado y un desmedro a la confianza de los inversionistas, de modo que lo relevante no es el porcentaje del exceso, sino la exposición a un riesgo de liquidez o solvencia por parte de las entidades intermediarias. En ese sentido, en el pasado algunos intermediarios han sido sancionados por incurrir en sobrepasos cercanos, o incluso inferiores al de la sociedad investigada, por lo cual este caso no puede ser la excepción.

**4.4.** La norma que fundamentó el cargo endilgado contra Credicorp no incluye como obligación remitir el formato del Anexo 1 de la Carta Circular No. 55 de 2014, por lo cual no procedía que el Instructor exigiera el cumplimiento de dicho deber a partir del artículo 2.36.3.3.2 del Decreto Único, que no contempla esa exigencia. Al margen de esta circunstancia, está acreditado que Credicorp no cumplió con la obligación de informar las medidas adoptadas para evitar la ocurrencia de nuevos excesos, pues las acciones consagradas en el formato ERO, además de que no fueron preventivas, tampoco resultaban novedosas frente a los mecanismos con que contaba dicha sociedad para la época de los hechos y que resultaron ser insuficientes para prevenir el sobrepaso de los límites.

## **5. RECURSO DE APELACIÓN INTERPUESTO POR CREDICORP CAPITAL COLOMBIA S.A.**

El 8 de julio de 2015 la sociedad investigada recurrió la resolución de primera instancia, solicitando que fuera revocada. Como fundamento de su petición, la firma disciplinada adujo los siguientes argumentos:

**5.1.** Insistió en los planteamientos aducidos en primera instancia, en el sentido de que no incurrió en la violación del numeral 3 del artículo 2.36.3.3.2 del Decreto 2555 de 2010, porque: (i) del texto de dicha norma se colige que para que se configure su incumplimiento no es suficiente con que exista un sobrepaso al límite, pues también se requiere que no se implemente el plan de ajuste para reestablecer los límites, (ii) el sentido útil de ésta disposición "*no se agota en el simple y plano cumplimiento de un límite*", pues de ser así no consagraría una serie de procedimientos y trámites que deben adelantarse cuando existen inconvenientes con un cupo, y (iii) las expresiones "mantener" y "presentarse" que hacen parte del texto legal comentado evidencian que hay un primer momento en el cual el cupo ha sido vulnerado, y un momento posterior, que es el cuestionable, en el cual el límite no se ajusta sino que se mantiene en el tiempo, situación que no ocurrió en este caso, dado que el límite se corrigió al día hábil siguiente.

**5.2.** Explicó que el "*procedimiento estándar*" que siguen las entidades sujetas a la vigilancia de la Superintendencia Financiera de Colombia, obligadas a adoptar un sistema de administración de riesgo operativo, ante la ocurrencia de un evento que implique la concreción de un potencial riesgo, consiste en implementar y documentar un Evento de Riesgo Operativo (ERO), que fue justamente lo que hizo Credicorp. Agregó que el levantamiento del ERO, contrario a lo manifestado por la Sala de Decisión, constituye una medida concreta que Credicorp tomó como consecuencia del exceso cuestionado, y que no era necesario adoptar acciones adicionales porque los controles con los que contaba la firma seguían siendo eficientes y eficaces para la mitigación de los riesgos.

**5.3.** Cuestionó que la Sala de Decisión no se pronunciara frente al argumento de defensa aducido en primera instancia, según el cual el cupo/límite de que trata el artículo 2.36.3.3.2 del Decreto 2555 de 2010 corresponde al de "*un límite*

bruto y no al de un límite neto, lo que implica que cada vez que se presenta una situación de exceso del límite, no es posible ajustarlo hasta que se cumpla la operación de regreso".

**5.4.** Manifestó que la imputación por la "conducta de exceso en el límite máximo de compromisos en operaciones simultáneas por cuenta de terceros" fue indebidamente formulada por el Instructor, porque la vulneración de un límite prudencial es un hecho y no una conducta, y ese error resulta relevante porque viola su derecho de defensa y debido proceso como sujeto investigado, y deviene además en un precedente nocivo para la industria, que demuestra que AMV no es riguroso en la formulación de cargos.

Precisó que la única forma en que la vulneración de un límite podría ser considerada como una conducta sería en el evento "improbable" de que una entidad financiera, de forma voluntaria y consciente, incumpliera un límite de manera reiterada y con plena consciencia de estar incumpliendo tanto el límite como la respectiva disposición regulatoria aplicable.

**5.5.** Consideró que la Sala de Decisión actuó por fuera de sus atribuciones, porque a pesar de que reconoció que el artículo 2.36.3.3.2 del Decreto 2555 de 2010 no establece la obligación de remitir, dentro de los 5 días hábiles siguientes a la fecha del exceso, el formato del Anexo 1 de la Carta Circular No. 55 de 2014, no rechazó el cargo endilgado, el cual se fundamentó en el hecho de que Credicorp no envió el citado formato, sino que procedió a corregirlo aduciendo que lo que se cuestionó en este caso fue la no remisión del informe contentivo de las medidas adoptadas para evitar nuevos excesos.

De cualquier manera, aseguró que el exceso tampoco podía ser objeto de un plan de ajuste, porque fue corregido de manera automática con el cumplimiento de la operación, y que en estos casos, en los que la falla encuentra su origen en un error humano, el procedimiento a seguir es el levantamiento de un Evento de Riesgo Operativo (ERO), como efectivamente lo hizo.

## **6. PRONUNCIAMIENTO DE AMV FRENTE AL RECURSO DE APELACIÓN**

De conformidad con lo establecido en el artículo 87 del Reglamento de AMV, el 17 de julio de 2015 el Instructor se pronunció frente a los planteamientos aducidos por Credicorp en el recurso de apelación, solicitando que se confirme la decisión recurrida, con fundamento en los siguientes argumentos:

**6.1.** De ser admisible la interpretación que hace la investigada del artículo 2.36.3.3.2 del Decreto 2555 de 2010, los intermediarios no excederían nunca los límites, pues bastaría el cumplimiento de la operación de regreso para entender subsanada la irregularidad. Sin embargo, esa tesis no puede trascender en el mercado, porque desconoce el carácter prudencial de la norma comentada e implica la asunción de riesgos por parte de los intermediarios que se pueden exacerbar, con consecuencias incluso sistémicas.

**6.2.** La distinción que hace Credicorp entre hechos y conductas es insubstancial y no tiene repercusiones dentro del proceso, pues desde el inicio de la actuación disciplinaria dicha sociedad fue requerida para que se pronunciara frente a la violación de los límites por cuenta de terceros en operaciones simultáneas. En todo caso, cabe precisar que cuando el Reglamento de AMV se refiere al término conducta, hace referencia a todo hecho que vulnera una norma, de manera que en este caso cuando se presentó el hecho de la celebración de una operación simultánea por cuenta de AAAA, Credicorp incurrió en una conducta que vulnera las normas del mercado, en tanto excedió los límites previstos en el artículo 2.36.3.3.2 del Decreto Único.

**6.3.** El *a quo* no corrigió un error, sino que simplemente descartó sancionar a la investigada por la no remisión del formato anexo a la Carta Circular No. 55 de 2014, porque dicha norma no hizo parte de los fundamentos legales del cargo formulado en su contra.

## **7. CONSIDERACIONES DE LA SALA**

### **7.1. CONSIDERACIONES PRELIMINARES. COMPETENCIA DE LA SALA DE REVISIÓN**

De acuerdo con lo establecido en el numeral 1° del artículo 98 del Reglamento de AMV, es función de la Sala de Revisión del Tribunal Disciplinario resolver los recursos de apelación interpuestos contra las decisiones de primera instancia, de donde surge su competencia para pronunciarse en esta actuación disciplinaria.

### **7.2. CONSIDERACIONES DE FONDO**

#### **7.2.1. Alcance del artículo 2.36.3.3.2 del Decreto 2555 de 2010**

Frente al debate de carácter interpretativo que plantea la sociedad investigada en relación con el momento en que se entiende que se produce una infracción del artículo 2.36.3.3.2 del Decreto 2555 de 2010, esta Sala coincide con lo expuesto por la Sala de Decisión, en cuanto a que la naturaleza prudencial de la norma permite concluir, sin lugar a dudas, que un intermediario de valores viola tal disposición cuando en la celebración de una operación repo, simultánea o de transferencia temporal de valores excede los límites establecidos por ésta. Precisamente lo que pretendió evitar el Gobierno Nacional al adoptar un régimen normativo de límites en este tipo de negociaciones fue la ocurrencia de situaciones que implicaran la exposición a un riesgo de liquidez en las entidades intermediarias.

Ahora bien, más allá del carácter preventivo que caracteriza la norma y de la finalidad con la que fue concebida por el regulador, lo cierto es que la propia disposición en comento califica como una infracción el sobrepaso de los límites respectivos. En efecto, establece el parágrafo 1 del artículo 2.36.3.3.2 del Decreto 2555 de 2010 que:

*“[e]n el caso de presentarse el incumplimiento de alguno de los límites establecidos en el presente artículo, el intermediario de valores deberá suspender de manera inmediata, la realización de nuevas operaciones por cuenta de terceros y remitir dentro de los cinco (5) días hábiles siguientes a la fecha del incumplimiento un informe donde se consagre el plan de ajuste para reestablecer los límites y las medidas adoptadas para evitar que se presenten nuevos incumplimientos. Este deberá ser enviado con fines informativos a las bolsas de valores, sistemas de negociación de valores, sistemas de registro de operaciones sobre valores y sistemas de compensación y liquidación de operaciones sobre valores según sea el caso. Así mismo, deberá ser remitido a los organismos de autorregulación y a la Superintendencia Financiera de Colombia, sin perjuicio de las sanciones a que haya lugar por razón de dicho incumplimiento.”* (Subrayado fuera del texto original).

Del aparte transcrito se evidencia que es precisamente la inobservancia de alguno de los límites consagrados en el artículo 2.36.3.3.2 del Decreto 2555 de 2010 lo que constituye un incumplimiento de esta disposición normativa, el cual es sancionable per se, con independencia de que el intermediario corrija posteriormente esa situación y de que remita el correspondiente informe, pues éstas son obligaciones adicionales a la de evitar el sobrepaso del límite. En torno a este último asunto, la Sala destaca que, según lo previsto en el parágrafo 1 *ejusdem*, el informe contentivo de las medidas correctivas para evitar nuevos incumplimientos tiene únicamente un fin informativo frente a los administradores de los sistemas de registro y negociación de valores, a los organismos de autorregulación y frente a la Superintendencia Financiera de Colombia.

En ese sentido, para la Sala no es de recibo el argumento de la sociedad recurrente, según el cual la violación de la norma sobre la cual AMV estructuró el cargo endilgado supone necesariamente la inobservancia de los límites y la omisión en la remisión del informe de acciones correctivas; por el contrario, acoge la conclusión de la Sala de Decisión, en el sentido de que dicha disposición se transgrede desde el momento en que el intermediario celebra o registra una operación que sobrepasa el límite aplicable.

La sociedad recurrente insistió ante esta Instancia que la expresión “mantener” del numeral 3 del artículo 2.36.3.3.2 del Decreto implica que el exceso, para ser reprochable, se debe sostener en el tiempo, lo cual, a su juicio, se confirma por el hecho de que el cupo consagrado por la citada disposición corresponde al de “*un límite bruto y no al de un límite neto, lo que implica que cada vez que se presenta una situación de exceso del límite, no es posible ajustarlo hasta que se cumpla la operación de regreso*”.

Al respecto, procede reiterar que el ajuste de los límites, al igual que la remisión de un informe con medidas correctivas, es una obligación adicional que surge a cargo del intermediario con ocasión del incumplimiento de dichos parámetros normativos, pero no constituye un elemento de tipicidad de la conducta que acá se reprocha; por lo tanto, se insiste, la responsabilidad disciplinaria es exigible desde el instante mismo en que la entidad intermediaria excede el cupo, al margen de que posteriormente proceda o no a ajustarlo.



Tampoco es procedente distinguir entre un límite bruto y un límite neto como lo plantea la sociedad recurrente, pues, como lo indicó el Instructor, con dicha interpretación nunca se entenderían infringidos los límites normativos, ya que sólo computarían una vez cumplida la respectiva operación de regreso, lo cual, en todo caso, no es concordante con el texto mismo de la norma. En efecto, establece el numeral 3 del artículo 2.36.3.3.2 del Decreto 2555 de 2010 que “[n]o se podrán mantener por cuenta de un mismo tercero compromisos que sumados superen el 30% del patrimonio técnico”, y por compromisos se entienden las obligaciones que asumen las partes que intervienen en una operación repo, simultánea y de transferencia temporal de valores, las cuales surgen, precisamente, con la celebración o registro de éstas en el respectivo sistema.

De otra parte, en lo que respecta al término “mantener”, que a juicio de la apelante implica que el exceso debe perdurar en el tiempo para ser reprochable, esta Sala considera que aún si en gracia de discusión se aceptara la interpretación que sobre el particular planteó Credicorp, está acreditado en el expediente que dicha sociedad infringió la citada norma, pues mantuvo el exceso por un día, ya que celebró la operación el 2 de enero de 2015 y no la ajustó de manera inmediata, sino al día hábil siguiente, es decir el 6 del mismo mes y año, con la respectiva transacción de regreso.

En consecuencia, la Sala concluye que los argumentos que esgrimió la sociedad recurrente en este punto en torno a su particular hermenéutica del artículo 2.36.3.3.2 del Decreto 2555 de 2010, no prosperan.

### **7.2.2. Debida imputación de la conducta cuestionada**

Señaló la sociedad recurrente que el Instructor incurrió en un error en la imputación, porque el “exceso en el límite máximo de compromisos en operaciones simultáneas por cuenta de terceros” es un hecho y no una conducta, y que la única forma en que podría calificarse bajo esta última acepción es a través de la demostración de un actuar consciente y voluntario del intermediario tanto en la incumplimiento del límite, como en la inobservancia de la respectiva disposición normativa.

Sobre el particular, sea lo primero recordar que la doctrina nacional<sup>9</sup>, sobre el fundamento de la responsabilidad disciplinaria (aunque refiriéndose a la responsabilidad administrativa, cuyos principios aplican a aquella, mutatis mutandis), ha precisado que “(...)La responsabilidad administrativa es aquella que surge en cabeza de sujetos destinatarios de normas administrativas, (estando caracterizadas estas normas por imponer deberes y obligaciones, establecer prohibiciones o restricciones en la realización de determinada actividad), cuando tales destinatarios incumplan dichos deberes u obligaciones o se violen las prohibiciones o restricciones previstas en la ley o en los respectivos estatutos”.

---

<sup>9</sup> Castro de Cifuentes, Marcela. Responsabilidad administrativa de los administradores de entidades financieras y del mercado de valores. Memorias del II Congreso Uniandino de Derecho Financiero y del Mercado de Capitales, Ediciones Uniandes, 2005. Pág. 42.

También registra la doctrina nacional<sup>10</sup> que "(...) La actividad infractora puede ser cometida intencionalmente o por negligencia, que se da cuando el sujeto activo de la infracción actúa sin la debida precaución, que consiste en no hacer lo necesario para cumplir con un deber (...) porque en la esfera del Derecho Administrativo Sancionador en estas materias no se requiere una conducta dolosa o culposa, sino simplemente irregular en la observancia de las normas".

Con fundamento en lo anterior, y a propósito del estudio del exceso de límites normativos, este Tribunal tiene dicho que la responsabilidad disciplinaria no se configura por la intención de trasgredir el ordenamiento jurídico, como lo aseguró la recurrente<sup>11</sup>, sino por la sola celebración de operaciones que exceden el respectivo límite, tal como ocurrió en este caso el 2 de enero de 2015, fecha en que Credicorp realizó las operaciones simultáneas cuestionadas por cuenta del cliente AAAA.

Este último aspecto resulta relevante frente a la discusión que plantea la sociedad disciplinada, pues a su juicio una conducta supone una secuencia de actos voluntarios que se exteriorizan ante los demás, y es eso justamente lo que observa la Sala en este caso, es decir una sucesión de actos libre y voluntarios de Credicorp, que comprenden desde la recepción de la orden del inversionista, hasta la ejecución de una operación simultánea el 2 de enero de 2015 por valor de \$20.258.174.518, y cuyo resultado es el ya conocido.

En otras palabras, aunque no esté probado frente a la investigada el ánimo de violar las normas que establecen los límites aplicables a las operaciones por cuenta de terceros, los actos que realizó de manera consciente y voluntaria fueron suficientes para configurar la conducta de exceso en el límite máximo de operaciones simultáneas.

Sin perjuicio de lo expuesto, la disyuntiva que plantea la investigada entre los conceptos de "hechos" y "conductas" luce improcedente, pues el exceso de límites (el hecho) origina en todos los casos una conducta disciplinable de naturaleza y verificación objetiva, incorporada al ordenamiento jurídico con unos propósitos específicos como es el de elevar los estándares de mitigación de los riesgos derivados de las operaciones repo, simultáneas y de transferencia temporal de valores, y por esa vía evitar que el apalancamiento que asumen los terceros en la celebración de estas transacciones genere un riesgo de liquidez para las entidades intermediarias.

En conclusión, no encuentra la Sala que el cargo hubiese sido indebidamente imputado, y tampoco una vulneración del derecho de defensa y debido proceso de Credicorp, pues aunque la firma no precisó las razones por las cuales consideró vulneradas dichas garantías constitucionales, lo cierto es que al revisar esta actuación disciplinaria se observa que en su trámite el Instructor atendió las

---

<sup>10</sup> Ramírez Torrado, María Lourdes. Consideraciones de la Corte Constitucional acerca del Principio de Culpabilidad en el ámbito sancionador administrativo", Revista de Derecho Universidad del Norte, página 157.

<sup>11</sup> Resolución No. 12 del 21 de mayo de 2015 y Resolución No. 31 del 7 de diciembre del mismo año, Sala de Revisión.

previsiones legales y reglamentarias aplicables, respecto de la solicitud formal de explicaciones, el traslado de pruebas y la formulación de cargos.

### **7.2.3. Del fundamento de la imputación y la sanción de primera instancia**

En relación con el argumento de Credicorp, según el cual la Sala de Decisión obró por fuera de sus facultades al corregir los errores en que incurrió el Instructor en la investigación y no rechazar el cargo, como a su juicio debió hacerlo, es necesario precisar que, como se advierte de la lectura de la solicitud formal de explicaciones y del pliego de cargos, la conducta endilgada contra la citada sociedad comisionista se fundamentó exclusivamente en el artículo 2.36.3.3.2 del Decreto 2555 de 2010 y no en la Carta Circular No. 55 de 2014.

Dentro del marco fijado por el Instructor, la Sala de Decisión decidió sancionar a Credicorp por la desatención de dicha norma, al encontrar acreditado que, de una parte, excedió el límite por cuenta de terceros y, de otra, no remitió el informe contentivo de las medidas adoptadas para evitar e incurrir nuevamente en esta conducta.

No encuentra esta Sala de Revisión que el juzgador de primera instancia hubiese actuado por fuera de sus facultades, pues, como se anotó, el fundamento de su decisión sancionatoria guardó plena correspondencia con la imputación. El exceso de atribuciones habría requerido que la Sala de Decisión sancionara a la investigada por una infracción que no fue endilgada por el Instructor o con fundamento en una norma que no fue aducida como violada desde el inicio de la actuación, y nada de esto se advierte en la providencia recurrida.

Ahora bien, la manifestación que efectuó la Sala de Decisión sobre la no exigibilidad del Anexo 1 de la Carta Circular No. 55 de 2014 a la luz de lo establecido en el artículo 2.36.3.3.2 del Decreto Único, no figura encaminada a reformular, modificar o corregir el cargo, como equivocadamente lo entendió la apelante, sino a resaltar que no era procedente demandar de la sociedad investigada el cumplimiento de dicha obligación con fundamento en la norma que se imputó violada.

Cabe precisar, además, que cuando la Sala Decisión manifestó que la situación descrita no afectaba el cargo porque lo que se cuestionaba era la no remisión del informe contentivo de las medidas adoptadas para evitar nuevos excesos, no incurrió en error, ni tampoco modificó la imputación, como lo aseguró Credicorp, pues en el concepto de violación de la solicitud formal de explicaciones el Instructor indicó expresamente que *"la sociedad comisionista de bolsa no habría remitido un informe de donde se consagrarán las medidas adoptadas para evitar que se presenten nuevos incumplimientos (...)"*. Así mismo, en el pliego de cargos AMV señaló que *"Credicorp remitió un documento el día 6 de enero de 2015, en el que señala que realizaron el 'levantamiento del ERO para así establecer las medidas tendientes a evitar que situaciones como la descrita se vuelvan a presentar'. Sin embargo, el revisar (sic) el reporte del ERO no se evidenció que este constituya un informe donde se consagren las medidas adoptadas para evitar que se presenten nuevos incumplimientos"*. Luego la afirmación de la Sala

de Decisión y la consecuente decisión de dar por probado el cargo a partir de la ausencia de un informe sobre las medidas correctivas fue concordante con el fundamento fáctico y legal de la imputación.

De otra parte, en lo que respecta propiamente al informe al que se refiere el párrafo 1 de la disposición citada, esta Sala estima importante indicar que la obligación del intermediario no se satisface con el simple envío formal de dicho documento, sino que implica un ejercicio riguroso tanto en el diseño de un plan de ajuste idóneo para corregir el exceso, como en la adopción de medidas adecuadas y eficaces en la prevención de un nuevo evento.

En el caso sub lite, ocurre que, más allá del diligenciamiento del formato de Eventos de Riesgo Operativo (ERO), Credicorp no remitió al Autorregulador un informe con las medidas preventivas exigidas, y en todo caso, coincide esta Sala con lo manifestado en la primera instancia en cuanto a que las dos acciones que fueron relacionadas en el mencionado formato no resultaban suficientes para los fines pertinentes.

En efecto, la acción definida por la investigada como “[e]nviar comunicación (sic) a entes de control: SFC, BVC y AMV, informando lo sucedido” es una reiteración del deber de información exigible a todos los intermediarios frente al incumplimiento de los límites, en virtud del párrafo 1 del Decreto 2555 de 2010. Por su parte, la acción consistente en “[v]alidar y confirmar que los valores de las operaciones simultaneas a fondear no superen el valor permitido (30% del Patrimonio Técnico)” no puede calificarse como una medida adecuada para la prevención de excesos, porque no se especifica cómo, cuándo y en qué forma se haría dicha validación, y, además, porque fue justamente una falla en dicho sistema de monitoreo lo que ocasionó el exceso reprochado.

Por supuesto, reconoce la Sala que la obligación impuesta por el párrafo 1 del artículo 2.36.3.3.2 del Decreto 2555 de 2010 no implica necesariamente que con ocasión de cada evento de incumplimiento el intermediario adopte un nuevo sistema de control; bien podría ser que un ajuste a las medidas existentes resulte suficiente para evitar la repetición de este tipo de situaciones. Sin embargo, resalta la Sala que, en el caso en estudio, la sociedad disciplinada reconoció que el exceso cuestionado se originó en una falla humana, concretamente en el hecho de que la validación del límite sólo se efectuó el día hábil siguiente a la celebración de la respectiva operación simultánea, y pese a ello no realizó ningún ajuste a dicho control, pues apenas se limitó a relacionar ese mismo sistema de revisión como un “[p]lan de acción para que el evento no se vuelva a presentar”.

En ese contexto, no comparte la Sala el argumento de la recurrente, en el sentido de que sus controles funcionaron adecuadamente y que no era necesario adoptar unos nuevos, o ajustarlos, pues el acaecimiento del exceso reprochado y las explicaciones que ésta brindó en el momento en que informó de tal incumplimiento demuestran lo contrario. Tampoco acoge la Sala el planteamiento esbozado por aquélla, en el sentido de que el formato ERO satisfacía la obligación prevista en el párrafo 1 de la norma en comento, pues,

como se explicó, de su contenido no se deduce la adopción de medidas idóneas y eficaces en la prevención de la conducta imputada.

En ese sentido, se impone concluir que Credicorp no atendió la obligación prevista en el parágrafo 1 del artículo 2.36.3.3.2 del Decreto Único, consistente en remitir dentro de los (5) días siguientes a la fecha del incumplimiento un informe donde se consagraran las medidas adoptadas para evitar que se presenten nuevos excesos.

#### **7.2.4. Conclusión**

Evaluada cada uno de los argumentos aducidos por Credicorp ante esta Instancia, la Sala encuentra que estos no tienen vocación de prosperar y, en consecuencia, no es dable acceder a la petición de la sociedad recurrente en el sentido de revocar la decisión de primera instancia. Por el contrario, en la medida en que están acreditados los supuestos de hecho que constituyen un incumplimiento del numeral 3 del artículo 2.36.3.3.2 del Decreto 2555 de 2010, esto es la celebración de una operación simultánea por cuenta del cliente AAAA, por un monto que excedió en 9% el límite aplicable para la época de los hechos, y al estar probado también que la firma disciplinada incumplió con la obligación de remitir un informe contentivo de las medidas adoptadas para evitar en el futuro nuevos excesos, le corresponde a esta Sala de Revisión confirmar la decisión recurrida, en el sentido de que Credicorp es responsable disciplinariamente por la infracción de la norma citada.

En lo que corresponde a la sanción, esta Sala advierte que no existe ninguna situación que amerite una modificación, pues para su determinación la Sala de Decisión tuvo en cuenta los criterios de atenuación que están probados en la actuación, concretamente que Credicorp no tiene antecedentes disciplinarios por esta misma conducta y que actuó con la diligencia esperada una vez incurrió en el exceso, pues al día hábil siguiente informó de la situación presentada y procedió a ajustar sus compromisos al límite normativo. Adicionalmente, de la revisión de los precedentes sancionatorios (Acuerdos de Terminación Anticipada y Resoluciones) por excesos de un día y en porcentajes menores al 10% del respectivo límite, se concluye que la sanción impuesta por el *a quo* es proporcional a los hechos y a la conducta que le sirvieron de causa.

En mérito de todo lo expuesto, la Sala de Revisión del Tribunal Disciplinario del Autorregulador del Mercado de Valores, AMV, integrada por los Doctores Hernando Parra Nieto (Presidente), Fernán Bejarano Arias y Mauricio Valenzuela Grueso (Ad-hoc), de conformidad con lo dispuesto en el Acta No. 205 del 4 de marzo de 2016 del Libro de Actas de la Sala de Revisión, por unanimidad,

### **RESUELVE**

**ARTÍCULO PRIMERO: CONFIRMAR** el artículo primero de la Resolución No. 11 del 23 de junio de 2015 de la Sala de Decisión "2", que impuso a CREDICORP CAPITAL

COLOMBIA S.A. la sanción de MULTA de quince millones ciento cuarenta y dos mil doscientos veinticinco pesos (\$15.142.225.00) por la violación del numeral 3 del artículo 2.36.3.3.2 del Decreto 2555 de 2010.

**ARTÍCULO SEGUNDO: ARTÍCULO SEGUNDO: ADVERTIR** a CREDICORP CAPITAL COLOMBIA S.A. que el pago de la multa aquí ordenada deberá realizarse dentro de los cinco (5) días hábiles siguientes a aquél en que quede en firme la presente Resolución, mediante consignación en la cuenta de ahorros de Bancolombia número 03156939420, el cual deberá acreditarse ante AMV, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 82 de su Reglamento.

**ARTÍCULO TERCERO: ADVERTIR** a las partes que contra la presente Resolución no procede recurso alguno.

**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**

**HERNANDO PARRA NIETO**  
**PRESIDENTE**

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