

AUTORREGULADOR DEL MERCADO DE VALORES DE COLOMBIA - AMV -

TRIBUNAL DISCIPLINARIO

SALA DE DECISIÓN "2"

RESOLUCIÓN No. 6

Bogotá, D.C., 26 de marzo de 2014

NÚMERO DE INVESTIGACIÓN: **02-2013-297**
INVESTIGADO: **INTERBOLSA S.A.**
RESOLUCIÓN: **PRIMERA INSTANCIA**

La Sala de Decisión "2" del Tribunal Disciplinario de AMV, en ejercicio de sus atribuciones legales, estatutarias y reglamentarias, plasma la decisión tomada en sesión del 30 de enero de 2014, previo recuento de los siguientes

1. ANTECEDENTES

El 10 de julio de 2013 el Autorregulador del Mercado de Valores de Colombia (en adelante AMV), en ejercicio de las facultades establecidas en el artículo 57 de su Reglamento, solicitó explicaciones institucionales a la sociedad Interbolsa S.A. Comisionista de Bolsa en Liquidación (en adelante Interbolsa), por el posible incumplimiento de los artículos 7.6.1.1.3 (literal d)¹ del Decreto Único 2555 de 2010, 1271² del Código de Comercio y 41³ del Reglamento de AMV, en concordancia con el 7.6.1.1.2⁴ del mismo Decreto y los literales f) y m) del artículo 50 de la Ley 964 de 2005.

¹ "**Artículo 7.6.1.1.3. Principios orientadores.** Para los efectos del presente decreto se consideran principios orientadores en relación con los conflictos de interés y el manejo de información privilegiada los siguientes: (...)

d) *Lealtad*: Se entiende por tal la obligación que tienen los agentes de obrar simultáneamente de manera íntegra, franca, fiel y objetiva, con relación a todas las personas que intervienen de cualquier manera en el mercado.

Entre otras conductas, son expresión del principio de lealtad: (i) abstenerse de obrar frente a conflictos de interés; (ii) abstenerse de dar información ficticia, incompleta o inexacta; (iii) omitir conductas que puedan provocar por error la compra o venta de valores y (iv) evitar participar bajo cualquier forma en operaciones no representativas del mercado. (...)" (Subrayado fuera del texto original).

² "**Artículo 1271.** El mandatario no podrá emplear en sus propios negocios los fondos que le suministre el mandante y, si lo hace, abonará a éste el interés legal desde el día en que infrinja la prohibición y le indemnizará los daños que le cause, sin perjuicio de las sanciones penales correspondientes al abuso de confianza. La misma regla se aplicará cuando el mandatario dé a los dineros suministrados un destino distinto del expresamente indicado".

³ "**Artículo 41.** Deber de separación de activos. Se considera como infracción violar las normas relacionadas con la separación patrimonial entre los activos propios y los de terceros o **dar a los activos de terceros un uso diferente del permitido**. Los miembros deberán mantener separados los activos administrados o recibidos de sus clientes de los propios y de los que correspondan a otros clientes. Los recursos o valores que sean de propiedad de terceros o que hayan sido adquiridos a nombre y por cuenta de terceros, no hacen parte de los activos del intermediario ni tampoco constituyen garantía ni prenda general de sus acreedores. El intermediario en ningún caso podrá utilizar tales recursos para cumplir o garantizar las operaciones por cuenta propia, por cuenta de otros terceros, **ni para cualquier otro fin no autorizado expresamente por el cliente.**" (Negrilla fuera del texto original).

⁴ "**Artículo 7.6.1.1.2 Conflicto de interés.** Se entiende por conflicto de interés la situación en virtud de la cual una persona en razón de su actividad se enfrenta a distintas alternativas de conducta con relación a intereses incompatibles, ninguno de los cuales puede privilegiar en atención a sus obligaciones legales o contractuales.

Entre otras conductas, se considera que hay conflicto de interés cuando la situación llevaría a la escogencia entre (i) la utilidad propia y la de un cliente, o (ii) la de un tercero vinculado al agente y un cliente, o (iii) la utilidad del fondo (de valores) que administra y la de otro cliente o la propia, o (iv) la utilidad de una operación y la transparencia del mercado."

aclaró que, aunque la gravedad de los hechos amerita la máxima sanción, la imposición de una multa resultaría imposible de cumplir en razón de la situación jurídica y económica actual de Interbolsa.

- vi) Por último, solicitó al Tribunal que para efectos de adoptar la decisión que corresponda, tuviera en cuenta que i) Interbolsa se encuentra en trámite de liquidación y que actualmente sus esfuerzos se encuentran dirigidos a tal propósito; ii) la actual administración *"no conoció los hechos que generaron los cargos"* y iii) la eventual imposición de sanciones económicas, podría afectar los intereses de los acreedores.

Delimitado en esencia el objeto de la presente actuación, se ocupará a continuación la Sala de analizar el material probatorio obrante en el expediente, para pronunciarse seguidamente sobre los argumentos de fondo de las partes, que por demás convergen en el reconocimiento de la responsabilidad disciplinaria institucional, por las conductas imputadas. Previamente, formulará algunas consideraciones necesarias en relación con su competencia frente al presente proceso.

3. CONSIDERACIONES DE LA SALA

3.1. DE LA COMPETENCIA DEL TRIBUNAL DISCIPLINARIO

De acuerdo con lo dispuesto en el artículo 25 de la Ley 964 de 2005, *"quienes realicen actividades de intermediación están obligados a autorregularse"*.

A su turno, el párrafo primero del artículo 54 del Reglamento de AMV, establece que la calidad de sujeto pasivo del proceso disciplinario se predica de la condición del 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"*.

En el presente proceso, Interbolsa era miembro activo de AMV en la fecha de ocurrencia de los hechos, de manera que, conforme a lo establecido en las disposiciones mencionadas, es sujeto pasivo del proceso disciplinario a que hacen referencia los artículos 56 y siguientes del Reglamento de AMV.

De otra parte, de conformidad con la Ley 964 de 2005, el ámbito de la autorregulación comprende, entre otros alcances, el ejercicio de la función disciplinaria, la cual consiste en la imposición de sanciones por el incumplimiento de las normas del mercado de valores y de los reglamentos de autorregulación, (literal c) de su artículo 24).

El Decreto 2555 de 2010 es más específico en determinar el ámbito de aplicación de la función disciplinaria, al indicar que en ejercicio de ella también se podrán interponer sanciones, tanto a los intermediarios de valores como a las personas naturales vinculadas a éstos, por el incumplimiento de las *"normas del mercado de valores, de los reglamentos de autorregulación y de los reglamentos de las bolsas de valores, de los sistemas de negociación y de los sistemas de registro"* (artículo 11.4.3.1.5.).

Por su parte, el artículo 11 del Reglamento de AMV establece que la función disciplinaria se ejerce con el fin de determinar la responsabilidad por el incumplimiento de la *"normatividad aplicable"*, la cual hace referencia a las normas del mercado de

valores, los reglamentos de autorregulación y reglamentos de los administradores de mercados¹⁶.

Por tanto, las normas señaladas como vulneradas por parte de AMV, esto es, el artículo 7.6.1.1.3 (literal d)) del Decreto Único 2555 de 2010, en concordancia con el artículo 7.6.1.1.2. del mismo Decreto y los artículos 1271 del Código de Comercio y 41 del Reglamento de AMV, todo en concordancia con los literales f) y m) del artículo 50 de la Ley 964 de 2005, hacen parte de la normatividad aplicable y su incumplimiento puede dar lugar a sanción disciplinaria.

En consecuencia, esta Sala de Decisión del Tribunal Disciplinario de AMV es competente para adelantar la etapa de juzgamiento del presente caso, en la medida en que (i) no hay duda de que Interbolsa tiene la calidad de sujeto pasivo de los procesos disciplinarios que adelanta AMV por ser miembro activo de AMV en la fecha de ocurrencia de los hechos, ni de que (ii) los cargos imputados a la investigada se fundamentaron en el desconocimiento de la normativa aplicable, cuyo incumplimiento puede sancionar AMV.

3.2. PRONUNCIAMIENTO DE FONDO FRENTE A LOS PLANTEAMIENTOS DE LAS PARTES.

Advierte la Sala que el análisis sobre la conducta desplegada por Interbolsa, en relación con los hechos y las imputaciones efectuadas por el instructor, a saber, el desconocimiento de las disposiciones sobre conflictos de interés y la utilización indebida de dinero de clientes, parte de la premisa de que los cargos incoados no sólo están expresamente reconocidos por la investigada, sino además plenamente probados en el expediente, como pasa a exponerse:

3.2.1. Sobre el conflicto de intereses imputado

De acuerdo con la norma que se imputó violada, la situación de conflicto se presenta cuando en razón de su actividad, una persona se enfrenta a distintas alternativas de conducta que tienen de base intereses incompatibles, ninguno de los cuales podría ser objeto de privilegio, en atención a las obligaciones legales y contractuales del respectivo agente.

De la antedicha definición se deduce que:

1. Quien se enfrenta a un conflicto, lo hace en razón de una actividad; es decir, está circunscrito al desempeño de una labor u oficio, y particularmente en el presente caso al desarrollo de las actividades del mercado de valores.

2. La persona en conflicto se expone a más de un interés y no podría hacer prevalecer a uno sobre el otro.

3. La imposibilidad de satisfacer a uno de ellos sin perjudicar al otro, deviene de las obligaciones adquiridas en virtud de su condición profesional.

Ahora se ocupa la Sala de analizar el planteamiento del instructor, de conformidad con el cual Interbolsa actuó, a pesar de estar en presencia de un conflicto de intereses.

¹⁶ De conformidad con el artículo 1º del Reglamento de AMV, se entiende por administradores de mercados a las bolsas de valores y a las entidades administradoras de sistemas de negociación y de registro.

Hora	Enviado Por	Mensaje
10:40:37	RRR	Listo
11:08:28	RRR	HHH...la plata de Manizales: mesa 1201 a 6 días registra al 6% hasta el 17 oct \$327'4 con posibilidad de renovar y mesa 1205 a 30 días \$100 registro al 6.6%
11:12:16	RRR	Mesa 206: \$184.600.000 a 14 días \$147.000.000 a 5 días
11:12:52	HHH	Listo
11:13:09	HHH	Creo que KKK nos va a dar 965 mill a 5 días
11:13:24	HHH	están confirmando con la cliente
11:14:50	RRR	bueno mi HHH
11:20:21	HHH	203.620.000 15 días al 6% efectivo mesa 408
11:21:04	RRR	ok
11:21:15	RRR	&&& tengo 300.000.000 15 días y tengo 259.380.000 5 idas
11:22:06	HHH	ciérralos
11:22:52	HHH	68.458.106 106 días al 7% efectivo mesa 437
11:28:05	RRR	listo
11:54:53	HHH	RRR.. ### te cerró los 900?
11:55:04	RRR	AUN NO MI HHH
11:55:31	RRR	la 450 nos dio \$230
11:55:34	RRR	mill
11:55:44	HHH	esos son nuevos?
11:56:34	RRR	SIP
11:56:38	RRR	Y 100 MAS DE MANIZALEZ
11:57:20	HHH	ok
11:59:54	RRR	\$164.17.200 MESA 2010
12:00:24	HHH	esa es ZZZ
12:00:29	RRR	SIP
12:11:49	HHH	148.902.360 5 días al 6% efectivo mesa 408
12:12:01	HHH	100.000.000 102 días al 7% efectivo mesa 428 125.893.445 a 90 días al 6.7% efectivo mesa 447
12:12:16	HHH	los 148 no
12:13:44	HHH	145.902.360 5 días al 6% efectivo mesa 408
12:21:54	RRR	LISTO
12:22:17	HHH	439.681.271 al 8% nominal a 5 días... esto es lo de Caloma mesa 439
12:23:37	RRR	LISTO
12:34:16	HHH	189.518.562 a 102 días al 7% efectivo mesa 428 nena esta última es en la mesa 429
12:36:17	RRR	LISTO MI HHH
12:44:36	HHH	280.489.763 a 5 días al 6% efectivo mesa 407
12:47:21	RRR	LISTO MI HHH
13:00:48	HHH	200.000.000 a 30 días al 7% efectivo mesa 419
13:04:46	RRR	LISTO
13:06:42	HHH	210.000.000 a 60 días al 6% efectivo mesa 423

(Negrilla fuera del texto original)

En tal cruce de información se evidencia el alcance de la estructura diseñada para la búsqueda y consecución de recursos, en orden a destinarlos a fondear operaciones del 'Grupo 1', en las diferentes mesas de la comisionista.

- f. El contenido de la siguiente conversación telefónica efectuada entre HHH y TTT, el 29 de octubre de 2012 a las 8:14 a.m.⁴⁰ en la que aquella le reporta a este, sobre la canalización de recursos captados a través de Interbolsa, hacia el 'Grupo 1'⁴¹:

"(...)

TTT: Hola HHH

(...)

TTT: Ven es que quería preguntarte, como...tenemos las cosas ahí...cómo?

HHH: Mira entre **hoy y mañana estamos buscando más o menos 54.000 millones de pesos**, ehmm sí, pues te acuerdas que yo te había dicho que en tres días teníamos una concentración más o menos de 100 mil.

TTT: Sí.

HHH: y mañana nos quedan todavía 54.000 millones, eh les estoy escribiendo a los gerentes pues como para que sepan que el viernes era un día difícil e importante

⁴⁰ Conversación identificada como "Call1_1_56826939_1_35"

⁴¹ Cfr. Anexo 9 del pliego de cargos.

oportunidad en que se reclama su pago (su cobro, en este caso, sería extemporáneo, porque el plazo para la presentación oportuna de los créditos ya pasó).

El pasivo cierto no reclamado, de acuerdo con lo dispuesto en el artículo 9.1.3.2.7 del Decreto 2555 de 2010, sólo se paga una vez atendidas las obligaciones "excluidas de la masa y aquellas a cargo de ella". De acuerdo con lo prescrito por los literales b), c) y j) del artículo 299 del Estatuto Orgánico del Sistema Financiero, las cantidades y especies identificables que hayan sido entregados a la intervenida, o se encuentren en su poder, en virtud del desarrollo de contratos de mandato, no forman parte de la masa de liquidación. En ese mismo sentido, el artículo 23 de la Ley 964 de 2005 señala que, los valores, los bienes o el dinero que haya recibido de terceros una sociedad comisionista de bolsa en liquidación para su custodia, administración o transferencia, o para la ejecución de negocios o de encargos, entre otro tipo de entidades, se considerará que no forman parte del proceso liquidatorio y deberán devolverse a dichos terceros a la mayor brevedad posible.

En este orden de ideas, no resulta ser cierto que una eventual sanción de multa dentro de esta actuación disciplinaria pudiera afectar los intereses de los acreedores inversionistas, porque las acreencias de estos últimos están excluidas del proceso de liquidación y su pago es preferente, al paso que los acreedores que integren el pasivo cierto no reclamado (categoría a la que accedería eventualmente AMV ante el evento de imposición de una multa) subordinan su pago a la solución prioritaria de las acreencias, tanto de aquellas excluidas de la masa como las incluidas en ella.

En los mismos términos del artículo 9.1.3.2.7 en mención, el reconocimiento del pasivo cierto no reclamado exige una determinación previa del rubro, mediante acto administrativo, en el que el liquidador señala su naturaleza, su prelación y su cuantía. Ello significa que los inversionistas que no hicieron valer sus acreencias oportunamente (y por ende integran la categoría del pasivo cierto no reclamado) hacen valer de manera prioritaria sus acreencias por encima de otros acreedores que integren ese mismo rubro.

Por último, y aunque una eventual sanción de multa no habría lesionado en este caso los intereses de los inversionistas, esta Sala de Decisión advierte que el Tribunal Disciplinario de AMV, tiene y tendrá en consideración los intereses de ese especial grupo de interés, cuya protección constituye el fin último, la esencia y la razón de ser mismas del esquema de autorregulación de valores en Colombia, objetivo al cual deben subordinarse todas y cada una de las funciones de dicha Organización, incluida la disciplinaria.

Para la Sala, es claro que la sanción disciplinaria debe guardar correspondencia con la gravedad, intensidad e impacto de las conductas imputadas y acreditadas en la actuación respectiva. También lo es, sin embargo, que debe tener un efecto útil, medido en términos de su poder no solo de generar disuasión de las conductas desviadas, previniendo su ocurrencia futura, sino de reprender al sujeto que la ocasiona (fin retributivo de la sanción).

Encuentra entonces el a quo que debido a la especial circunstancia de encontrarse la sociedad en liquidación, la eventual imposición de una sanción de multa carecería de posibilidades concretas de hacerse efectiva, con lo que la represión perdería en últimas su efecto útil y su vocación retributiva.

Por esa razón, acotada a dicha situación específica de la sociedad investigada, la Sala de Decisión se abstiene de imponer una sanción de multa a la investigada, en concurrencia con la expulsión. No obstante, ante la gravedad de las conductas ya

descritas, se impone, según se indicó, la aplicación de las máximas sanciones establecidas en el Reglamento del Autorregulador.

En mérito de todo lo expuesto, la Sala de Decisión "2", integrada por los doctores Eduardo Arce Caicedo (Presidente), Antonio José Núñez Trujillo y Alfredo Sánchez Belalcázar, de conformidad con lo dispuesto en el Acta 236 del Libro de Actas de las Salas de Decisión, por unanimidad,

RESUELVE

ARTÍCULO PRIMERO: Imponer a **INTERBOLSA S.A. COMISIONISTA DE BOLSA – EN LIQUIDACIÓN**, una sanción de **EXPULSIÓN** en los términos del artículo 84 del Reglamento de AMV.

ARTÍCULO SEGUNDO: ADVERTIR a **INTERBOLSA S.A. COMISIONISTA DE BOLSA – EN LIQUIDACIÓN** que, de conformidad con el parágrafo del artículo 84 del Reglamento de AMV, la **EXPULSIÓN** establecida en el artículo anterior se hará efectiva a partir del día hábil siguiente a aquel en que quede en firme la presente Resolución.

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

EDUARDO ARCE CAICEDO
PRESIDENTE

YESID BENJUMEA BETANCUR
SECRETARIO