

## **ACUERDO DE TERMINACION ANTICIPADA No. 153 DE 2013 CELEBRADO ENTRE AMV Y JORGE ARABIA WATEMBERG.**

Entre nosotros, Roberto Borrás Polanía, identificado como aparece al firmar, quien actúa en su calidad de Presidente del Autorregulador del Mercado de Valores, en adelante AMV, y por tanto en nombre y representación de dicha entidad, por una parte y, por la otra, Jorge Arabia Watemberg, actuando en nombre propio, identificado como aparece al firmar, hemos convenido celebrar el presente acuerdo de terminación anticipada del proceso disciplinario identificado con el número 01-2013-298, el cual se rige conforme a lo dispuesto por el artículo 69 y siguientes del Reglamento de AMV, cuya última modificación fue aprobada por la Resolución 1984 del 22 de diciembre de 2009, expedida por la Superintendencia Financiera de Colombia, en los siguientes términos:

### **1. REFERENCIA:**

**1.1. Iniciación proceso disciplinario:** Comunicación número 1700 del 11 de julio de 2013, mediante la cual se le dio traslado de la solicitud formal de explicaciones al señor Jorge Arabia Watemberg.

**1.2. Persona investigada:** Jorge Arabia Watemberg.

**1.3. Explicaciones presentadas:** Comunicación presentada por el señor Jorge Arabia Watemberg, el 12 de agosto de 2013 ante AMV.

**1.4. Solicitud Acuerdo de Terminación Anticipada:** Comunicación suscrita por el señor Jorge Arabia Watemberg, radicada ante AMV el 12 de agosto de 2013.

**1.5. Estado actual del proceso:** Etapa de investigación.

### **2. HECHOS INVESTIGADOS:**

Una vez evaluada la solicitud formal de explicaciones, las explicaciones presentadas por el señor Jorge Arabia Watemberg y las pruebas que obran en el expediente, entre las partes no existe controversia respecto de la ocurrencia de los hechos que se mencionan a continuación:

#### **2.1. INCUMPLIMIENTO DEL DEBER DE OBRAR CON LEALTAD Y DESCONOCIMIENTO DEL DEBER DE OBRAR CON LA DILIGENCIA DE UN BUEN HOMBRE DE NEGOCIOS O EL DEBER DE OBRAR COMO UN EXPERTO PRUDENTE Y DILIGENTE.**

A lo largo de la investigación adelantada por AMV se evidenció que el señor Jorge Arabia Watemberg, quien se desempeñó como miembro principal de la Junta Directiva y del Comité de Riesgos de Interbolsa Sociedad Comisionista de Bolsa (hoy en liquidación)

incumplió el deber de obrar con lealtad y desconoció el deber obrar con la diligencia de un buen hombre de negocios o el deber de obrar como un experto prudente y diligente, al haber autorizado, permitido y facilitado que al interior de Interbolsa Sociedad Comisionista de Bolsa hoy en liquidación (en adelante “Interbolsa SCB”) se presentara un conflicto de interés, tal como se describe en el numeral 2.2. de este documento.

Por otra parte, el investigado también desconoció el deber de diligencia que está en cabeza de los administradores de los intermediarios de valores al haber permitido o facilitado que en el periodo objeto de investigación, esto es, del 23 de junio de 2011 al 1 de noviembre de 2012, se hayan utilizado indebidamente recursos de algunos clientes al interior de Interbolsa SCB.

Para abordar el análisis de la anterior afirmación, es necesario tener en cuenta que el artículo 22 de la Ley 222 de 1995, al señalar quiénes son administradores incluye a los miembros de Junta Directiva, quienes son los encargados de la dirección de la actividad social.

En atención a lo anterior, es preciso señalar que el señor Jorge Arabia Watemberg, en su calidad de miembro de Junta Directiva, no obró con la diligencia que caracteriza al buen hombre de negocios, teniendo en cuenta que este último debe tener un especial control de la actividad que tiene a su cargo; que en el cumplimiento de sus funciones debe emplear adecuadamente los distintos recursos técnicos e instrumentales con que cuenta y que debe valerse permanentemente de la experiencia recogida en el campo, todo ello evaluado según los criterios más estrictos.

En otras palabras, el miembro de Junta Directiva tiene la obligación permanente de asumir una actitud activa y dinámica en el giro ordinario de los negocios, lo que se traduce en la adopción de mecanismos de control que le permitan hacer un seguimiento adecuado y oportuno del funcionamiento de la sociedad y el correcto ejercicio de las funciones de las personas a su cargo, así como la de corregir de manera oportuna los hechos advertidos y que puedan comprometer la responsabilidad de la sociedad. De este modo, a los miembros de junta directiva se les exige siempre tomar “*juicios del negocio*”<sup>1</sup>, esto es, adoptar decisiones conscientes y explícitas de realizar o no una determinada acción correspondiente al giro de los negocios de la sociedad administrada. Así las cosas, el juicio del negocio presupone una actitud proactiva por parte del administrador, quien en ese sentido debe considerar y evaluar las distintas alternativas de acción sobre un asunto para lograr una determinación al respecto.

De acuerdo con lo anterior, para el periodo objeto de investigación, fecha para la cual el señor Arabia Watemberg era miembro de la Junta Directiva de Interbolsa SCB, la información que existía sobre la situación de la sociedad comisionista era suficiente para que un buen hombre de negocios pudiera prever las potenciales consecuencias que efectivamente acaecieron al interior de la firma. En este sentido, el investigado debió

---

<sup>1</sup> Revista Universitas No. 108. Universidad Pontificia Javeriana. “La Responsabilidad de los Administradores”, Darío Laguado Giraldo. Numeral 3, diciembre 2004.

actuar de forma proactiva, más allá de las medidas que en contextos ordinarios o regulares hubiesen sido las adecuadas.

Al respecto, de manera particular debe considerarse que el contexto en el cual se encontraba Interbolsa SCB para la época en que el investigado fungió como administrador, era un escenario complejo que ameritaba el debido ejercicio de sus funciones.

Así las cosas, el señor Arabia Watemberg como miembro de Junta Directiva de Interbolsa SCB, no impulsó ni propuso decisiones necesarias, eficaces y suficientes que le permitieran a la Junta prevenir, detectar o corregir la comisión de irregularidades al interior de la firma, relacionadas con la utilización indebida de dinero de clientes. Como consecuencia de ello, se evidencia que el investigado no realizó los esfuerzos que demandaba el cumplimiento del deber de diligencia y que le eran exigibles en su calidad de administrador.

De esta manera, la información existente para el momento y las circunstancias particulares por las que atravesaba la sociedad, conocidas por el investigado, eran suficientemente relevantes como para que le propusiera a la Junta Directiva adoptar: i) una directriz clara a los representantes legales y demás funcionarios de la sociedad para que se abstuvieran de utilizar indebidamente dineros de los clientes, dada la situación de iliquidez de la firma; ii) Controles para que efectivamente se diera cumplimiento a la instrucción anterior y por esa vía se evitara la utilización indebida de los dineros de los clientes; iii) Una instrucción clara a los representantes legales y demás funcionarios de la sociedad para que se verificara que los clientes que solicitaran fondear posiciones, hubieran impartido de manera previa la orden respectiva y que la misma constara en un medio verificable, y iv) El establecimiento de controles para que efectivamente se garantizara el cumplimiento de la orden anteriormente citada.

Lo que se observa, en contraste, es que la Junta Directiva, a la que pertenecía el investigado, se limitó a impartir instrucciones generales, sin controles ni planes concretos de cumplimiento y seguimiento; no se designaron responsables de tareas precisas, no se establecieron los riesgos, ni la valoración de los mismos y la manera de mitigarlos; las instrucciones a la administración fueron vagas y no respondían a las urgentes necesidades de la compañía.

No obstante, debe indicarse que en el desarrollo de la presente investigación no se evidenció que el investigado como miembro de la Junta Directiva ni del Comité de Riesgos de Interbolsa haya impartido algún tipo de instrucción o mandato a miembros de la administración o asesores comerciales de esta sociedad comisionista de bolsa con el fin de constituir repos sin contar con la debida autorización de los clientes.

Todo lo anterior, sustenta el reproche de incumplimiento del deber que tenía el señor Jorge Arabia Watemberg de actuar como un experto prudente y diligente, toda vez que sus actuaciones y omisiones, denotan que su actuar no estuvo acorde con la prudencia y

diligencia propia de un experto, es decir, de un profesional que actúa en el mercado de valores.

## **2.2. VIOLACIÓN DEL RÉGIMEN DE CONFLICTOS DE INTERÉS APLICABLE A LOS SUJETOS DE AUTORREGULACIÓN.**

De acuerdo con la normativa del mercado de valores, existe conflicto de interés cuando 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.

2.2.1. Teniendo en cuenta lo anterior, el señor Jorge Arabia Watemberg privilegió el interés de un grupo de clientes (“Grupo Corridori”) sobre el interés de otros clientes (fondeadores activos del “Grupo Corridori”), sin que legítimamente pudiera privilegiarlos en atención a sus obligaciones legales y contractuales.

Es así que entre los meses de junio de 2011 y noviembre de 2012, el señor Jorge Arabia Watemberg, en su calidad de miembro de la Junta Directiva y del Comité de Riesgos de Interbolsa SCB, aprobó cupos para la realización de operaciones repo pasivas sobre acciones de la especie Fabricato, en favor de los clientes del denominado “Grupo Corridori”, incumpliendo en todas las ocasiones el Manual de Riesgo de Crédito de Interbolsa SCB.

Tal situación contribuyó a que se incrementaran los cupos del mencionado grupo de \$34.000 millones en el mes de junio de 2011, a \$283.774 millones en el mes de septiembre de 2012, es decir, un incremento del 734.6% en el periodo en cuestión.

El señor Jorge Arabia Watemberg impartió su aprobación para el incremento de los cupos mencionados a pesar de conocer la evolución de la concentración de operaciones repo por parte del “Grupo Corridori” en acciones Fabricato, así como los saldos a cargo que presentaba dicho grupo como consecuencia de tales operaciones.

La aprobación de estos cupos en las condiciones señaladas facilitó la realización de operaciones repo que de otra forma no habrían podido efectuarse, y por ende, permitió el excesivo apalancamiento por parte del “Grupo Corridori” en la especie Fabricato.

Las mencionadas aprobaciones en las que participó el señor Jorge Arabia Watemberg generaron que los clientes que obraban como fondeadores activos asumieran un riesgo permanente ante el eventual incumplimiento de sus contrapartes, esto es, los clientes del “Grupo Corridori”. Lo anterior, en la medida en que el investigado permitió que éstos realizaran operaciones sin contar con el respaldo patrimonial exigido por el Manual de Riesgo de Crédito de Intebolsa SCB.

El riesgo de incumplimiento era conocido y aceptado por el señor Jorge Arabia Watemberg, en la medida en que aprobó los cupos, estaba al tanto del incremento del

volumen de las operaciones repo sobre la especie Fabricato y sabía de la problemática de liquidez que de ello se derivaba para la sociedad comisionista.

Este riesgo se materializó el 1 de noviembre de 2012 para 429 clientes de Interbolsa SCB, que actuaron como fondeadores activos de los compromisos de los clientes del “Grupo Corridori” en operaciones repo sobre la acción de Fabricato, quienes le suministraron liquidez por \$248.624,9 millones para dicha fecha.

2.2.2. Por otra parte, el señor Jorge Arabia Watemberg también privilegió los intereses de Interbolsa SCB frente a los intereses de los clientes que durante el periodo en cuestión actuaron como fondeadores activos, teniendo en cuenta que las operaciones del “Grupo Corridori” constituían una relevante fuente de ingresos para la sociedad comisionista de bolsa.

En este orden de ideas, el señor Jorge Arabia Watemberg conoció que dichas operaciones celebradas por el “Grupo Corridori”, le permitieron a Interbolsa SCB obtener comisiones, para los primeros 9 meses de 2012 por un valor de \$9.744 millones, equivalentes al 29.4% del total de comisiones percibidas por la sociedad comisionista.

En relación con este punto, el señor Jorge Arabia Watemberg en la respuesta a la Solicitud Formal de Explicaciones señaló que *“en Interbolsa si se configuró un conflicto de interés muy grande por las dimensiones que adquirió el negocio de Fabricato y que efectivamente si se privilegiaron las operaciones del Grupo Corridori y de la propia SCB sobre los intereses de otros clientes que obraron como fondeadores pasivos en estas operaciones. El mismo incremento de la acción en el mercado al pasar de \$29 a \$91 pesos hizo que los repos se aumentaran en el mismo valor y esto incremento significativamente el riesgo en la SCB”*.

Adicionalmente el señor Arabia Watemberg en su respuesta señala que *“de acuerdo a las pruebas que obran en el expediente de la presente investigación, Jorge Arabia como miembro de la Junta Directiva y del Comité de Riesgos de Interbolsa SCB aprobó cupos para la realización de operaciones repo pasivas sobre acciones de Fabricato a los clientes del Grupo Corridori incumpliendo en todas las ocasiones las disposiciones que para tal efecto se estipulaban en el Manual de Riesgo de Crédito de la SCB. Esta actuación es válida (sic) y de acuerdo a las pruebas el Comité de Riesgos y la Junta Directiva no debieron haber aprobado los cupos a las empresas del Grupo Corridori pues no cumplían con los ingresos mínimos ni la capacidad patrimonial para justificar estos cupos. Por lo tanto acepto haber cometido la infracción de la aprobación de los cupos y que a su vez contribuyeron al excesivo apalancamiento de la especie Fabricato”*.

Frente a lo anterior, concluye que *“en mi calidad de miembro de la junta directiva de Interbolsa SCB y de su comité de riesgos acepto que dentro de la SCB si se cometieron infracciones relacionadas con un conflicto de interés donde se favorecieron los intereses de un grupo reducido de clientes en detrimento del interés de otra mayoría de clientes de la SCB”*.

Lo expuesto en los numerales 2.1. y 2.2. puede observarse de manera más detallada en los siguientes literales:

**a) Tratamiento de nueve clientes al interior de Interbolsa SCB como “Grupo Corridori”.**

Al interior de Interbolsa SCB los clientes que se relacionan a continuación eran identificados y presentados en diferentes escenarios de la entidad como el “Grupo Corridori”:

- a. RRR.
- b. SSS.
- c. TTT.
- d. UUU.
- e. VVV.
- f. WWW.
- g. XXX.
- h. YYY.
- i. ZZZ.

**b). Desmante de operaciones de tres clientes del “Grupo Corridori” en Interbolsa Sociedad Administradora de Inversión.**

El incremento de los compromisos de compra de los clientes del “Grupo Corridori” en Interbolsa SCB, obedeció al desmante de operaciones de estos clientes en Interbolsa Sociedad Administradora de Inversión (en adelante “la SAI”) y al cierre de cupos de operaciones de dichos clientes, en otras sociedades comisionistas de bolsa, tal como se expone a continuación:

- (i) La Superintendencia Financiera de Colombia mediante Acto Administrativo del 21 de diciembre de 2011 ordenó a la SAI el desmante de operaciones de la Cartera Colectiva InterBolsa Credit de varios clientes que, bajo el tratamiento dado al interior de Interbolsa SCB, correspondían al “Grupo Corridori”.
- (ii) En comunicación del 9 de octubre de 2012 dirigida por la SAI a la Superintendencia Financiera de Colombia, certificó que el desmante de operaciones de la Cartera Colectiva Interbolsa Credit ascendió a un monto de \$117.507 millones y fue realizado entre el 22 de septiembre de 2011 y el 8 de octubre de 2012.
- (iii) Durante el período de desmante de las mencionadas operaciones en la Cartera Colectiva InterBolsa Credit (del 22 de septiembre de 2011 al 8 de octubre de 2012), los compromisos de compra de los clientes del “Grupo Corridori” en Interbolsa SCB se incrementaron en \$150.095 millones (pasando de \$105.987 millones al 30 de septiembre de 2011 a \$256.082 millones al 31 de octubre de 2012).



**c). Aprobación de cupos a los nueve clientes del “Grupo Corridori” al interior de Interbolsa SCB.**

De acuerdo con las actas del Comité de Riesgos de Interbolsa SCB, se evidenció que a través de este órgano se aprobaron cupos a los nueve clientes del “Grupo Corridori” sin sujetarse a los criterios establecidos en el Manual de Riesgo de Crédito de dicha sociedad comisionista.

De acuerdo con lo anterior, los cupos aprobados por el Comité de Riesgos de la sociedad comisionista a los clientes del “Grupo Corridori” para la realización de operaciones repo pasivas sobre acciones de Fabricato, pasaron de \$34.000 millones para el 23 de junio de 2011 a \$283.774 millones para el 10 de septiembre de 2012, es decir, tuvieron un incremento durante dicho período de 734,6%.

Adicionalmente, se advirtió que el Comité de Riesgos frente a dichas aprobaciones no tuvo en cuenta los criterios establecidos en el Manual de Riesgo de Crédito de Interbolsa SCB, específicamente en el numeral 12.1 denominado “Procedimiento General Operaciones de Reporto”.

De acuerdo con las actas del Comité de Riesgos de Interbolsa SCB, se evidenció que dicho órgano tuvo conocimiento del impacto que generaba la concentración de operaciones repo sobre la especie Fabricato al interior de la sociedad comisionista. A pesar de lo anterior, entre junio de 2011 y septiembre de 2012, el Comité de Riesgos de la sociedad comisionista aprobó cupos a los clientes del “Grupo Corridori” de forma sistemática.

De igual forma, en atención a las actas del Comité de Riesgos se observa que dicho órgano advirtió el incremento que al interior de la sociedad tuvieron las operaciones repo sobre la especie Fabricato y especialmente, el aumento que en dichas operaciones presentó el “Grupo Corridori”, reconociendo las consecuencias que en materia de liquidez se podían derivar de tal concentración.

Por otra parte, de acuerdo con las actas de Junta Directiva de Interbolsa SCB, se evidenció que el 25 de julio de 2012, éste órgano autorizó una ampliación de cupos para operaciones repo a los clientes apalancados en la especie Fabricato.

Adicionalmente, la Junta Directiva conoció los cupos aprobados para la celebración de operaciones repo a clientes del “Grupo Corridori” para el periodo comprendido entre el mes de abril de 2011 hasta el 24 de octubre de 2012. Así mismo, conoció el incremento que al interior de la sociedad tuvieron las operaciones repo sobre la especie Fabricato y especialmente, el aumento que en dichas operaciones presentó el “Grupo Corridori”.

En relación con lo anterior, debe indicarse que, de acuerdo con las actas de Junta Directiva, se evidenció que mientras para el mes de abril de 2011 la posición de la especie Fabricato en Interbolsa SCB era de \$31.847.356.054, para el mes de octubre de

2012 dicha posición se incrementó a \$306.839.889.223. Igualmente, se advirtió que desde el mes de julio de 2011 la Junta Directiva conoció los niveles de apalancamiento de los clientes del “Grupo Corridori” en esta especie y cómo éstos se fueron incrementando paulatinamente hasta alcanzar la suma de \$258.059 millones.

Así mismo, al menos a partir del mes de abril de 2012, se estableció que la Junta Directiva tuvo conocimiento del monto de los compromisos que tenían cada uno de los clientes del “Grupo Corridori” en operaciones repo sobre la especie Fabricato en Interbolsa SCB.

De la misma forma, la Junta Directiva tuvo conocimiento de que algunos clientes del “Grupo Corridori” presentaban saldos de cartera negativo por valor de \$18.523 millones.

Por último, la Junta Directiva de la sociedad comisionista conoció los ingresos por comisiones derivados de las operaciones repo celebradas por el “Grupo Corridori”, así como el porcentaje que representaban frente al total de los ingresos por comisiones recibidos por Interbolsa SCB en los primeros 9 meses del año. Sobre esto último se evidenció que durante ese periodo, el “Grupo Corridori” le generó a Interbolsa comisiones por un total de \$9.744.671.747,36, lo que equivale al 29,43% del total de los ingresos por comisiones recibidos por la sociedad comisionista, tal como se expresó anteriormente.

Sobre este punto el señor Jorge Arabia Watemberg en su respuesta a la Solicitud Formal de Explicaciones al referirse a las aprobaciones de cupos que se realizaron al Grupo Corridori sin cumplir lo establecido en el Manual de Riesgo de Crédito de la sociedad comisionista de Bolsa señaló que *“como miembro de ambos estamentos no debí haber autorizado los cupos que se le dieron a las empresas del Grupo Corridori para apalancarse en Fabricato”*.

**d). Los clientes del “Grupo Corridori” presentaron de manera reiterada saldos a cargo en Interbolsa SCB.**

De acuerdo con los estados de cuenta de los clientes del “Grupo Corridori” en Interbolsa SCB, se observó, con base en el promedio mensual de los saldos durante el año 2012, que para los meses de agosto, septiembre, octubre, y para el 1 de noviembre de 2012, estos clientes presentaron saldos a cargo en sus cuentas por un monto total de \$16.528.621.976, \$10.210.437.429, \$14.953.350.956 y \$16.162.067.408, en su orden.

Frente a lo anterior, es importante poner de presente que para el 24 de octubre de 2012 los clientes del “Grupo Corridori” concentraban el 86,22% de la totalidad de saldos a cargo de Interbolsa SCB.

**e). Organización al interior de Interbolsa SCB para soportar la operatividad del esquema de apalancamiento para los clientes del “Grupo Corridori”.**



Al interior de Interbolsa SCB se estableció una estructura conformada por varios funcionarios de dicha sociedad, que tenía como propósito soportar la operatividad del esquema de apalancamiento de los clientes del “Grupo Corridori”.

De esta manera, en el segundo semestre de 2012 la sociedad comisionista designó a unos funcionarios encargados del manejo operativo de la mayoría de los clientes del “Grupo Corridori” y de coordinar el esquema de apalancamiento del mencionado grupo.

Los funcionarios encargados de dicho esquema de apalancamiento, informaban los saldos, compromisos, portafolios y cupos de los clientes del “Grupo Corridori”, gestionaban el flujo de recursos al interior de la sociedad comisionista de bolsa para lograr el cumplimiento de los compromisos de dichos clientes, informaban y en algunos casos acordaban las tasas para los fondeadores activos con los funcionarios comerciales de Interbolsa SCB e informaban a ciertos funcionarios de la comisionista sobre la evolución y los resultados del esquema de apalancamiento que coordinaban.

Respecto a lo anterior, el señor Jorge Arabia Watemberg en su escrito de explicaciones señaló *“es claro que la decisión de la administración de la SCB de crear una estructura propia e independiente dentro de la firma para manejar las operaciones del Grupo Corridori también demuestran que existía un claro conflicto de interés dentro de la misma SCB donde esta estructura creada tenía unas funciones y responsabilidad muy claras y concretas que inclusive iban en muchas ocasiones en contra de la responsabilidad fiduciaria de la firma con todos sus clientes, no solo los clientes que mas (sic) le facturaban”*.

**f) Evolución de compromisos derivados de operaciones repo pasivas celebradas al interior de Interbolsa SCB durante el 2011 y 2012.**

Entre enero de 2011 y el 1 de noviembre de 2012, la celebración de operaciones repo pasivas en acciones de la especie Fabricato a través de Interbolsa SCB tuvo un incremento del 1.482,6%. En efecto, en tanto que al 31 de enero de 2011 estos compromisos ascendían a un monto de \$18.469.300.097, para el 1 de noviembre de 2012 este monto correspondía a la suma de \$292.296.712.730.

Ahora bien, al comparar los compromisos de compra de Interbolsa SCB frente al total del mercado, se evidenció que en enero del 2011 estos representaban el 32% del total del mercado, mientras que para el 1 de noviembre de 2012, este porcentaje se incrementó al 98%.

En concordancia con lo anterior, al comparar los compromisos de Interbolsa SCB en las referidas operaciones por modalidad de cumplimiento, esto es, entre convenidas y cruzadas, se tiene que para inicios del año 2011 el número de operaciones repo convenidas representaban cerca del 60% del total de las operaciones celebradas a través de la sociedad comisionista, mientras que para el 1 de noviembre de 2012 éstas apenas alcanzaban el 1.3%. Por el contrario, las operaciones cruzadas se incrementaron en este periodo, toda vez que a inicios del año 2011 las operaciones repo registradas bajo esta

modalidad representaban el 40% del total de las operaciones celebradas, en tanto que para el 1 de noviembre de 2012 este porcentaje se elevó al 98,7%.

En relación con el número de clientes que celebraron las referidas operaciones, se observó que entre el mes de enero de 2011 y el 1 de noviembre de 2012, los fondeadores activos se vieron incrementados sustancialmente al pasar de 10 para enero de 2011, a 556 para el 1 de noviembre de 2012. Por su parte, el número de fondeadores pasivos en el mismo periodo de tiempo presentó un leve incremento pasando de 9 clientes para enero de 2011, a 13 para el 1 de noviembre de 2012.

**g) Análisis de las operaciones repo pasivas en Acciones Fabricato celebradas por cuenta de los clientes del “Grupo Corridori” a través de Interbolsa SCB durante el 2011 y 2012.**

Al 31 de enero de 2011, las operaciones repo pasivas en acciones Fabricato celebradas por cuenta de los clientes del “Grupo Corridori” a través de Interbolsa SCB representaban el 37% del total de las operaciones realizadas por esa sociedad comisionista, lo que era equivalente al 12% del total del mercado. Para el 1 de noviembre de 2012 estas cifras se incrementaron de tal forma que para esta fecha las operaciones del “Grupo Corridori” representaban el 85% del total de la sociedad comisionista, lo que equivalía al 83% del total del mercado.

**h) Clientes con compromisos en operaciones repo activas al interior de Interbolsa SCB con cumplimiento posterior al 1 de noviembre de 2012 que fungieron como contrapartes de los nueve clientes del “Grupo Corridori”.**

El número de clientes que celebraron operaciones repo activas en acciones Fabricato a través de Interbolsa SCB con cumplimiento posterior al 1 de noviembre de 2012 ascendió a 556 y el monto de dichos compromisos representó un total de \$288.381 millones.

De estas cifras, debe advertirse que los nueve clientes del “Grupo Corridori” obraron como contrapartes de 429<sup>2</sup> clientes, con compromisos que ascendieron a \$248.624,9 millones.

**i) Comisiones cobradas por Interbolsa SCB a los clientes del “Grupo Corridori” dentro de la estructura de ingresos de esta sociedad comisionista.**

Durante los años 2011 y 2012, Interbolsa SCB cobró a los clientes del “Grupo Corridori” comisiones por \$14.790 millones por la celebración de operaciones sobre acciones de diversas especies. De esta cifra, \$11.978 millones se ocasionaron por la celebración de operaciones repo pasivas y \$2.811 millones se originaron por la celebración de operaciones de compra y de venta definitivas.

---

<sup>2</sup> En todo el mercado las contrapartes del “Grupo Corridori” en las operaciones mencionadas fueron 433, de los cuales 429 clientes pertenecían a Interbolsa SCB.

De un total de \$14.790 millones, \$13.732 millones corresponden a comisiones devengadas por Interbolsa SCB entre el 1 de julio de 2011 y el 1 de noviembre de 2012, es decir, el 92,8% del total de las comisiones obtenidas en estos dos años.

Las operaciones celebradas sobre la especie Fabricato fueron las que generaron la mayor proporción de comisiones por cuenta del “Grupo Corridori” entre el 1 de julio de 2011 y el 1 de noviembre de 2012. En efecto, estas comisiones ascendieron a \$11.298 millones, es decir, un 82,3% de las comisiones obtenidas por la sociedad comisionista durante dicho período derivadas de las operaciones con el “Grupo Corridori”.

Frente a lo anterior, el señor Jorge Arabia Watemberg en su respuesta a la solicitud formal de explicaciones manifestó que *“como se estipula en las pruebas anexadas por la AMV dentro de la presente investigación disciplinaria el negocio de Fabricato llego (sic) a representar el 29.53% del total de las comisiones de la SCB en los primeros nueve meses del 2012. Era un negocio muy significativo para la SCB y tales eran los ingresos y su importancia y materialidad dentro de la SCB que se pensaba que se justificaba el riesgo que se estaba tomando”*.

**j. Margen adicional cobrado al “Grupo Corridori”.**

Interbolsa SCB acordó con el “Grupo Corridori” el cobro de un margen adicional a la tasa de fondeo pagada al fondeador activo por la celebración de las operaciones repo pasivas sobre la especie Fabricato.

### **3. INFRACCIONES Y FUNDAMENTOS JURÍDICOS.**

De acuerdo con lo indicado en el numeral 2 del presente documento y el numeral 2 de la SFE, el señor Jorge Arabia Watemberg, violó el artículo 23 numerales 1 y 2 de la Ley 222 de 1995, y los artículos 36.1 del Reglamento de AMV, 5.2.2.12. del Reglamento General de la Bolsa de Valores de Colombia, en concordancia con el artículo 7.3.1.1.1. del Decreto 2555 de 2010 al haber violado el deber de obrar con lealtad y diligencia de un buen hombre de negocios o de un experto prudente y diligente, al haber autorizado, permitido y facilitado que al interior de Interbolsa SCB se violaran normas legales y estatutarias, toda vez que los hechos puestos de presente y las actuaciones y omisiones del investigado, denotan que su actuar no estuvo acorde con la prudencia y diligencia propia de un experto.

Así mismo, el señor Jorge Arabia Watemberg violó directamente las normas relacionadas con el régimen de conflictos de interés aplicable a los sujetos de autorregulación, desconociendo así el artículo 7.6.1.1.3 del Decreto 2555 de 2010, en concordancia con los artículos 7.6.1.1.2 del mismo Decreto y el numeral m) del artículo 50 de la Ley 964 de 2005.

### **4. CIRCUNSTANCIAS RELEVANTES PARA LA DETERMINACIÓN DE LA SANCIÓN.**

Para efectos de la determinación de la sanción que corresponde imponer al señor Jorge Arabia Watemberg y a la cual se refiere el numeral 5 de este documento, AMV considera que la conducta asumida resulta de la mayor gravedad por cuanto el investigado desconoció el régimen de conflicto de interés aplicable a los sujetos de autorregulación.

El investigado incumplió el deber de obrar con lealtad y desconoció el deber de obrar con la diligencia de un buen hombre de negocios o el deber de obrar como un experto prudente y diligente, al haber participado en el mencionado conflicto de interés.

Así mismo, el investigado permitió que al interior de Interbolsa SCB se utilizaran indebidamente recursos de algunos clientes, aunque debe reiterarse que en el desarrollo de la presente investigación no se evidenció que el investigado como miembro de la Junta Directiva ni del Comité de Riesgos de Interbolsa haya impartido algún tipo de instrucción o mandato a miembros de la administración o asesores comerciales de esta sociedad comisionista de bolsa con el fin de constituir repos sin contar con la debida autorización de los clientes.

Las conductas en que incurrió el investigado implicaron el desconocimiento de varias disposiciones normativas que están dirigidas a mantener la seguridad y el correcto funcionamiento del mercado de valores, como también a proteger la confianza de los inversionistas en dicho mercado, pilares fundamentales para el desarrollo del mismo.

Paralelo a lo anterior, el investigado en la respuesta a la Solicitud Formal de Explicaciones reconoció la violación al régimen de conflicto de interés aplicable a los sujetos de autorregulación, tal como se señaló en este documento.

## **5. SANCIONES ACORDADAS.**

Es necesario advertir que la gravedad de los hechos investigados daría lugar a la imposición de las sanciones más drásticas previstas en el Reglamento de AMV, no obstante, de acuerdo a la colaboración efectiva del señor Arabia Watemberg para la investigación de otras conductas irregulares cometidas al interior de Interbolsa SCB, se ha acordado la imposición al investigado de la sanción de EXPULSIÓN de conformidad con lo establecido en el artículo 84 del Reglamento de AMV.

## **6. EFECTOS JURIDICOS DEL ACUERDO.**

6.1. Las sanciones acordadas cobijan la responsabilidad disciplinaria del señor Jorge Arabia Watemberg, derivada de los hechos investigados.

6.2. Si el Tribunal Disciplinario no aprueba los términos del presente acuerdo, las manifestaciones que contiene el mismo no tendrán valor alguno ni podrán ser utilizadas como prueba para ningún efecto, por ninguna de las partes intervinientes ni por terceros.

6.3. Con la aprobación del acuerdo por parte del Tribunal Disciplinario y la suscripción del mismo por parte del Presidente de AMV, se declarará formal e integralmente terminado el proceso disciplinario en lo que se refiere a los hechos e infracciones objeto de investigación del mismo.

6.4. La sanción acordada tiene para todos los efectos legales y reglamentarios el carácter de sanción disciplinaria.

6.5. Las partes aceptan en un todo el contenido del presente documento y los efectos en el señalados, y se comprometen a cumplirlo en su integridad.

6.6 Las partes renuncian recíproca e irrevocablemente a iniciar posteriormente cualquier otra actuación civil o administrativa relacionada con los hechos objeto del presente acuerdo y, en caso de hacerlo, autorizan a la contraparte para presentar este acuerdo como prueba de la existencia de una transacción previa y a exigir la indemnización de perjuicios que el desconocimiento de dicha renuncia implique. Lo anterior no excluye la posibilidad de que, en cumplimiento de las disposiciones legales vigentes, AMV deba dar traslado a las autoridades competentes cuando de la evaluación de los hechos objeto del acuerdo se encuentre que éstos puedan transgredir disposiciones diferentes a las que rigen el mercado público de valores.

Para constancia de lo expresado en el presente documento, se firma en dos ejemplares, a los \_\_\_\_\_ (\_\_\_\_) días del mes de \_\_\_\_\_ de 2013.

POR AMV,

**ROBERTO BORRÁS POLANÍA**  
C.C. 79.557.658

EL INVESTIGADO,

**JORGE ARABIA WATEMBERG**  
C.C. 16.772.164