

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

**TRIBUNAL DISCIPLINARIO**

**SALA DE DECISIÓN "11"**

**RESOLUCIÓN No. 6**

**Bogotá, D.C., treinta (30) de agosto de dos mil diecisiete (2017)**

NÚMERO DE INVESTIGACIÓN:	<b>02-2016-410</b>
INVESTIGADA:	<b>GLOBAL SECURITIES S.A. SCB</b>
RESOLUCIÓN:	<b>PRIMERA INSTANCIA</b>

La Sala de Decisión del Tribunal Disciplinario, en ejercicio de sus atribuciones legales, estatutarias y reglamentarias, plasma la decisión adoptada en sesión del 30 de agosto de 2017, dentro de la investigación adelantada contra GLOBAL SECURITIES S.A. SOCIEDAD COMISIONISTA DE BOLSA (en adelante "la investigada", "Global" o "la comisionista"), previo recuento de los siguientes:

**I. ANTECEDENTES**

**1.1. Aspectos procesales**

1.1.1. En ejercicio de las facultades establecidas en el artículo 57 del Reglamento del Autorregulador del Mercado de Valores (en adelante AMV), se le solicitaron<sup>1</sup> explicaciones formales a la investigada el 28 de diciembre de 2016, por el posible desconocimiento y violación del literal f) del artículo 50 de la Ley 964 de 2005<sup>2</sup>; artículos

---

<sup>1</sup> Folios 002 a 037 de la carpeta de actuaciones finales.

<sup>2</sup> Ley 964 de 2005, Artículo 50. Infracciones. Se consideran infracciones las siguientes: (...) f) Incumplir las disposiciones sobre conflictos de interés; incumplir los deberes profesionales que les correspondan a quienes participen en el mercado en cualquiera de sus actividades; incumplir los deberes o las obligaciones frente al mercado, respecto de los accionistas de sociedades inscritas, incluidos los minoritarios, o respecto de los inversionistas; incumplir los deberes o las obligaciones que impongan la ley o las normas que la desarrollen o complementen, frente a quienes confieran encargos a intermediarios de valores o frente a aquellos en cuyo nombre se administren valores o fondos de valores, fondos de inversión, fondos mutuos de inversión. (...) Estas infracciones serán aplicables a las instituciones sometidas a la inspección y vigilancia de la Superintendencia Bancaria, únicamente en lo que hace relación a su actuación en el mercado de valores (...)

7.3.1.1.2.<sup>3</sup>, numerales 1 y 2, y 7.6.1.1.3.4, literales d) y e) del Decreto 2555 de 2010, en concordancia con el artículo 7.6.1.1.2.<sup>5</sup> del mismo ordenamiento; artículos 7.3.1.1.1.,

---

<sup>3</sup> Decreto 2555 de 2010, Artículo 7.3.1.1.2 Deberes especiales de los intermediarios de valores. Los intermediarios de valores deberán cumplir con los siguientes deberes especiales: 1. Deber de información. Todo intermediario deberá adoptar políticas y procedimientos para que la información dirigida a sus clientes o posibles clientes en operaciones de intermediación sea objetiva, oportuna, completa, imparcial y clara. De manera previa a la realización de la primera operación, el intermediario deberá informar a su cliente por lo menos lo siguiente: a) Su naturaleza jurídica y las características de las operaciones de intermediación que se están contratando, y b) Las características generales de los valores, productos o instrumentos financieros ofrecidos o promovidos; así como los riesgos inherentes a los mismos.

Adicionalmente, los intermediarios en desarrollo de cualquier operación de las previstas en los numerales 1º, 2º y 5º del artículo 7.1.1.1.2 del presente decreto, deberán suministrar al cliente la tarifa de dichas operaciones de intermediación.

2. Deberes frente a los conflictos de interés. Sin perjuicio de lo dispuesto en normas de naturaleza especial, los intermediarios de valores deberán establecer y aplicar consistentemente principios, políticas y procedimientos aprobados por su junta directiva, o el órgano que desarrolle funciones equivalentes, para la detección, prevención, manejo de conflictos de interés en la realización de operaciones de intermediación. Dichos principios, políticas y procedimientos deberán incorporarse en el respectivo código de buen gobierno corporativo de la entidad, serán aplicables a sus administradores, empleados o funcionarios que desempeñan actividades relacionadas con la intermediación y deberán contener como mínimo lo siguiente:

a) Los mecanismos para que las áreas, funciones y sistemas de toma de decisiones susceptibles de entrar en conflicto de interés, estén separadas decisoria, física y operativamente;

b) Reglas y límites sobre operaciones con vinculados en los sistemas de negociación de valores;

En adición de lo establecido para cada intermediario de valores en sus normas de gobierno corporativo, para efectos de la presente Parte, se entiende por "vinculado" a cualquier participante que sea:

(i) Él o los accionistas o beneficiarios reales del diez por ciento (10%) o más de la participación accionaria en el intermediario. (ii) Las personas jurídicas en las cuales, el intermediario sea beneficiario real del diez por ciento (10%) o más de la participación societaria. Se entiende por beneficiario real el definido en el artículo 6.1.1.1.3 del presente decreto. (iii) La matriz del intermediario de valores y sus filiales y subordinadas. (iv) Los administradores del intermediario, de su matriz y de las filiales o subordinadas de ésta.

Los intermediarios de valores no podrán realizar operaciones en el mercado mostrador con los vinculados señalados en el presente literal, y

c) Los mecanismos y procedimientos para que la realización de operaciones por cuenta propia esté separada de cualquier otro tipo de actividad que pueda generar conflicto de interés, observando las instrucciones que para el efecto imparta la Superintendencia Financiera de Colombia.

<sup>4</sup> Decreto 2555 de 2010, 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.

e) Profesionalismo: Los intermediarios en el mercado de valores siempre con fundamento en información "seria, completa y objetiva", en los términos que para el efecto este Despacho dispuso en la circular externa No. 010 de 1991 deben, en función de las necesidades del cliente, suministrar su consejo para la mejor ejecución del encargo. (...)

<sup>5</sup> Decreto 2555 de 2010, 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.

7.3.1.1.3. y 7.4.1.1.5. del Decreto 2555 de 2010, artículos 38.3<sup>6</sup>, 36.3<sup>7</sup>, 36.7<sup>8</sup> y 45.1 del Reglamento de AMV, así como el Código de Buen Gobierno de Global Securities.

1.1.2. El 31 de enero de 2017 la investigada rindió formalmente las explicaciones solicitadas<sup>9</sup>.

1.1.3. El 30 de junio de 2017, el instructor formuló pliego de cargos<sup>10</sup> contra la investigada, al considerarla responsable de la infracción del artículo 50, literal f) de la Ley 964 de 2005, artículos 7.3.1.1.2., numeral 2, 7.6.1.1.3., literales a) (sic) y 3) y 7.6.1.1.2. del Decreto 2555 de 2010, artículos 38.3, 36.3 y 36.7 del Reglamento de AMV, así como las disposiciones del Código de Buen Gobierno de la investigada, en relación con políticas para la identificación, manejo y administración de conflictos de interés; también por una posible vulneración a sus relaciones con los clientes, desconocimiento al deber de asesoría consagrado por el artículo 7.3.1.1.3.<sup>11</sup> del Decreto 2555 de 2010;

---

<sup>6</sup> Reglamento de AMV, Artículo 38.3 Prevención y administración. Los sujetos de autorregulación deberán prevenir la ocurrencia de conflictos de interés. Si no fuere posible prevenir una situación de conflicto de interés, los sujetos de autorregulación deberán administrar cada caso de manera idónea, sin perjuicio de lo establecido en las

normas de naturaleza especial. Para esto, cada miembro adoptará las políticas e implementará procedimientos, tales como:

a. Revelación al superior Jerárquico o cualquier otra persona al interior de la entidad y/o órgano de control designado para el efecto.

b. Revelación previa a las partes afectadas.

c. Obtención de autorización previa de las partes afectadas.

d. Prohibición o abstención para actuar frente al conflicto de interés.

Parágrafo. Los conflictos de interés que puedan surgir con ocasión de la actividad de intermediación de valores, se considerarán subsanados una vez hayan sido debidamente administrados.

<sup>7</sup> Reglamento de AMV, Artículo 36.3 Responsabilidad por actos de PNV (Artículo adicionado por el Bolefín Normativo 09 de AMV del 6 de octubre de 2008, aprobado mediante Resolución 1591 de la SFC y entró en vigencia el 7 de octubre de 2008) Los miembros serán responsables por los actos de las personas naturales vinculadas a éstos y en tal virtud deberán verificar que toda persona que comprometa al intermediario en un negocio determinado tiene las facultades necesarias para hacerlo. Lo anterior, sin perjuicio de la responsabilidad que le pueda asistir a la persona natural vinculada.

<sup>8</sup> Reglamento de AMV, Artículo 36.7 Políticas y procedimientos. Los miembros deberán contar con políticas y procedimientos relativos a las actividades de intermediación de valores, y que sean acordes con la normatividad vigente, específicamente con lo establecido en el Título IX de la Circular Básica Jurídica de la SFC, el Reglamento AMV y las Cartas Circulares que AMV expida para el efecto. Todas las políticas y procedimientos deben estar debidamente documentados y ser aprobados por la Junta Directiva de la entidad o quien haga sus veces.

Las disposiciones contenidas en estas políticas y procedimientos son de obligatorio cumplimiento por parte de las personas naturales vinculadas, y es deber de cada miembro velar por su adecuada implementación y cumplimiento, sin perjuicio de las facultades de supervisión y disciplina que tienen AMV y la SFC.

El Autorregulador del Mercado de Valores podrá pronunciarse sobre las políticas y procedimientos de los miembros.

<sup>9</sup> Folios 040 a 062 de la carpeta de actuaciones finales.

<sup>10</sup> Folios 093 a 131 de la carpeta de actuaciones finales.

<sup>11</sup> Decreto 2555 de 2010, Artículo 7.3.1.1.3. Deber de asesoría frente a los "clientes inversionistas". En adición a los deberes consagrados en el artículo anterior, los intermediarios de valores en desarrollo de las actividades de intermediación previstas en los numerales 1º y 2º del artículo 7.1.1.1.2 del presente decreto, tendrán que cumplir con el deber de asesoría profesional para con sus "clientes inversionistas".

Se entiende por asesoría profesional el brindar recomendaciones individualizadas que incluyan una explicación previa acerca de los elementos relevantes del tipo de operación, con el fin de que el cliente tome decisiones informadas, atendiendo al perfil de riesgo particular que el intermediario le haya asignado, de acuerdo con la información suministrada por el "cliente inversionista" sobre sus conocimientos y experiencia en el ámbito de inversión correspondiente al tipo de operación a realizar.

En desarrollo de este deber será responsabilidad del intermediario establecer un perfil de riesgo del cliente y actuar de conformidad con el mismo. Cuando el intermediario considere que el producto o servicio ofrecido o demandado es inadecuado para el cliente, deberá darle a conocer expresamente su concepto.

El deber de asesoría a que se refiere este artículo tendrá que ser cumplido por conducto de un profesional debidamente certificado para este fin, quien deberá estar vinculado laboralmente al intermediario de valores.

así como por el posible incumplimiento a sus deberes de información brindada a los clientes inversionistas, consagrados en el artículo 7.4.1.1.5.<sup>12</sup> del Decreto 2555 de 2010, artículo 45.1 del Reglamento de AMV<sup>13</sup>, numeral 4.1. de la Parte III, Título II, Capítulo II de la Circular Básica Jurídica, expedida por la Superintendencia Financiera de Colombia (SFC)<sup>14</sup>. También fueron imputados cargos por la posible violación al deber de lealtad, con base en los artículos 7.3.1.1.1.<sup>15</sup> del Decreto 2555 de 2010 y 36.1 del Reglamento de AMV.<sup>16</sup>

1.1.4. El 28 de julio de 2017, dentro del término previsto para el efecto, la investigada presentó descargos<sup>17</sup>.

1.1.5. En cumplimiento de lo previsto en los artículos 74 del Reglamento de AMV y 5 del Reglamento Interno del Tribunal Disciplinario de AMV, el 2 de agosto de 2017, la Secretaría del Tribunal Disciplinario de AMV asignó el proceso a la Sala de Decisión "11".

---

Parágrafo. Los intermediarios no podrán, en ningún caso, restringir, limitar o eximirse de este deber, tratándose de un "cliente inversionista".

<sup>12</sup> Decreto 2555 de 2010, Artículo 7.4.1.1.5 (Artículo 1.5.4.5. de la Resolución 400 de 1995. Subrogado por el artículo 3 del Decreto 1121 de 2008) Deberes adicionales de información respecto de los "clientes inversionistas" contrapartes en el mercado mostrador. En desarrollo del deber de información consagrado en el presente Libro, cuando los intermediarios de valores actúen como contraparte de "clientes inversionistas", deberán informarlos de manera específica sobre los elementos y las características de la operación.

<sup>13</sup> Artículo 45.1 Información General. Los sujetos de autorregulación deberán, al inicio de la relación comercial, informarle específicamente al cliente sobre las implicaciones de ser su contraparte.

Los sujetos de autorregulación que puedan actuar en desarrollo del contrato de comisión deberán asegurar que el cliente conozca cuándo se está actuando en desarrollo del citado contrato y cuándo están actuando como contraparte del cliente, e informarle a éste sobre las implicaciones de ser su contraparte.

Parágrafo. La entidad deberá contar con mecanismos para cumplir con la obligación establecida en el presente artículo, en relación con los clientes vinculados en forma previa a la entrada en vigencia del presente reglamento.

<sup>14</sup> CBJ, SFC, Parte III, Título II, Capítulo II, numeral 4.1. Cumplimiento de los deberes consagrados respecto de contrapartes que tengan la calidad de "clientes inversionistas". Los intermediarios de valores que realicen operaciones sobre valores de renta fija en el mercado mostrador con una persona que tenga la calidad de 'cliente inversionista' deben establecer, mantener y hacer cumplir políticas y procedimientos escritos para el tratamiento de éstas contrapartes de conformidad con los principios establecidos en el numeral 2 del presente Capítulo, y con los deberes consagrados en los arts. 7.4.1.1.4. y 7.4.1.1.5. del Decreto 2555 de 2010.

Estas políticas y procedimientos deben evitar que se realicen operaciones por cuenta propia en el mercado mostrador con contrapartes 'clientes inversionistas', cuando éstos tengan la expectativa de ser tratados por el intermediario de valores con el mayor grado de protección. De manera previa al cierre de una operación por cuenta propia en el mercado mostrador con un 'cliente inversionista', dicho cliente debe: ser informado expresamente de que el intermediario está actuando como su contraparte; conocer y entender los riesgos, obligaciones y deberes del intermediario de valores y, aceptar que la operación se cierre en estas condiciones.

<sup>15</sup> Artículo 7.3.1.1.1. Deberes generales de los intermediarios de valores. Los intermediarios de valores deben proceder como expertos prudentes y diligentes, actuar con transparencia, honestidad, lealtad, imparcialidad, idoneidad y profesionalismo, cumpliendo las obligaciones normativas y contractuales inherentes a la actividad que desarrollan.

<sup>16</sup> Artículo 36.1 Deberes generales en la actuación de los sujetos de autorregulación. Los sujetos de autorregulación deben proceder como expertos prudentes y diligentes, actuar con transparencia, honestidad, lealtad, claridad, precisión, probidad comercial, seriedad, cumplimiento, imparcialidad, idoneidad y profesionalismo, cumpliendo las obligaciones normativas y contractuales inherentes a la actividad que desarrollan.

<sup>17</sup> Folios 136 a 167 de la carpeta de actuaciones finales.

## 1.2. Síntesis de los hechos y la imputación.

A juicio de AMV, sociedad Global Securities S.A. incurrió en posible desconocimiento de las reglas sobre conflictos de interés, presunto desconocimiento del deber de asesoría, posible desconocimiento del deber de información, y posible desconocimiento del deber de lealtad. AMV fundó sus acusaciones en los siguientes argumentos:

1.2.1. Posible desconocimiento de las reglas sobre conflictos de interés. Global Securities se enfrentó a dos intereses contrapuestos (los suyos y los de su clienta , en adelante "la clienta"). Sus alternativas de conducta fueron:

- a) De una parte, ofrecer a la clienta información seria, completa y comprensible sobre las operaciones sobre TES, con el fin de que tuviese un claro entendimiento y fuese consciente de que los TES que la comisionista aconsejó adquirir eran ilíquidos y provenían de una operación de strip, o,
- b) De otra parte, realizar las operaciones por cuenta de la inversionista, sin suministrarle información seria, completa y comprensible, obteniendo beneficios financieros para la comisionista, con el consiguiente perjuicio para la quejosa.

Como consecuencia de actuar en la forma descrita en el literal b) que antecede, la investigada privilegió sus intereses, con sacrificio de los de su inversionista. Esto se concretó en las operaciones de compra y venta de TES cupones y principales, en las que actuó en cuenta propia, que fueron realizadas entre el 25 de mayo y el 3 de diciembre de 2015, y con las cuales la comisionista obtuvo *"un beneficio económico por la suma de \$154,7 millones a expensas de los intereses confiados por la cliente a la SCB"*<sup>18</sup>.

La adquisición de algunos de los TES cupones y principales se realizó, en parte, con los recursos obtenidos tras la venta de acciones de Banco que poseía la clienta y que fueron operaciones realizadas con consentimiento de ella, pero por iniciativa de la investigada.

Además, indicó el Instructor, los recursos para la adquisición de TES cupones y principales también provinieron de la celebración de 10 operaciones simultáneas, en las que la clienta asumió la posición de fondeadora pasiva. Los fondeadores activos de las operaciones fueron fondos de inversión colectiva de Global. La celebración de las operaciones simultáneas por parte de la investigada tuvo lugar pese a que la clienta contaba con acciones del Banco , que pudieron ser vendidas para obtener liquidez para la realización de estas operaciones.

Como consecuencia de lo anterior, la investigada llevó a que la clienta asumiera un costo financiero sin ninguna razonabilidad económica. El negocio de los TES no consistió en vender los TES totales, sino en realizar las operaciones strip, lo cual, a juicio del Instructor, le resultó más conveniente para la cuenta propia de la comisionista, pues si hubiese tenido que vender los TES totales en el mercado, habría obtenido una utilidad

---

<sup>18</sup> Folio 123 de la carpeta de actuaciones finales, que corresponde a la página 62 del pliego de cargos.

de hasta \$10,6 millones, mientras que el beneficio financiero que obtuvo en desarrollo de los 9 strip fue de \$257,2 millones.

Además, AMV considera que la clienta desconocía que los títulos adquiridos tenían su origen en una operación strip. Tampoco sabía que no iba a recibir intereses durante el plazo de vencimiento de los títulos, ni que los TES eran ilíquidos. Por tanto, la SCB desconoció el deber de abstenerse de realizar la acción o comportamiento objeto del conflicto salvaguardando los intereses de los clientes, a lo cual se añade que no informó a la clienta, antes de la celebración de las operaciones, la existencia de ese conflicto de interés.

1.2.2. Presunto desconocimiento del deber de asesoría. De acuerdo con el formato de apertura de cuenta, la clienta fue clasificada como 'cliente inversionista', lo cual obligaba a la investigada a cumplir con el deber de asesoría frente a ella.

Con todo, para AMV la señora \_\_\_\_\_ no recibió por parte de la investigada una explicación previa acerca de los elementos relevantes de las distintas operaciones que celebró, a lo que se añade que los productos ofrecidos, principalmente la compra de TES que se derivaban de una operación de strip y la celebración de operaciones simultáneas, no correspondían a su perfil de riesgo, por lo que eran inadecuados para la clienta. A esto se suma la iliquidez de los títulos.

Solamente en una ocasión se le informó a la clienta que una operación simultánea era un préstamo que se hacía a los clientes cuando necesitaban recursos. Dicha explicación se hizo cerca de un año después de haberse iniciado la relación comercial entre la cliente y Global, y cerca de seis meses después de haberse realizado la primera operación de esa naturaleza. La investigada no tuvo en cuenta los conocimientos ni la experiencia de la clienta al determinar su perfil de riesgo, toda vez que esos dos aspectos no están incluidos en el formulario de apertura de cuenta.

1.2.3. Posible desconocimiento del deber de información. La investigada celebró 54 operaciones en el mercado mostrador, actuando como contraparte de su clienta. De conformidad con los medios verificables que soportan cada una de las operaciones, se puede concluir que solamente en dos oportunidades informó a la clienta que actuaría como su contraparte. Sin embargo, en estos casos el operador se abstuvo de explicar el alcance de dicha situación, y omitió señalar los elementos y características que se derivaban de las operaciones, así como los riesgos que comportaba el desarrollo de las mismas, bajo dicho esquema, o sobre las obligaciones y deberes del intermediario de valores al actuar como su contraparte<sup>19</sup>.

En ningún caso la cliente autorizó a Global para ser tratada como contraparte de la cuenta propia de la investigada.

1.2.4. Posible desconocimiento del deber de lealtad. A juicio de AMV, la investigada incumplió el deber de lealtad, en tanto que suministró información inexacta sobre la valoración del portafolio de la clienta, a través del documento denominado 'INFORME OPERACIONES AL 23 DE NOVIEMBRE DE 2012', pues en el mismo manifestó que el portafolio de la \_\_\_\_\_ se había valorizado en \$147.862.106, pese a

---

<sup>19</sup> Folio 129 de la carpeta de actuaciones finales.

que según los cálculos realizados por AMV, presentó una desvalorización del portafolio de \$243.772.448.

Si bien la conducta de enviar esta información resulta relacionada con el deber de información, para AMV el hecho de que la información remitida sea inexacta supone un desconocimiento particular del deber de lealtad que no se encuentra sancionado por otras normas.

### 1.3. Descargos

En ejercicio de su derecho de defensa, la investigada se pronunció de manera individual frente a cada uno de los cargos, en la forma que a continuación se sintetiza:

1.3.1. Frente al posible desconocimiento de las reglas sobre conflictos de interés, dijo la investigada que no surgieron conflictos contrapuestos, porque las decisiones y la asesoría prestada estuvieron fundadas en las mejores opciones para la clienta, quien tomaba intempestivas determinaciones de inversión, que la conducían a requerir liquidez para destinar ese dinero a otro tipo de inversiones.

Dijo la investigada que si se hubiesen vendido los TES o sus cupones en el momento en que lo pedía la clienta, se habría materializado una pérdida por el comportamiento de las tasas, y por ello la recomendación fue esperar a que se recuperaran las tasas, y mientras tanto, acudir a operaciones simultáneas que brindaran la liquidez requerida por la inversionista.

La investigada hizo un cálculo a partir de la diferencia entre el precio de compra por parte de Global y el precio de venta de cada uno de los cupones y principales en los que su contraparte fue la señora (posterior al strip). Con ello quiso demostrar que no hubo pérdida para la clienta, además de resaltar que de haber actuado de manera diferente, sí habría generado un verdadero perjuicio.

1.3.2. Respecto al presunto desconocimiento del deber de asesoría, resaltó la investigada que el alegado perjuicio no tuvo su fuente en la falta de asesoría, sino en el yerro cometido por un funcionario de otra sociedad comisionista. En el aspecto probatorio, dijo que la sola declaración de la cliente no alcanza a ser prueba óptima o suficiente para demostrar la conducta.

Resaltó la antigüedad del cliente originario, cónyuge de la clienta, así como el conocimiento que aquél tenía sobre el mercado; a partir de allí puntualizó que al recibir los títulos la clienta, se procuró mantener la misma atención, a través de reuniones presenciales en la casa de ella o en el hotel Movich, pese a que no hay prueba documental de ello.

Dijo que las operaciones que se celebraron con recursos de eran las mismas que se realizaban con su difunto esposo. Empero, las intempestivas instrucciones de inversión de la clienta significaban desconocer la forma en que el difunto esposo venía operando.

Reiteró la sociedad comisionista que lo que la motivó a realizar las operaciones simultáneas fue conservar el patrimonio de la clienta. En efecto, ante la necesidad de

liquidez manifestada por ella, se consideró que se podría esperar a que bajaran las tasas de los TES principales y cupones, para luego venderlos. Sin embargo, las decisiones intempestivas de la clienta llevaron a que dicha liquidez se obtuviera de forma anticipada, a través de las operaciones simultáneas.

Agregó que AMV no tuvo en cuenta lo sucedido en la reunión realizada en el Hotel Movich de Pereira, en donde se le explicó a \_\_\_\_\_ que los títulos se compraban a tasa de descuento, a la espera de tener la oportunidad de venderlos, aunque "no existe evidencia que se hayan utilizado los términos técnicos"<sup>20</sup> exigidos.

1.3.3. Sobre el posible desconocimiento al deber de información, dijo la investigada que sí hubo información entregada a la clienta y prueba de ello son los informes de noviembre de 2015 y enero de 2016. En cada uno de ellos se explicó en detalle en qué consistían las operaciones.

Adicional a lo anterior, se enviaron extractos y papeletas de las operaciones a la clienta.

Aclaró que cuando se utilizó la expresión "no es lo más ortodoxo" se hizo referencia a "lo más lógico", "lo más expedito", "lo que siempre se debe hacer" y agregó que es un error de tipo técnico y legal señalar que el deber de asesoría solo puede ser probado a través de documentos o medios verificables<sup>21</sup>.

1.3.4. En relación con el posible desconocimiento al deber de lealtad, dijo la investigada que no puede adelantarse un proceso disciplinario con base en las normas de su propio Código de Gobierno Corporativo, ya que son de aplicación interna.

De otra parte, indicó que por la naturaleza de las operaciones (TES principales y cupones) no surge conflicto de interés y tampoco es lógico que tanto tiempo después de realizar ese tipo de operaciones, afirme la clienta que no conocía cómo funcionaban. Puntualizó, para finalizar, que las operaciones simultáneas no están prohibidas, y, en consecuencia, no procede ningún tipo de sanción.

## II. CONSIDERACIONES DE LA SALA

### 2.1. Competencia

Por mandato del artículo 25 de la Ley 964 de 2005 "*quienes realicen actividades de intermediación de valores están obligados a autorregularse*", a lo cual añade el artículo 24 de esa misma normatividad que el ámbito de la autorregulación comprende, entre otros aspectos, el ejercicio de la función disciplinaria, consistente en la imposición de sanciones por el incumplimiento de las normas del mercado de valores y de los reglamentos de autorregulación.

---

<sup>20</sup> Folio 146 de la carpeta de actuaciones finales, que corresponde a la página 11 del documento con el cual se dio contestación a los cargos formulados.

<sup>21</sup> Folio 156 de la carpeta de actuaciones finales, que corresponde a la página 21 del escrito de respuesta a los cargos formulados.



En armonía con lo anterior, los artículos 11<sup>22</sup> y 54<sup>23</sup> del Reglamento de AMV contemplan que la aludida función se ejerce con el fin de determinar la posible responsabilidad de los "sujetos de autorregulación", ante el incumplimiento de la "normatividad aplicable", con el objetivo de imponer las sanciones de que trata el artículo 81 *ibídem*, si es que hay lugar a ello.

Precisamente, los artículos 11.4.1.1.<sup>24</sup> del Decreto 2555 de 2010 y 1° del Reglamento de AMV, delimitan el alcance de los "sujetos de autorregulación", para precisar que son los miembros, los asociados autorregulados voluntariamente y sus personas naturales vinculadas, mientras que según la definición contenida en el artículo 1° *del mencionado reglamento*, la "normatividad aplicable" hace referencia a las normas del mercado de valores, los reglamentos de autorregulación y las reglas emitidas por los administradores de mercados.

En relación con los Códigos de Gobierno Corporativo o Códigos de Buen Gobierno, que en el presente caso también fueron mencionados por el Instructor en el pliego de cargos y formaron parte de la estructura argumentativa, hay que señalar que con base en lo dispuesto por el artículo 36.7 del Reglamento de AMV, no sólo existe la obligación a cargo de las entidades autorreguladas de adoptar procedimientos y políticas relativos a las actividades de intermediación de valores, sino que también les está impuesta la obligación de velar por su adecuada implementación y cumplimiento, sin perjuicio de las facultades de supervisión y disciplina que tienen AMV y la SFC.

Lo anterior significa que una vez adoptados dichos ordenamientos internos, surge la obligación de la sociedad comisionista de velar por su observancia y cumplimiento, por parte de las personas naturales vinculadas. Por lo tanto, en la forma en que fueron introducidas al proceso por parte del Instructor, las políticas contenidas en los códigos internos sirven de herramienta explicativa de la manera en que la sociedad investigada adoptó las reglas impuestas a través de las demás normas del mercado de valores, además de servir como prueba acerca del conocimiento que los intermediarios tienen sobre la forma en que deben actuar en el mercado de valores.

De otra parte, es claro que la investigada es un sujeto de autorregulación, sometida a la normatividad aplicable a los trámites disciplinarios. Adicionalmente, en el pliego de cargos se imputa la vulneración de normas propias de la intermediación de valores. Así las cosas, teniendo en cuenta lo manifestado en los párrafos anteriores, se puede concluir que la investigada es sujeto pasivo de la función disciplinaria de AMV.

---

<sup>22</sup> Reglamento de AMV, artículo 11. Función Disciplinaria. La función disciplinaria consiste en la investigación de hechos y conductas con el fin de determinar la responsabilidad por el incumplimiento de la normatividad aplicable, así como el juzgamiento de las mismas, mediante la realización de las siguientes actividades (...).

<sup>23</sup> Reglamento de AMV, artículo 54. Sujetos pasivos. Serán sujetos pasivos de los procesos disciplinarios los sujetos de autorregulación. Parágrafo uno. La calidad de sujeto pasivo del proceso disciplinario deriva de las condiciones que tenga el investigado en el momento en que haya realizado las conductas y no de las que tenga en el momento en que se lleve a cabo el proceso. Parágrafo dos. Las personas naturales que sean sujetos pasivos del proceso disciplinario serán responsables disciplinariamente cuando participen de cualquier manera en los hechos que constituyan un desconocimiento a las normas para cuya supervisión tiene competencia AMV, sin perjuicio de la responsabilidad que le corresponda a la sociedad a la cual están vinculados.

<sup>24</sup> Decreto 2555 de 2010, artículo 11.4.1.1.2 (Artículo 2° Decreto 1565 de 2006). Sujetos de autorregulación. Los organismos de autorregulación ejercerán sus funciones respecto de los intermediarios de valores que sean miembros de los mismos, ya sean personas naturales o jurídicas, quienes estarán sujetos a los reglamentos de autorregulación.

## 2.2. De la caducidad.

El párrafo del artículo 74 del Reglamento de AMV indica que la Sala de decisión "*no podrá proferir decisiones sancionatorias en contra de las personas investigadas después de transcurrido más de un (1) año contado a partir del día hábil siguiente a aquel en que se venza el término que tenga el investigado para pronunciarse sobre el pliego de cargos*".

En el presente caso, teniendo en cuenta que AMV dio traslado del pliego de cargos el 30 de junio de 2017 y la investigada solicitó prórroga para dar respuesta a ellos, el término con que contaba para pronunciarse al respecto, venció el 28 de julio del mismo año. En consecuencia, la oportunidad con que cuenta la Sala de Decisión para pronunciarse no vence antes del 28 de julio de 2018.

Las anteriores razones sustentan, entonces, la competencia objetiva, subjetiva y temporal de la Sala de Decisión para pronunciarse de fondo en el caso puesto a su conocimiento.

## 2.3. Consideraciones de fondo

Previamente a iniciar el estudio individual de los cargos imputados a la investigada, la Sala se pronunciará, en primer lugar, respecto de las condiciones particulares subjetivas de la clienta \_\_\_\_\_, por ser un aspecto que resulta necesario y transversal para los cargos formulados.

De conformidad con el formulario de apertura del 29 de octubre de 2014<sup>25</sup>, la señora \_\_\_\_\_ fue registrada por la sociedad comisionista investigada al mismo tiempo como una persona con formación de tecnóloga (enfermera), que se desempeñaba a la sazón como ama de casa, pero también ejercía actividades como independiente, describiendo su actividad como "rentista de capital".

Al establecer su perfil de riesgo, la inversionista diligenció la encuesta que se encuentra en el mismo formulario, señalando que su rango de edad estaba entre los 30 y 45 años (2 puntos); en caso de no percibir ingresos, tendría dinero para cubrir sus gastos hasta por ocho meses (1 punto); estaba dispuesta a destinar para inversiones más del 76% de sus ahorros (5 puntos); su necesidad de liquidez fue calculada por ella entre 1 y 3 años (1 punto); sus inversiones podrían realizarse en acciones, bonos A o inferiores (240 puntos); la pérdida máxima que estaría dispuesta a perder era del 5% (24 puntos); aceptó que podría dar un tiempo de espera para recuperar sus inversiones, en caso de pérdida (45 puntos); respecto al riesgo que estaba dispuesta a correr, admitió que sería balanceado (36 puntos); y, definió como estable el origen de los fondos para invertir (2 puntos).

La sumatoria de los puntos asignados para cada respuesta dada por la clienta fue de 356 puntos, que, en los parámetros establecidos en el mismo formulario, la ubica en el lugar de un cliente con perfil de riesgo "moderado-alto".

---

<sup>25</sup> Folio 93 de la carpeta de pruebas original.

Hecha la aclaración que antecede, le corresponde a la Sala de Decisión iniciar el estudio de los cargos formulados, comenzando por el posible desconocimiento de las reglas sobre conflictos de interés, seguidamente el presunto desconocimiento del deber de asesoría, luego estudiará el posible desconocimiento del deber de información, y, por último, se ocupará del posible desconocimiento del deber de lealtad.

### 2.3.1. Análisis sobre el posible desconocimiento de las reglas sobre conflictos de interés.

Al recapitular los fundamentos del cargo, en la manera en que se formuló por parte de AMV, se observa que los aspectos tenidos en cuenta por el Instructor como generadores de situaciones de conflicto de interés, que la investigada no habría administrado en debida forma, fueron: i) "la celebración de las 9 operaciones de strip de TES (fraccionamiento de cupos) realizadas entre el 25 de mayo y el 3 de diciembre de 2015", con las cuales, según AMV, la investigada habría tenido un beneficio financiero derivado de las ventas por cuenta propia de la comisionista, que representó una utilidad superior a \$275.000.000; ii) los recursos para la compra de los TES (cupones y principales) provinieron de la celebración de operaciones simultáneas pasivas, por cuenta de la cliente, en 10 oportunidades, lo que generó un costo financiero a cargo de la inversionista, cercano a los \$32.000.000 por intereses; iii) tales operaciones se habrían realizado sin suministrar información seria, completa y comprensible a la cliente, obteniendo al mismo tiempo la comisionista beneficios financieros.

Para explicar su actuación, y en ejercicio de su derecho de defensa, la investigada indicó que fueron decisiones tomadas para proteger los intereses de inversión de la cliente, toda vez que debía atender sus requerimientos de liquidez.

Para la Sala de Decisión, la sociedad comisionista investigada debía tener en cuenta en sus actuaciones el perfil de riesgo e inversión de la cliente inversionista, y en tal virtud, existía la obligación de brindarle información seria, completa y comprensible a ella. Omitir tal deber significa un quebrantamiento al deber de observar las reglas de administración de conflictos de interés, siempre que como consecuencia de tal omisión se materialice una situación de sacrificio de los intereses del inversionista, acompañados del beneficio de los intereses de la comisionista o de un tercero, tal como sucede con la realización de las operaciones simultáneas, para brindarle a la inversionista la liquidez que aquella decía requerir, pero sin dar suficiente información, generándose un pago a favor de la comisionista o terceros.

En efecto, cuando se observa el contenido del medio verificable que data del 10 de junio de 2015, día en el que se realizó la primera operación simultánea, es evidente que la misma se llevó a efecto, en sacrificio de los intereses de la cliente, porque si bien la razonabilidad financiera expuesta por la comisionista en su defensa es coherente, en cuanto permite establecer que ese tipo de operaciones es un vehículo idóneo para brindar liquidez a los partícipes del mercado, olvidó tener en cuenta que se requiere que de manera previa los clientes inversionistas sepan de la naturaleza de ese tipo de operaciones y, en especial, el surgimiento correlativo de obligaciones adicionales a su cargo, de lo cual se guardó silencio por parte de la investigada en este caso, tal como se aprecia en la prueba obrante a folio 17 (anexo 10) de la carpeta de pruebas original, en la cual reposa el medio verificable de la operación identificada con el número 35, que corresponde a la conversación telefónica sostenida entre la

, funcionario de la comisionista, que se transcribe parcialmente:

" : Voy a tomar, entonces, la ordencita para la operación a plazos, eh..., la voy a tomar el día de hoy, eh..., posiblemente se radique el día de mañana, o el día viernes en su defecto. Siendo hoy, diez de junio de dos mil quince, a las tres y cuarenta y cuatro minutos de la tarde, estoy tomando la orden de una operación a plazo, a la señora , para una operación con los siguientes títulos: títulos principales de dos mil veintiocho, TES con referencia TFIP16280428 por valor nominal de quinientos millones, a una tasa del ocho punto diez por ciento de TIR, aproximadamente el valor serían ciento ochenta y tres millones trescientos veinticuatro mil quinientos pesos, aproximadamente, y se hace la operación desde el día, eh..., once o doce del día de junio, hasta el día diecinueve de junio. Esta operación se va a llevar a una tasa del cinco punto dos por ciento, la tasa de la operación simultánea. El regreso se haría el día diecinueve. ¿Estamos de acuerdo con la operación a plazo, ?

: Sí señor.

Bueno señora, voy entonces a proceder a realizarla y cualquier cosa le estaré informando".

Siendo esta la primera operación simultánea realizada entre la investigada y su clienta, se echa de menos cualquier tipo de explicación que corresponda con el perfil de riesgo verificado para ésta. Esa conducta de omisión se conservó durante todo el tiempo en que se realizaron operaciones simultáneas, sin que hubiese explicación alguna sobre la naturaleza de ese tipo de operaciones.

De acuerdo con las pruebas allegadas al proceso, solamente el 17 de noviembre de 2015, es decir, cinco meses después de haberse realizado la primera operación simultánea, se dio a la clienta información relacionada con la naturaleza de ese tipo de operaciones, tal como se observa en el medio verificable de esa fecha:

" : Voy a robarle unos minuticos, para tomar la orden, para la operacioncita a plazos. Siendo hoy diecisiete de noviembre de dos mil quince, martes diecisiete de noviembre de dos mil quince, a las diez y veintisiete minutos de la mañana, estoy tomando la orden a la señora para la operación de una operación a plazos, eh... una operación pasiva, en la cual estamos solicitando algunos recursos, para unos títulos que se tiene, esta operación va a ser sobre unos títulos TES principales, con vencimiento en el dos mil veintiocho, y referencia TFIP16280428, valor nominal \$1.180.000.000, la tasa TIR del título es 9,1, eh... se llevará esta operación a un plazo hasta el veintisiete de noviembre para que se junte con otra operacioncita que tenemos, y la tasa de la operación será al cinco punto cinco por ciento efectivo. La pregunta doña : ¿estamos de acuerdo con realizar esta operación a plazo pasiva?

: Sí señor. Sí señor.

: Bueno señora, perfecto. Yo le robo dos minutos doña , tenemos que tener en cuenta que estas operaciones a plazo o estas operaciones simultáneas son un préstamo, un préstamo que se le hace a los clientes cuando, es una especie de préstamo, cuando se necesitan recursos. Lo otro sería vender un título valor. Nosotros en ese instante hacemos una operación a plazo, en la cual se prestan estos recursos, durante un tiempo, mientras se consigue una muy buena tasa para poder vender los

títulos valores. Entonces , muchísimas gracias por la orden señora, muy gentil...".

Como contraprestación, la sociedad comisionista investigada obró como prestamista, y, en consecuencia, recibió el pago de los intereses por el dinero prestado, a la espera de que las tasas mejoraran a favor de la cliente y brindarle, en ese momento, la liquidez que ella requería, pero con sus propios recursos.

Esa situación de comisionista y prestamista, realizada al mismo tiempo y en relación con la misma cliente, fue lo que permitió el enfrentamiento entre los dos intereses contrapuestos, es decir, el de la sociedad comisionista en su calidad de prestamista, y el de la sociedad comisionista como administradora de los bienes de su cliente, sacrificándose, al final, estos últimos<sup>26</sup>. En este punto la Sala de Decisión debe hacer claridad en que la realización de operaciones simultáneas no es un hecho prohibido en sí mismo, y su realización no implica el quebrantamiento a los principios de conflictos de interés. Ellas son operaciones legalmente permitidas, pero lo reprochable en este caso fue la ausencia de administración oportuna del conflicto de interés que se derivó como consecuencia de la falta de información suministrada a la inversionista, de lo cual también se hará mención particular más adelante.

No sucede lo mismo respecto al cargo formulado por posible desconocimiento de las reglas de administración de conflictos de interés, derivados de la celebración de operaciones strip sobre los títulos TES entre el 25 de mayo y el 3 de diciembre de 2015, dado que no existe en el expediente suficiente prueba que demuestre tal conflicto y que conduzca a tener certeza de ese reproche más allá de toda duda razonable.

En efecto, al observar la comparación realizada por el Instructor, ella luce insuficiente para que se tenga por demostrado, más allá de toda duda razonable, que se prefirió el interés de la comisionista en detrimento de los intereses de la cliente.

En este sentido, como el cargo fue formulado con base en la comparación realizada por AMV entre "los intereses de la SCB derivados de la celebración de las 9 operaciones de strip de TES realizadas entre el 25 de mayo y el 3 de diciembre de 2015... en las que obtuvo un beneficio financiero por concepto de ventas realizadas por la cuenta propia de Global de TES cupones o principales"<sup>27</sup> que le representó a la investigada el 56,22% de la utilidad obtenida por ese concepto. El interés contrapuesto, a juicio de AMV fue el de la inversionista, quien "no sólo desconocía que los títulos que había comprado tenían su origen en una operación de strip, como también que no iba a recibir intereses durante el plazo de vencimiento de los títulos y que los TES comprados en esas condiciones eran ilíquidos, sino con sus expectativas en cuanto al plazo para el retorno de sus inversiones"<sup>28</sup>.

A lo anterior, el Instructor añadió que "de acuerdo con los análisis efectuados por AMV, para la SCB el negocio de los TES no consistió en vender los TES totales en el mercado,

---

<sup>26</sup> Según quedó demostrado con el registro de operaciones de la BDU de la BVC, los fondeadores activos de las operaciones simultáneas fueron los fondos de inversión colectiva de Global:

. Cfr. Hoja No. 58 del pliego de cargos.

<sup>27</sup> Folio 120 de la carpeta de actuaciones finales, que corresponde a la hoja 56 del pliego de cargos.

<sup>28</sup> Folio 122 de la carpeta de actuaciones finales, que corresponde a la hoja 59 del pliego de cargos.

*sino realizar las operaciones de strip para sus clientes, lo cual le resultaba más conveniente para la cuenta propia, pues si hubiese tenido que vender los TES totales en el mercado, habría obtenido una utilidad de hasta \$10,6 millones, mientras que el beneficio financiero que obtuvo en desarrollo de los 9 strip fue superior, pues sumó \$275,2 millones.*"<sup>29</sup>

Para la Sala de Decisión, se reitera, tal comparación no es admisible, no sólo por estar fundada en una hipótesis de difícil demostración, sino porque en ella se involucran dos situaciones disímiles, que no admiten tal cotejo. En efecto, las operaciones fueron comparadas contra los mejores precios posibles, lo que de suyo involucra que sean determinaciones que corresponderían a diferentes momentos del mercado, y de suyo, inviables como modelo de comparación.

En conclusión, de las dos bases en las cuales se fundó el cargo por posible desconocimiento de las reglas de administración de los conflictos de interés, una fue debidamente probada, mientras que de la otra no encontró la Sala de Decisión prueba que condujera a tener certeza, más allá de toda duda razonable, sobre su configuración. La que fue demostrada se deriva de la contraposición de intereses de la investigada y la inversionista. Por el contrario, el cotejo financiero presentado por el Instructor, no luce suficiente para demostrar la coexistencia de intereses contrapuestos respecto a las operaciones strip.

No obstante lo anterior, frente a estas operaciones -strip-, encuentra la Sala que la sociedad comisionista incumplió con las reglas de conflictos de interés por las razones que se pasan a explicar.

En la celebración de las operaciones ya descritas, adicional al deber de asesoría que le asistía a la sociedad comisionista, que se explicará en el numeral siguiente de esta resolución, se configuró una situación de conflicto de interés que no fue administrada correctamente, ya que los cupones que le fueron vendidos desde la posición propia correspondían a los más lejanos, es decir a los de más largo plazo, por lo que eran los más ilíquidos del proceso de descuponzación.

En tal caso, la sociedad comisionista enfrentó una situación de conflicto, pues era de su interés colocar todos los cupones del proceso de descuponzación y el interés de la cliente, por lo que estaba en la obligación de suministrar suficiente información sobre la liquidez de los cupones ofrecidos, dado que no cuenta con idéntica liquidez un cupón corto, entendido como el de menor plazo, respecto a la liquidez que corresponderá al cupón de más largo vencimiento, o cupón largo, cuya liquidez será, en consecuencia, mucho menor.

Obsérvese en el presente caso que los títulos TES cupones correspondieron a aquellos cuyos vencimientos finales estaban programados para los años 2020 y 2023 a 2028, tal como fueron identificados los nemotécnicos en el cuadro número 1, visible a folio 96, que corresponde a la página 8 del pliego de cargos.

Al comparar esos nemotécnicos con los visibles a folio 97 del cuaderno de pruebas originales, que contiene los documentos en Excel denominados "Info Strip

---

<sup>29</sup> Folio 122 de la carpeta de actuaciones finales, que corresponde a la hoja 59 del pliego de cargos.

TESxlsx\_Gtenica", "Info Strip TESxlsx\_Gtenica1" y "Info Strip TESxlsx\_Gtenica2", se observa cómo los títulos fueron distribuidos en diferentes cupones, dejándose siempre los más lejanos o largos a la

La iliquidez de esos cupones guarda inversa relación con las tasas. Es decir, que a mayor tasa, menor liquidez. Ello se observa, por vía de ejemplo, en el cuadro número 1, que corresponde a la adquisición de un TES principal con vencimiento en 2028, cuyos cupones más largos fueron vendidos con las mayores tasas y peores precios, a la , como se observa en la zona sombreada:

Cuadro No. 1....

Similar situación se aprecia en el Cuadro No. 2, que contiene la información correspondiente a un TES con vencimiento en 2026. Allí, nuevamente, se observa la zona sombreada que corresponde a los cupones más lejanos, a los precios más bajos y las tasas más altas.

Se observa en estas operaciones un común denominador en relación con la , a quien se le ofrecen los cupones más lejanos, lo que no coincide con el perfil de inversión, dado que ella había manifestado su interés en mantener inversiones entre 1 y 3 años, sin que haya prueba alguna que demuestre que la sociedad comisionista investigada le hubiese informado la posibilidad de modificar el plazo de su inversión y las consecuencias de anticiparlo.

Lo anterior, lleva a la Sala de Decisión a concluir que la sociedad comisionista atendió al interés suyo frente al de la clienta, comoquiera que, priorizó la colocación de un título ilíquido -cupón largo-, al interés que le asistía a su cliente, quien exigía una estrategia de inversión a corto plazo, dado que en los próximos tres años iba a requerir liquidez, como efectivamente sucedió, por tal razón se debe concluir que la sociedad comisionista, al enfrentarse a esta situación, debió abstenerse de realizar las operaciones cuestionadas.

Cuadro No. 2.

**GLOBAL COMPRA TOTAL**

Nemo	Fecha Grabación	Folio	Punta	Afiliado	Cantidad	Precio	Tasa	Monto	Nombre Inversionista	Valor Comisión	Rueda
TFIT15260826	2015/06/18	170	V		500.000.000	106,04	7,50	530.201.000	XXXX	0	TRD
TFIT15260826	2015/06/18	170	C	GLOBAL SECURITIES COLOMBIA S.A	500.000.000	106,04	7,50	530.201.000	GLOBAL SECURITIES S.A. COMISIONISTA DE BOLSA	0	TRD

**GLOBAL - STRIP DE TES**

Nemo	Fecha Grabación	Folio	Punta	Afiliado	Cantidad	Precio	Tasa	Monto	Nombre Inversionista	Valor Comisión	Rueda
TFIC05260816	2015/06/18	258	C	GLOBAL SECURITIES COLOMBIA S.A	37.500.000	93,94	5,40	35.226.788		352.268	TRD
TFIC06260817	2015/06/18	260	C	GLOBAL SECURITIES COLOMBIA S.A	16.200.000	88,94	5,50	14.408.361		144.084	TRD
TFIC10260821	2015/06/18	277	C	GLOBAL SECURITIES COLOMBIA S.A	37.500.000	68,92	6,20	25.843.163		258.432	TRD
TFIC11260822	2015/06/18	278	C	GLOBAL SECURITIES COLOMBIA S.A	37.500.000	64,02	6,40	24.007.500		240.075	TRD
TFIC06260817	2015/06/18	296	C	GLOBAL SECURITIES COLOMBIA S.A	21.300.000	88,94	5,50	18.944.327		189.443	TRD
TFIC08260819	2015/06/18	299	C	GLOBAL SECURITIES COLOMBIA S.A	37.500.000	78,96	5,80	29.611.463		296.115	TRD
TFIC09260820	2015/06/18	301	C	GLOBAL SECURITIES COLOMBIA S.A	37.500.000	73,55	6,10	27.579.938		275.799	TRD
TFIC07260818	2015/06/18	312	C	GLOBAL SECURITIES COLOMBIA S.A	37.500.000	83,80	5,70	31.423.538		314.235	TRD
TFIC04260815	2015/06/18	386	C		37.500.000	99,05	5,20	37.142.363		0	BALO
TFIC12260823	2015/06/18	279	C	GLOBAL SECURITIES COLOMBIA S.A	37.500.000	58,35	6,80	21.880.650		0	TRD
TFIC13260824	2015/06/18	284	C	GLOBAL SECURITIES COLOMBIA S.A	37.500.000	53,70	7,00	20.138.288		0	TRD
TFIC14260825	2015/06/18	286	C	GLOBAL SECURITIES COLOMBIA S.A	37.500.000	49,24	7,20	18.466.125		0	TRD
TFIC15260826	2015/06/18	288	C	GLOBAL SECURITIES COLOMBIA S.A	37.500.000	45,46	7,30	17.047.088		0	TRD
TFIP15260826	2015/06/18	290	C	GLOBAL SECURITIES COLOMBIA S.A	500.000.000	45,46	7,30	227.294.500		0	TRD

Fuente: Base de Datos Unica de la bolsa de Valores de Colombia

<b>Total venta cupones y principal</b>	<b>549.014.092</b>
<b>Utilidad de Global en desarrollo del strip</b>	<b>18.813.092</b>
<b>Total cupones general</b>	<b>321.719.592</b>
<b>Total principal</b>	<b>227.294.500</b>
<b>Participación de la señora</b> <input type="text"/> <b>utilidad obtenida por Global</b>	<b>10.445.509 56%</b>
<b>Participación de la señora</b> <input type="text"/> <b>cupones</b>	<b>24,10%</b>
<b>Participación de la señora</b> <input type="text"/> <b>principal</b>	<b>100,00%</b>

**Notas**

- Comisión cobrada a la señora  0
- Operaciones contrato comisión 0
- Operaciones de registro (rueda TRD) 5
- La señora  adquirió los cupones de más largo plazo incluyendo el (100%) del principal del TES descuponado.

**2.3.2. Estudio del presunto desconocimiento del deber de asesoría**

Este análisis comienza con la remembranza del fundamento del cargo por posible desconocimiento al deber de asesoría, por no corresponder las operaciones al perfil de la clienta, a quien además no se le dio toda la información que ella requería para que tomara decisiones informadas. En efecto, el Instructor resaltó la omisión sobre el carácter ilíquido de los TES ofrecidos y también la falta de explicación sobre la forma en que se realizaba la "descuponización" de los títulos u operaciones strip.

Frente a dicho cargo, la investigada se pronunció indicando que no existe el deber de dar asesoría en cada una de las operaciones que se realicen, sino que basta dar información suficiente al inicio de las operaciones, lo que en este caso sucedió durante las reuniones presenciales en las que participó la clienta. Agregó que, aunque no hubo prueba documental de tales reuniones, sí se allegaron declaraciones notariales efectuadas por personas que estuvieron presentes durante tales sesiones, quienes tuvieron a bien explicar lo que había ocurrido a lo largo de esas sesiones de trabajo.

Al respecto, resalta la Sala que, en línea de principio, en los procesos disciplinarios le compete al instructor recaudar todas aquellas pruebas que conduzcan al fallador a tener certeza, más allá de toda duda razonable, sobre la materialización de los hechos y conductas que son objeto de investigación. Con todo, ese principio no es absoluto, en la medida en que la ley o los reglamentos pueden imponer cargas demostrativas previas al investigado, a manera de cumplimiento de deberes que son propios del ejercicio de sus funciones.

Tal circunstancia ocurre, por ejemplo, con la obligación impuesta a los sujetos de autorregulación respecto a la recepción de órdenes y su conservación en medios verificables, de que trata el artículo 51.8 del Reglamento de AMV. No se trata, pues, del quebrantamiento del principio de carga de la prueba, sino todo lo contrario. Es la



materialización de su dinámica, incluso en asuntos disciplinarios, en los que de forma previa se ha impuesto la carga demostrativa a los sujetos de autorregulación.

Así, como quedó indicado, el Reglamento de AMV, en su artículo 51.8 regula la forma de recepción de órdenes a través de un medio verificable:

*"Los sujetos de autorregulación tendrán que recibir las órdenes, sus modificaciones o las cancelaciones de órdenes a través de un medio verificable. Para los efectos del presente Reglamento, se entiende que no existe orden si no fue impartida a través de medio verificable. (...) La información contenida en el medio verificable deberá ser almacenada de manera íntegra y protegerse de alteraciones posteriores. (...) Los sujetos de autorregulación no podrán recibir órdenes, ni modificaciones o cancelaciones de órdenes, sin que quede registro de la misma en un medio verificable"*.

Y en concordancia con ello, el artículo 1º del Reglamento de AMV introduce el concepto de 'medio verificable', que debe entenderse como el mecanismo adoptado institucionalmente que permite el registro **confiable** del momento **y de la información correspondiente a las órdenes recibidas**, las negociaciones realizadas en el mercado, o de cualquier otro hecho relevante. Este medio será, entre otros, un teléfono con grabación de llamadas, medios escritos o medios de intercambio electrónico de datos (IED), mas no reuniones presenciales.

Se establece, pues, una consecuencia ante la falta de prueba en medio verificable: "se entiende que **no existe orden** si no fue impartida a través de medio verificable", lo que significa que quienes hubieren recibido órdenes de la clienta en medio de reuniones presenciales, estaban en la obligación de llevar las conclusiones de la misma en un medio verificable, y en particular las operaciones ordenadas y las instrucciones recibidas, en cualquier medio documental, que permitiera su posterior verificación.

En el presente caso, la investigada ha manifestado a lo largo de su defensa, incluso desde cuando dio respuesta a las explicaciones formalmente solicitadas, que sí hubo explicaciones suficientes a la clienta, y que todo ello se hizo en reuniones presenciales que se realizaban en el Hotel Movich en Pereira y en la casa de la señora

. Con todo, también la investigada ha dejado en claro que no hubo registro de las asesorías y mucho menos de las órdenes en medios verificables relacionados con tales reuniones. En concreto dijo: "sin embargo, por ser reuniones presenciales la sociedad no vio la necesidad que las mismas tuvieran que ser grabados (sic) por algún medio."<sup>30</sup>

Así las cosas, en el expediente sí hay prueba de que fueron realizadas las operaciones de venta de acciones, adquisición de TES, principales y cupones, de las cuales quedó registro en el BDU de la BVC. Sin embargo, no sucede lo mismo con las instrucciones que habría impartido la inversionista y mucho menos con la asesoría que ella habría recibido; en efecto, teniendo en cuenta que las órdenes que habría impartido la clienta y la asesoría que le debió ser dada de forma precedente no se encontraron en los medios verificables aportados por la sociedad comisionista, la Sala concluye que dicha asesoría no existió.

---

<sup>30</sup> Folio 21 de la carpeta de pruebas original.

Por lo tanto, la Sala reitera su doctrina<sup>31</sup> en cuanto a que a las personas que ejercen actividades de intermediación en el mercado de valores les es exigible actuar con el rigor esperado de un profesional del mercado, lo que supone que, en todas las acciones relacionadas con su función, deben observar y acatar la normatividad vigente, aplicable y conocida, de manera reiterada en el tiempo, lo que incluye, por supuesto, la adecuada administración del portafolio de los clientes.

No es admisible lo dicho por la sociedad comisionista en relación con que se trata de una imputación basada "en meras apreciaciones subjetivas y no en pruebas que demuestren la existencia de los cargos formulados"<sup>32</sup>, porque en este aspecto lo que se echa de menos es prueba de la asesoría que debió prestarse, y que debía estar contenida en cualquiera de los mencionados medios verificables, de los que debe disponer un intermediario de valores para recibir las órdenes de sus clientes o registrar cualquier hecho relevante, que en este caso puntual, sería el cumplimiento con el deber de asesoría.

Como quedó indicado en el numeral 2.3.1. de esta Resolución, existe la obligación de los intermediarios del mercado de valores de ofrecer asesoría a sus clientes y que ello quede registrado en medios verificables. En este caso, pese a que las operaciones simultáneas comenzaron a realizarse el 10 de junio de 2015, solo cinco (5) meses después, es decir, el 17 de noviembre de ese mismo año, se ofreció información a la inversionista sobre la naturaleza de las operaciones simultáneas.

Dijo en su defensa la investigada que la razonabilidad financiera de esas operaciones simultáneas estuvo fundada en los requerimientos intempestivos de liquidez que hacía la inversionista, y que, ante la iliquidez de los TES, se hizo necesario acudir a esa fuente de recursos. Para la Sala de Decisión dicha fundamentación es razonable y coherente; sin embargo, demuestra que hubo ausencia de asesoría respecto a la compra de los TES, toda vez que el perfil de riesgo de la clienta inversionista indicó que ella deseaba realizar operaciones con plazos inferiores a tres años y no atadas a los términos a los cuales se adquirieron los títulos del Gobierno, cuyos vencimientos oscilaban entre 2023 y 2028.

En tal virtud, omitió la investigada dar asesoría a la inversionista sobre la posibilidad que ella tenía, incluso, de efectuar transacciones antes del vencimiento de los títulos, y cuáles podían ser las consecuencias financieras, según el comportamiento esperado de las tasas. Tampoco hay prueba alguna sobre la información y asesoría que debía ofrecerse a la inversionista en relación con las operaciones strip, de las cuales surgían cupos y se negociaban anticipadamente los intereses, con descuento.

Ni siquiera es admisible para la Sala de Decisión la situación resaltada a lo largo del proceso por la investigada, según la cual el comportamiento de sus comerciales se supeditó a la costumbre y prácticas que se venían realizando con el . Tal apreciación fue hecha por la investigada al dar respuesta a los cargos formulados<sup>33</sup>, pero contradice los mecanismos de identificación y conocimiento de los clientes.

---

<sup>31</sup> Autorregulador del Mercado de Valores, Tribunal Disciplinario. Resolución No. 7 del 22 de agosto de 2016.

<sup>32</sup> Folio 154 de la carpeta de actuaciones finales.

<sup>33</sup> Folios 139 y 140 de la carpeta de actuaciones finales.

El hecho de que el causante haya sido conocedor del mercado o que hubiese sido categorizado en un perfil de riesgo e inversión diferente al de la inversionista (causahabiente) no le permite a los intermediarios del mercado de valores extender en el tiempo aquellas inveteradas condiciones, ni aún traer a cuento las instrucciones dadas por el anterior titular en su lecho de agonía, porque una vez surtida la adjudicación de los valores y acciones a favor de la

, ella era libre de tomar decisiones, pese a que era deber de la investigada que esas decisiones fuesen adoptadas con suficiente información.

No hay prueba en el expediente de que se hubiese tratado de un legado, ni que las instrucciones del debiesen ser indefectiblemente respetadas, tras su sometimiento a algún tipo de convención. Todo lo contrario: se demostró la vinculación de la , se reconoció su plena propiedad sobre los bienes invertidos, y en tal virtud era ella quien debía recibir asesoría por parte de la sociedad comisionista, para que tomara decisiones informadas, sobre todo después de zanjarse la disputa judicial con quienes habían quedado con algún tipo de mandato de asesoría. Así mismo, el derecho a recibir asesoría es personal, es decir, es el cliente que tiene el poder de decisión sobre sus inversiones quien debe recibir la información necesaria para tomar la decisión que considere adecuada y conforme a perfil de inversión.

En cuanto a las declaraciones extra juicio aportadas por la defensa al dar respuesta a los cargos formulados, no son pruebas admisibles en el presente caso, porque con ellas se quería demostrar la existencia no sólo de las reuniones en el Hotel Movich de Pereira y en la residencia de la inversionista, sino que en tales citas hubo suficiente información y asesoría brindada por parte de . La inadmisibilidad de esa prueba deviene, para la Sala de Decisión, de su debilidad en cuanto a su conducencia, además de tratarse de una prueba que resultó incontrovertible, dado que se recaudó entre el 26 y 27 de julio de 2017, es decir, apenas un par de días antes de que venciera el término para dar respuesta a los cargos formulados, sin que se contara con la presencia de la quejosa o del Instructor en el recaudo de esa prueba, limitándose el derecho a contrapreguntar.

En efecto, tales declaraciones testimoniales, además de su debilidad como prueba, porque los sujetos de la prueba no sólo están vinculados laboralmente con la investigada, sino que fueron quienes en su momento atendieron a la

, tienen un defecto mayor, en cuanto no son conducentes para demostrar la asesoría previa. Así, el conjunto normativo conformado por la Ley 964 de 2005, Decreto 2555 de 2010 y Reglamento de AMV es unánime al señalar que los medios verificables deben recoger de manera previa no sólo las instrucciones, sino la asesoría brindada a los clientes. En consecuencia, el hecho de apoyarse en un medio de prueba que, además, fue obtenido con posterioridad, no conduce a la Sala a tener certeza de su contenido.

No habiendo prueba alguna, que sea conducente y provenga de la investigada, que demuestre la existencia, oportunidad e idoneidad de la asesoría que debía ser prestada, aunado a la debilidad probatoria respecto a la asesoría sobre la iliquidez de los TES y la forma en que se realizaban las operaciones strip, demuestran el quebrantamiento del deber de asesoría.

### 2.3.3. Análisis del posible desconocimiento del deber de información.

Para el Instructor, el quebrantamiento al deber de información se produjo por haber omitido la sociedad comisionista mencionar a la clienta que ella actuaba en posición propia, es decir, como contraparte suya. En concreto, puntualizó AMV que el cliente inversionista debe ser informado expresamente de que el intermediario está actuando como su contraparte; que la información que sea suministrada le permita al cliente conocer y entender los riesgos, obligaciones y deberes, y que el cliente inversionista, una vez informado de estos elementos, acepte expresamente que la operación se cierre en esas condiciones<sup>34</sup>.

En su defensa, la investigada trajo a colación los dos informes entregados a la cliente inversionista, que datan de noviembre de 2015<sup>35</sup> y enero de 2016<sup>36</sup>, con los cuales pretende demostrar que a sí se le había dado suficiente información.

Al respecto, encuentra la Sala de Decisión necesario acudir al precedente establecido por la Sala de Revisión del Tribunal Disciplinario de AMV, que a través de la Resolución No. 18 del 12 de diciembre de 2016, se pronunció sobre los alcances del deber de información, así:

*"Adicionalmente, según lo autoriza el artículo 7.4.1.1.2 del Decreto 2555 de 2010<sup>37</sup>, los intermediarios de valores podrán actuar en el mercado mostrador por cuenta propia con cualquier contraparte, es decir, otros intermediarios de valores, clientes inversionistas o inversionistas profesionales.*

*"Ahora, para actuar con los "clientes inversionistas", respecto de quienes la normatividad entiende que requieren una mayor protección por su falta de conocimiento o profesionalidad, se establecen varios deberes adicionales a cargo de los intermediarios, a saber, deben otorgar condiciones de mercado en la realización de las operaciones<sup>38</sup>; informar los elementos y características de la operación<sup>39</sup>; **informar previamente** que el intermediario está actuando como su contraparte; dar a conocer y procurar que el cliente inversionista entienda los riesgos generados para él, así como las obligaciones y deberes del intermediario de valores; y solicitar del cliente la aceptación para que la operación se cierre en estas condiciones<sup>40</sup>.*

*"Finalmente, el Reglamento de AMV, establece que los intermediarios de valores que actúan en el mercado mostrador con 'clientes inversionistas', deben informar al inicio de la relación comercial las implicaciones que conlleva celebrar una operación en*

---

<sup>34</sup> Folios 128 y 129 de la carpeta de actuaciones finales, que corresponden a las hojas 72 y 73 del pliego de cargos.

<sup>35</sup> Folios 79 a 82 de la carpeta de pruebas originales.

<sup>36</sup> Folios 83 a 86 de la carpeta de pruebas originales.

<sup>37</sup> Decreto 2555 de 2010. Artículo 7.4.1.1.2. "Autorización para actuar en el mercado mostrador.

Los intermediarios de valores podrán actuar en el mercado mostrador por cuenta propia o con recursos de terceros, según sea el caso, con cualquier contraparte, sea intermediario de valores, entidad vigilada por la Superintendencia Financiera de Colombia, "cliente inversionista" o "inversionista profesional" (...)"

<sup>38</sup> Decreto 2555 de 2010. Artículo 7.4.1.1.4.

<sup>39</sup> Decreto 2555 de 2010. Artículo 7.4.1.1.5.

<sup>40</sup> Superintendencia Financiera de Colombia. Circular Básica Jurídica. Numeral 4.1. Parte III, Título II Capítulo II.

calidad de contraparte, ya que ello implica dejar el marco propio del contrato de comisión, lo anterior, para que el cliente conozca cuándo se realiza una operación bajo este y cuándo actúa como contraparte<sup>41</sup>. Así mismo, cuando el valor sobre el que recaiga la operación sea de poca liquidez, se deben informar los riesgos de comprar o vender este tipo de valor<sup>42</sup>. Por último, si el intermediario ofrece alguna recomendación al 'cliente inversionista' se le hará extensivo el cumplimiento del deber de asesoría en los términos del artículo 7.3.1.1.3 del Decreto 2555 de 2010, por remisión expresa del artículo 44.1. del Reglamento de AMV. Esto último no implica que esa operación se realice bajo la modalidad de un contrato de comisión; solo reconoce un efecto a una actuación por parte del intermediario".

Como ha sido la constante a lo largo del expediente, la carga probatoria previa sobre asesoría e información estaba en manos de la sociedad comisionista, y no puede ese deber ser reemplazado con informes posteriores o resúmenes de las actuaciones, porque el sentido de la norma es la determinación y verificación de la información que se le brindó con suficiente antelación al cliente, para que éste tomara la decisión que correspondiera, previa recepción de la información necesaria, es decir, que se trate de una decisión informada, adoptada por el inversionista.

La ausencia de prueba pertinente y conducente sobre el acatamiento del deber de información se une al contenido mismo de la información suministrada a la para dar por demostrada la vulneración a este especial deber, de lo cual se hará mención especial a continuación, para estudiar el deber de lealtad.

#### 2.3.4. Estudio sobre el posible desconocimiento del deber de lealtad

El concepto de violación frente al deber de lealtad se estructuró en virtud al suministro de "información inexacta sobre la valoración del portafolio de la cliente a través de un documento denominado 'INFORME OPERACIONES AL 23 DE NOVIEMBRE DE 2015', pues en el mismo manifestó que el portafolio de la , al corte de la mencionada fecha, se había valorizado en \$147.862.106, pese a que según los cálculos de AMV, tomando también como referencia la tasa de compra del mercado para la fecha del informe, presentó una desvalorización del portafolio de \$243.772.448"<sup>43</sup>. Dicha situación se habría presentado nuevamente en el informe que se suministró en enero de 2016.

En concreto, la investigada indicó en el informe de noviembre de 2015 lo siguiente:

---

<sup>41</sup> Reglamento de AMV. Artículo 45.1 Información General. "Los sujetos de autorregulación deberán, al inicio de la relación comercial, informarle específicamente al cliente sobre las implicaciones de ser su contraparte. Los sujetos de autorregulación que puedan actuar en desarrollo del contrato de comisión deberán asegurar que el cliente conozca cuándo se está actuando en desarrollo del citado contrato y cuándo están actuando como contraparte del cliente, e informarle a éste sobre las implicaciones de ser su contraparte. Parágrafo. La entidad deberá contar con mecanismos para cumplir con la obligación establecida en el presente artículo, en relación con los clientes vinculados en forma previa a la entrada en vigencia del presente reglamento".

<sup>42</sup> Reglamento de AMV. Artículo 45.2 Información Específica. "Cuando se realicen operaciones sobre valores con poca liquidez en el mercado mostrador, los sujetos de autorregulación deberán manifestarle expresamente al cliente los riesgos de comprar o vender valores de tales características".

<sup>43</sup> Folio 130 de la carpeta de actuaciones finales, que corresponde a la hoja 76 del pliego de cargos.

"Entre los meses de junio y septiembre se ha invertido en títulos TES la suma de \$4.088.303.814,00 que valorizados al 30 de octubre de 2015 con una tasa promedio de 7,32% efectiva anual dicha inversión es de \$4.236.165.920,20".

La diferencia, a juicio de la investigada, corresponde a una valoración equivalente a \$147.862.106, del portafolio constituido con títulos TES. Según el cálculo incluido en cada informe (noviembre de 2015 y enero de 2016), se tomó como base una tasa promedio. Sin embargo, el Instructor verificó esos datos y realizó un cálculo similar, pero con apoyo en la tasa de compra del mercado a la fecha de corte, esto es, 30 de octubre de 2015 y 21 de enero de 2016, respectivamente. En ambos casos la diferencia fue evidente.

Para el Instructor, con base en las tasas suministradas por el proveedor de precios PIP, se había presentado una desvalorización del portafolio invertido en TES equivalente a \$243.772.448<sup>44</sup> en noviembre de 2015, y el mismo portafolio se había desvalorizado en \$689.950.391<sup>45</sup> en enero de 2016.

Las diferencias relevantes que anteceden, encontradas en los dos informes en los que se basó la defensa de la sociedad investigada, y de los cuales hay vestigio que fueron entregados a la cliente inversionista, dan cuenta del quebrantamiento del deber de lealtad, en la medida en que se suministró a información que no era fiel a la realidad, lo que denota un actuar alejado del carácter íntegro, franco, fiel y objetivo que se espera de los intermediarios del mercado de valores.

Todo lo dicho significa que la sociedad comisionista investigada vulneró, quebrantó o desconoció las reglas sobre conflictos de interés, su deber de asesoría, el deber de suministrar información que fuese íntegra, franca, fiel y objetiva, con lo cual se desconoció también su deber de lealtad.

En consecuencia, procederá la imposición de una sanción en contra de la sociedad comisionista de bolsa, para lo cual es necesario, de manera previa, analizar los elementos que participan en la labor de dosificación.

### 3. Dosificación de la sanción

En virtud del principio de proporcionalidad de la sanción, ésta deberá ser proporcional a la infracción, pero sin que pierda su finalidad de evitar que los participantes del mercado vulneren las normas, esto es, sin que deje de cumplir su objetivo disuasorio.

El principio de proporcionalidad de la sanción no solo tiene que ver con el grado de participación del investigado, sino con la gravedad de la conducta, y los efectos que pudo tener frente a terceros y/o el mercado, por lo que encuentra la Sala de Decisión preciso señalar que en el presente caso la pluralidad de cargos formulados y, por supuesto, el variado número de conductas que se encontraron demostradas, permite adicionar las consecuencias punitivas y establecer la procedencia de una AMONESTACIÓN a la Sociedad Comisionista de Bolsa Global Securities S.A. por desconocimiento de las reglas sobre conflictos de interés, desconocimiento del deber

---

<sup>44</sup> Folio 102 carpeta de actuaciones finales, que corresponde a la hoja 19 del pliego de cargos.

<sup>45</sup> Folio 102 carpeta de actuaciones finales, que corresponde a la hoja 20 del pliego de cargos.

de asesoría, desconocimiento del deber de información y desconocimiento del deber de lealtad; en concurrencia con MULTA equivalente a DOSCIENTOS DIECIOCHO (218) SMLMV del año de ocurrencia de los hechos, es decir, de 2016, tal como está previsto en el artículo 82 del Reglamento de AMV.

El monto de la multa mencionada es resultado de la sumatoria de las sanciones económicas a que habría lugar, en caso de que hubiesen sido estudiadas de manera individual, sin que en ningún caso se tome en cuenta el mayor valor establecido para esas conductas en la guía de dosificación de sanciones.

No se puede olvidar que en este caso quedó demostrado el desconocimiento de las reglas sobre conflictos de interés, deber de asesoría, deber de suministrar información íntegra, franca, fiel y objetiva, con lo cual se desconoció también el deber de lealtad.

Por tal razón, junto con la multa mencionada, se hace necesario amonestar a la sociedad comisionista de bolsa investigada, ya que, junto a la concurrencia conductual, se presentó una situación de continuidad en el tiempo, dado que se incurrió en esas conductas en las operaciones realizadas entre el 25 de mayo y el 3 de diciembre de 2015.

A lo anterior se añade la inexistencia de circunstancias atenuantes que puedan disminuir el monto de la sanción y su concurrencia con amonestación, y por el contrario sí hay vestigio de sanciones impuestas en contra de la investigada (02-2012-258 del 13 de julio de 2015, 02-2014-322 del 7 de diciembre de 2015 y 02-2014-354 del 21 de diciembre de 2015), por haber incurrido en las mismas conductas que fueron objeto de investigación en este caso.

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 del Banco Bancolombia número 03156939420 a nombre del Autorregulador del Mercado de Valores AMV (NIT 900.090.529-3). El incumplimiento del pago de la multa en los términos aquí señalados, acarreará los efectos previstos en el segundo párrafo del artículo 85 del Reglamento de AMV, es decir, se considerará una nueva falta disciplinaria.

En mérito de todo lo expuesto, la Sala de Decisión "11", integrada por los doctores Segismundo Méndez Méndez (Presidente), Zoila Padilla Becerra y Juan Pablo Amorocho, de conformidad con lo dispuesto en el Acta No. 361 del 30 de agosto de 2017 del Libro de Actas de las Salas de Decisión, por unanimidad,

## RESUELVE

**ARTÍCULO PRIMERO: AMONESTAR** a la Sociedad Comisionista de Bolsa Global Securities S.A. por desconocimiento de las reglas sobre conflictos de interés, desconocimiento del deber de asesoría, desconocimiento del deber de información y desconocimiento del deber de lealtad; dicha sanción es concurrente con **MULTA** equivalente a **DOSCIENTOS DIECIOCHO (218) SALARIOS MÍNIMOS LEGALES MENSUALES VIGENTES** del año de ocurrencia de los hechos, es decir, de 2016, tal como está previsto en el artículo 82 del Reglamento de AMV.

**ARTÍCULO SEGUNDO: ADVERTIR** a la sociedad comisionista de bolsa Global Securities 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 del Banco Bancolombia número 03156939420 a nombre del Autorregulador del Mercado de Valores AMV (NIT 900.090.529-3).

Dicho pago deberá acreditarse mediante el envío del respectivo recibo de consignación o soporte de transferencia vía fax al número 3470328 o a través de correo electrónico a la dirección [apoveda@amvcolombia.org.co](mailto:apoveda@amvcolombia.org.co), dirigido a la doctora Adriana Poveda Ladino, Gerente de Gestión Financiera y de Recursos Físicos de AMV, indicando el nombre de la entidad sancionada, identificación, teléfono y dirección. La sociedad comisionista de bolsa Global Securities S.A. deberá informar lo mismo a la Secretaría del Tribunal Disciplinario.

El incumplimiento del pago de la multa en los términos aquí señalados, acarreará los efectos previstos en el segundo párrafo del artículo 85 del Reglamento de AMV.

**ARTÍCULO TERCERO: ADVERTIR** a las partes que contra la presente Resolución sólo procede el recurso de apelación ante la Sala de Revisión del Tribunal Disciplinario, dentro de los ocho (8) días hábiles siguientes a la notificación de la decisión, de conformidad con lo dispuesto por el artículo 87 del Reglamento de AMV.

**ARTÍCULO CUARTO: INFORMAR**, en cumplimiento de lo establecido por el artículo 29 de la ley 964 de 2005 y el artículo 11.4.4.1.5 del Decreto 2555 de 2010, a la Superintendencia Financiera de Colombia sobre la decisión adoptada una vez ésta se encuentre en firme.

#### NOTIFÍQUESE Y CÚMPLASE

**SEGISMUNDO MÉNDEZ MÉNDEZ**  
PRESIDENTE

**JOSÉ MANUEL FERNÁNDEZ DE CASTRO**  
SECRETARIO