

AUTORREGULADOR DEL MERCADO DE VALORES DE COLOMBIA -AMV-

TRIBUNAL DISCIPLINARIO

SALA DE DECISIÓN "2"

Resolución No. 11

Bogotá, D.C, 11 de noviembre de 2016

NÚMERO DE INVESTIGACIÓN: 02-2016-388 (Acumulado 02-2016-392)
INVESTIGADO: CREDICORP CAPITAL S.A. COMISIONISTA DE BOLSA
RESOLUCIÓN: PRIMERA INSTANCIA

La Sala de Decisión "2" del Tribunal Disciplinario del Autorregulador del Mercado de Valores de Colombia –AMV-, en ejercicio de sus atribuciones legales, reglamentarias y estatutarias, plasma la determinación tomada en sesión del 8 de noviembre de 2016, dentro de la investigación disciplinaria adelantada contra CREDICORP CAPITAL COLOMBIA S.A. (en adelante la investigada), sociedad comisionista de bolsa.

1. ANTECEDENTES

1.1. Aspectos procesales

AMV le solicitó a la investigada explicaciones formales el 5 de abril de 2016¹, por el presunto desconocimiento del numeral 3 del artículo 2.36.3.3.2. del Decreto 2555 de 2010², por haber superado posiblemente el límite establecido para celebrar

¹ Folios 1 a 13 de la carpeta de actuaciones finales (02-2016-388).

² Decreto 2555 de 2010, Artículo 2.36.3.3.2 Limitaciones a las operaciones de reporto o repo, simultáneas y transferencia temporal de valores celebradas por cuenta de terceros. (Adicionado por el artículo 6° del Decreto 2878 del 11 de diciembre de 2013. Véase régimen de transición previsto en el artículo 8° de la misma disposición). *Los intermediarios de valores que celebren operaciones de reporto o repo, simultáneas y transferencia temporal de valores por cuenta de los terceros definidos en el numeral 1 del artículo 2.36.3.3.1 del presente decreto, en los sistemas de negociación de valores, en los sistemas de compensación y liquidación de operaciones sobre valores, en las bolsas de valores o en el mercado mostrador para ser registradas en sistemas de registro de operaciones sobre valores, no podrán tener compromisos que superen los siguientes límites: (...) 3. Límite máximo por cuenta de un mismo tercero. No se podrán mantener por cuenta de un mismo tercero compromisos que sumados superen el 30% del patrimonio técnico, calculado de conformidad con el parágrafo 2 del presente artículo. Para los efectos del límite establecido en el presente numeral, se entienden como operaciones de un mismo tercero: i. Operaciones realizadas con una misma persona jurídica, así como, aquellas celebradas con su matriz o con sus subordinadas, o las subordinadas de la matriz o sus accionistas controlantes, en los términos de los artículos 260 y 261 del Código de Comercio. ii. Operaciones realizadas con una misma persona natural además de las operaciones realizadas con ésta, aquellas celebradas con su cónyuge, compañero o compañera permanente, sus hijos, padres, hermanos, abuelos, nietos y con los parientes hasta el segundo grado de afinidad. Igualmente, aquellas celebradas con personas jurídicas respecto de las cuales la persona natural, su cónyuge, compañero o compañera permanente o los parientes indicados en el inciso anterior, tengan más del 50% del capital ya sea directa o indirectamente. iii. Las celebradas con sociedades subordinadas a las personas jurídicas mencionadas en el inciso anterior.*

operaciones repo por cuenta de un mismo tercero, entre el 16 y el 30 de octubre de 2015.

El 22 de abril de 2016 la investigada rindió explicaciones y aportó pruebas³.

El 8 de julio de 2016, AMV le envió una nueva solicitud formal de explicaciones a la investigada⁴, pero con fundamento en un posible exceso en los límites con operaciones simultáneas con un mismo tercero, prohibición establecida por el inciso 5 del numeral 3 del artículo 2.36.3.3.2. del Decreto 2555 de 2010, modificado por el Decreto 766 de 2016, que entró a regir el 6 de mayo de 2016, y por lo tanto resultaba aplicable respecto de las operaciones realizadas entre el 27 y 31 de mayo de 2016.

El 28 de julio de 2016 la investigada rindió explicaciones y aportó pruebas⁵.

La primera solicitud formal de explicaciones originó el proceso disciplinario No. 02-2016-388; la segunda, el expediente 02-2016-392. El Instructor acumuló las dos investigaciones, invocando el principio de economía y celeridad, mediante actuación del 12 de agosto de 2016, conservando el número de la investigación más antigua.

1.2. Síntesis de los hechos

Para sintetizar los hechos se hará mención, en primer lugar, a los ocurridos entre el 19 y 30 de octubre de 2015, y seguidamente se resumirá lo sucedido entre el 27 y 31 de mayo de 2016.

1.2.1. Las operaciones realizadas en octubre de 2015

De acuerdo con lo informado por el Instructor en la solicitud formal de explicaciones, los inversionistas BBBB y GGGG S.A. son sociedades subordinadas del CCCC y celebraron operaciones repo sobre especies DDDD y EEEE, pendientes de cumplimiento en octubre de 2015, que sumadas excedían el límite del 30% del patrimonio técnico de la sociedad comisionista investigada, según el dato publicado por la Superintendencia Financiera de Colombia (SFC) en agosto de 2015 y que correspondía a \$47.218.739.110⁶.

De acuerdo con el análisis realizado por AMV, el nivel de utilización del límite del 30% del patrimonio técnico (\$14.165.621.733) alcanzó el 228%, toda vez que los compromisos por repos tuvieron un exceso de \$18.188.259.051, durante el período comprendido entre el 19 y 30 de octubre de 2015, lo que significó un exceso del 128%.

³ Folios 14 a 18 de la carpeta de actuaciones finales (02-2016-388).

⁴ Folios 1 al 12 de la carpeta de actuaciones finales (02-2016-392)

⁵ Folios 7 a 9 de la carpeta de actuaciones finales (02-2016-392)

⁶ Folio 1 de la carpeta de pruebas original – CD.

La investigada, por intermedio de su representante legal, le informó a AMV la situación de exceso el 23 de octubre de 2015, y presentó las siguientes explicaciones:

"las razones del exceso presentado, obedecían a que las operaciones REPO de regreso celebradas por los inversionistas mencionados anteriormente, estaban pendientes de cumplimiento para el momento en que la Superintendencia Financiera de Colombia recalculó y publicó el patrimonio técnico de la sociedad comisionista", reduciéndolo al nivel anotado. Agregó que de acuerdo con el reglamento de la Bolsa de Valores de Colombia –BVC- estas operaciones "no pueden ser sujeto de anticipación, reliquidación o terminación anticipada y es necesario esperar al plazo de vencimiento de las mismas". Indicó que en la comunicación radicada con el número C-381103, por medio de la cual puso en conocimiento de AMV la situación de exceso, que las operaciones fueron celebradas inicialmente dentro de los límites establecidos, "pero quedaron excedidas por efectos de la reducción en el patrimonio técnico de esa sociedad producto de la modificación que la Superintendencia Financiera de Colombia realizó sobre la aplicación de una norma, el 16 de octubre de 2015".

El instructor agregó que la investigada suspendió la realización de nuevas operaciones para esos clientes, sin embargo, no remitió el plan de ajustes para restablecer los límites, exigido por el parágrafo primero del citado artículo 2.36.3.3.2. del Decreto 2555 de 2010, en concordancia con la Carta Circular No. 55 de AMV, expedida en septiembre de 2014⁷.

En cuanto a las debilidades "en el proceso de generación y reporte de clientes considerados como un mismo tercero", indicó la investigada que "dichas debilidades se reflejaron en la falta i (sic) de información relacionada con la situación de control ejercida por el CCCC en los inversionistas BBBB y EEEE S.A."⁸

1.2.2. Las operaciones realizadas en mayo de 2016

El 8 de julio de 2016 se elevó una segunda solicitud formal de explicaciones, dirigida a la investigada, derivada de la información que suministró el Managing Director de Soporte de Negocios de Credicorp, con la cual se dio aviso a AMV sobre el posible exceso respecto del límite para realizar operaciones simultáneas "de liquidez en Deuda Corporativa", de que trata el citado artículo 2.36.3.3.2. del Decreto 2555 de 2010, modificado por el Decreto 766 de 2016.

⁷ De acuerdo con lo señalado en la Carta Circular No. 55 de 2014, "Los sujetos de autorregulación deberán remitir a AMV un informe, firmado por un representante legal, en el cual se exprese: (i) la suspensión inmediata de nuevas operaciones por cuenta de terceros; (ii) se indique el plan de ajuste para reestablecer los límites; y (iii) las medidas adoptadas para evitar que se presenten nuevos incumplimientos. Adicionalmente, se deberá remitir el formato del Anexo No. 1 de la presente Carta Circular, debidamente diligenciado. Esta información deberá enviarse a AMV dentro de los cinco (5) días hábiles siguientes a la fecha del incumplimiento".

⁸ Folio 15 de la carpeta de actuaciones finales (02-2016-388)

En concreto, se hizo mención de las operaciones simultáneas realizadas entre el 27 y 31 de mayo de 2016, que recayeron sobre valores de renta fija diferentes a TES, que sumada a los compromisos vigentes al 27 de mayo de ese año, por cuenta del cliente GGGG, superaron el límite del 15% del patrimonio técnico de la sociedad comisionista (\$74.550.038.566), que había sido publicado por la Superintendencia Financiera y equivalía para ese período a \$11.182.505.785, por lo que al mantener operaciones simultáneas por \$11.726.884.001, se produjo un excedente equivalente a \$544.378.216, lo que corresponde a un exceso del 4% del límite establecido.

Según el Instructor, la investigada suspendió la realización de nuevas operaciones simultáneas con el cliente HHHH, y remitió el plan de ajuste previsto para reforzar los controles ya existentes.

Como se indicó en el ordinal 1.1. de esta Resolución, AMV acumuló ambas actuaciones, en aplicación del principio de economía y celeridad, y en tal virtud, formuló un solo pliego de cargos

1.3. Cargos imputados

Con base en los hechos mencionados, se formularon cargos⁹ institucionales contra la sociedad comisionista, imputándose la infracción del numeral 3 del artículo 2.36.3.3.2. del Decreto 2555 de 2010, adicionado por el artículo 6 del Decreto 2878 de 2013 y en concordancia con la instrucción impartida en la Carta Circular de AMV número 55 de septiembre de 2014, por haber sobrepasado el límite permitido para la celebración de operaciones por cuenta de un mismo tercero en los repo realizadas entre el 19 y 30 de octubre de 2015. Además, la investigada omitió el envío a AMV del plan de ajuste y las medidas adoptadas para evitar que se presentara nuevamente tal situación.

Así mismo fueron imputados cargos por incumplimiento del inciso 5 del mismo numeral 3 del artículo 2.36.3.3.2. del Decreto 2555 de 2010, adicionado por el Decreto 766 de 2016, por haber sobrepasado el límite máximo permitido en operaciones por cuenta de un mismo tercero en las simultáneas realizadas sobre títulos de renta fija diferentes a TES entre el 27 y 30 de mayo de 2016.

Resaltó el instructor, respecto de las operaciones simultáneas, que pese a la infracción mencionada, la investigada remitió oportunamente el informe y el anexo contentivo del plan de ajuste para restablecer los límites y las medidas para evitar que se presenten nuevos incumplimientos.

Aunque en las dos solicitudes de explicaciones formales se expresó por parte de AMV la inviabilidad de adelantar un trámite de Acuerdo de Terminación Anticipada –ATA–, la investigada elevó una solicitud en tal sentido¹⁰, que a la postre

⁹ Folios 4 a 18 de la carpeta de actuaciones finales acumulado.

¹⁰ Folios 24 a 28 de la carpeta de actuaciones finales acumulado.

fue desestimada, en virtud a la preexistencia de una sanción impuesta en el último año, por haber incurrido en la misma infracción de exceso de límites¹¹.

1.4. Descargos

Actuando por conducto de su representante legal, la Investigada rindió descargos¹², remitiéndose a las respuestas brindadas en las dos solicitudes de explicaciones mencionadas. Indicó la investigada que *"desde la presentación formal de explicaciones esta sociedad ha reconocido la ocurrencia de las conductas"*¹³, y solicitó que fuesen tenidas en cuenta las siguientes circunstancias:

1.4.1. Credicorp informó de manera inmediata a AMV la situación de exceso de los límites establecidos para operaciones repo por cuenta de un mismo tercero;

1.4.2. La investigada suspendió de inmediato la realización de nuevas operaciones con las sociedades vinculadas;

1.4.3. No se remitió el plan de ajustes, porque la situación de exceso *"obedeció esencialmente a que en criterio de CREDICORP, el exceso se presentó en virtud del recalcule (sic) del Patrimonio Técnico por parte de la SFC, circunstancia que por depender de un tercero no era susceptible de ser gestionada por la SCB"*¹⁴

1.4.4. Credicorp se percató en sus bases de datos, que las sociedades que celebraron las operaciones repo no figuraban como vinculadas, por lo que procedió a establecer las acciones pertinentes para conjurar dicha situación.

1.4.5. Ninguna de las actuaciones de Credicorp ha tenido como *"objeto demostrar la ausencia de responsabilidad... sino ilustrar una serie de hechos y circunstancias que AMV debe tener en cuenta en desarrollo de esta actuación disciplinaria"*.

En cuanto a las operaciones simultáneas, señaló:

1.4.6. Credicorp informó de inmediato la situación de exceso de límites y procedió a suspender la realización de nuevas operaciones por cuenta del mismo tercero, además de haber remitido a AMV de forma oportuna el plan de ajuste y las medidas adoptadas para evitar episodios como éste.

1.4.7. Repitió los argumentos señalados en relación con las operaciones repo, que ya se han resumido.

2. CONSIDERACIONES DE LA SALA

2.1. Competencia

¹¹ Proceso 02-2015-369 que finalizó con decisión expedida por la Sala de Revisión del Tribunal Disciplinario de AMV del 10 de marzo de 2016 que confirmó la multa por \$15.142.255 que impuso en su momento la Sala de Decisión mediante Resolución del 23 de junio de 2015.

¹² Folios 33 a 38 de la carpeta de actuaciones finales acumulado.

¹³ Folio 36 de la carpeta de actuaciones finales acumulado.

¹⁴ *Ibidem*.

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.

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

Precisamente, los artículos 11.4.1.1.2 del Decreto 2555 de 2010 y 1º del Reglamento de AMV, delimitan el alcance de los "sujetos de autorregulación", para precisar que son los miembros, los asociados autorregulados voluntariamente y sus personas naturales vinculadas, mientras que según la definición contenida en el artículo 1º *eiusdem*, 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. Así las cosas, como la sociedad investigada es un miembro de AMV y en el pliego de cargos se imputa la vulneración de normas propias de la intermediación de valores, surge evidente la competencia de la Sala de Decisión para pronunciarse de fondo sobre este asunto.

2.2. Caducidad

Dilucidada la competencia de la Sala de Decisión del Tribunal Disciplinario de AMV con base en los aspectos subjetivos de la conducta de la sociedad autorregulada, y los elementos objetivos constitutivos de las normas aplicables, es necesario establecer que la Sala no ha perdido competencia por el paso del tiempo.

Establece el párrafo del artículo 74 del Reglamento de AMV 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 el término mencionado habría de vencer el 7 de octubre de 2016, gracias a la prórroga concedida por solicitud de la sociedad investigada; empero, ese mismo día fue presentada solicitud de Acuerdo de Terminación Anticipada, y por lo tanto, el mencionado término fue suspendido hasta la resolución desestimatoria de dicha propuesta, lo que ocurrió el pasado 25 de octubre. En consecuencia, el término de un año con que cuenta la Sala de Revisión para pronunciarse no vence antes del 26 de octubre de 2017, y por lo mismo en la actualidad es competente para pronunciarse sobre el fondo del asunto.

2.3. Análisis del caso

Como quiera que en el presente proceso fueron acumuladas dos actuaciones que corresponden a hechos diferentes, pese a que conservan el mismo núcleo normativo que habría sido objeto de infracción (artículo 2.36.3.3.2. del Decreto 2555 de 2010), encuentra necesario la Sala hacer primero un pronunciamiento general sobre la naturaleza de la norma mencionada, y a continuación se analizará, de manera particular, cada situación fáctica. Al final se incluirán las conclusiones comunes, relativas a la dosificación de la sanción que será impuesta.

2.3.1. Naturaleza prudencial del artículo 2.36.3.3.2. del Decreto 2555 de 2010

La Sala encuentra que de conformidad con lo dispuesto por el numeral 3 del artículo 2.36.3.3.2 del Decreto 2555 de 2010, adicionado por el artículo 6 del Decreto 2878 de 2013 y por el Decreto 766 de 2016, los intermediarios de valores que celebren operaciones de venta con pacto de recompra, simultáneas y de transferencia temporal de valores, por cuenta de terceros, en los sistemas de negociación de valores, de compensación y de liquidación de operaciones sobre valores, en las bolsas de valores o en el mercado mostrador, no podrán mantener, por cuenta de un mismo tercero, compromisos que sumados superen el 30% (o el 15% para el caso de las simultáneas) del patrimonio técnico publicado por la Superintendencia Financiera para el penúltimo mes calendario anterior a aquel en el que se celebraron las operaciones.

Las normas que establecen límites a las operaciones de reporto o repo, simultáneas y de transferencia temporal de valores, celebradas por cuenta de terceros, ostentan un carácter eminentemente prudencial, pues su finalidad es, precisamente, la de evitar que el eventual incumplimiento que pudiera presentar un cliente frente a un intermediario de valores, en desarrollo de tales operaciones, sea de tal magnitud que termine comprometiendo su liquidez o su solvencia, o que incluso pueda extenderse a otros intermediarios, generando situaciones de riesgo sistémico.

La normativa propende, entonces, porque los intermediarios de valores cuenten con sistemas de control de riesgo adecuados y efectivos, y dispongan de mecanismos de carácter preventivo y correctivo, que les permitan detectar si los referidos límites se ajustan o no a lo dispuesto en el artículo 2.36.3.3.2. del Decreto 2555 de 2010, con el fin de evitar que el incumplimiento de sus clientes termine afectando potencialmente su situación patrimonial. Sobre la naturaleza de las normas que históricamente han establecido los límites de los intermediarios de valores para celebrar operaciones por cuenta de terceros, y la importancia del cumplimiento de dichos topes normativos, la doctrina de la Sala de Revisión del Tribunal Disciplinario de AMV tiene establecido lo siguiente:

"la trasgresión a los límites normativos causa un perjuicio a la confianza de los inversionistas, en la medida en que puede afectarse la transparencia, la integridad y el buen funcionamiento del mercado y es este el bien jurídico tutelado [en las normas que lo consagran]. [...] la trasgresión de un límite normativo como el establecido en el numeral 3°

del artículo 3.11.4 de la Circular Única de la Bolsa de Valores de Colombia [luego, numeral 3º del artículo 3.3.6.1 de la Circular Única de la Bolsa de Valores de Colombia, y hoy artículo 2.36.3.3.2. del Decreto 2555 de 2010], fue un factor potencial para afectar directamente la confianza del público en el mercado, por los riesgos que la presentación de esos excesos conllevan en sí mismos considerados.

"Sobre el particular, la Sala considera necesario traer a colación el carácter de interés público que conforme el artículo 335 de la Constitución Política tiene la actividad financiera y bursátil, así como aquellas actividades concernientes al manejo, aprovechamiento e inversión de los recursos captados del público, lo cual implica que quienes desarrollan estas actividades tienen los más altos compromisos para con los inversionistas, cualquiera sea su naturaleza y en general, para con el mercado en su conjunto.

"En el mismo sentido, este Órgano de cierre de la actividad disciplinaria de AMV ha indicado al respecto que los límites máximos previstos para la realización de compromisos de recompra y operaciones a plazo, [simultáneas y de transferencia temporal de valores] realizados por cuenta de terceros sobre acciones deben entenderse y abordarse 'desde una perspectiva eminentemente prudencial, con el fin de evitar que el incumplimiento que pudiera presentar un cliente frente a una sociedad comisionista de bolsa, fuera de tal magnitud que terminara comprometiendo su solvencia'. La doctrina de la Sala tiene establecido que la normativa que fija los topes a la celebración de operaciones repo y a plazo propende porque las sociedades comisionistas de bolsa cuenten con sistemas de control de riesgo, 'implementando y ejecutando mecanismos oportunos y eficientes de carácter preventivo y correctivo, que les permita detectar que los referidos límites se ajustan a lo dispuesto por la norma objeto de análisis, con el fin de evitar situaciones de incumplimiento de sus clientes, que terminen afectando su solvencia cuando se ve en la obligación de honrarlas y que incluso puedan extenderse a otros intermediarios, generando situaciones de riesgo sistémico'".¹⁵

Así pues, para la Sala de Decisión es claro que la norma imputada como violada, más allá de establecer directrices para mitigar los riesgos derivados de la celebración de operaciones repo, simultáneas y de transferencia temporal de valores, tiene un carácter prudencial en virtud del cual establece un régimen general de limitaciones a los compromisos que los intermediarios de valores pueden adquirir por cuenta de terceros, habida cuenta de que el apalancamiento de éstos, en operaciones de intermediación, puede comprometer la liquidez de la respectiva entidad intermediaria.

¹⁵ Sala de Revisión del Tribunal Disciplinario de AMV, Resolución No. 9 del 24 de octubre de 2011, citando a su vez lo indicado por la Sala de Revisión, a través de Resolución No. 8 del 8 de noviembre de 2010.

Luego, en virtud de esta naturaleza preventiva del artículo 2.36.3.3.2. del Decreto 2555, una de las principales obligaciones que surge a cargo de los intermediarios que están autorizados para realizar operaciones por cuenta de terceros, es el cumplimiento irrestricto de los límites máximos allí previstos, pues no de otra forma podrían evitar la materialización del riesgo implícito en los compromisos y al mismo tiempo garantizar el buen funcionamiento, la disciplina y la transparencia del mercado.

Hecha esa preliminar precisión, se concluye sin mayores ambages que el numeral tercero de la norma en comento se transgrede a partir del instante en que el intermediario, jurídicamente, da vida a la operación –repo, simultánea o transferencia temporal de valores-, es decir desde que realice una operación y mantenga una posición abierta por cuenta de un mismo tercero en el mercado que exceda el límite respectivo, lo que en esta ocasión ocurrió, respectivamente, entre el 19 y el 30 de octubre de 2015 en relación con las operaciones reporto, y entre el 27 y 30 de mayo de 2016, frente a las simultáneas sobre títulos de renta fija, diferentes a TES.

Ahora bien, respecto a lo anterior, esto es que el intermediario hubiese mantenido las posiciones abiertas durante once y cuatro días, respectivamente, debe tenerse en cuenta lo establecido por el artículo 2.36.3.1.4¹⁶ del Decreto 2555 de 2010, el cual dispone que independientemente del tiempo que se mantenga abierta una posición, para todos los efectos se considera como una única operación.

A continuación, la Sala aborda la situación concreta de cada uno de los casos, analizándose los descargos presentados por la comisionista investigada.

2.3.2. Pronunciamiento de la Sala sobre los excesos ocurridos entre el 19 y 30 de octubre de 2015

Como se ha indicado a lo largo de esta Resolución, se formularon cargos contra Credicorp por haber mantenido el exceso sobre el límite del 30% del patrimonio técnico publicado por la Superintendencia Financiera, para el penúltimo mes anterior a la celebración de las operaciones reporto, que correspondió al mes de agosto de 2015 y cuyo equivalente fue \$47.218.739.110. El 30% de ese patrimonio técnico publicado equivalía a \$14.165.621.733, por lo cual las operaciones repo por cuenta de un mismo tercero no podían superar esa suma.

En el presente caso es importante señalar, como lo hizo el Instructor y lo confirmó la Investigada, que las sociedades GGGG S.A. y BBBB, debían ser tenidas como un mismo tercero, en virtud a que se trata de sociedades subordinadas que forman parte del declarado grupo empresarial denominado CCCC¹⁷, y por lo tanto, se materializa la situación normativa consagrada en el artículo 2.36.3.3.1 del Decreto

¹⁶ Decreto 2555 de 2010 artículo 2.36.3.1.4 (Artículo 4 del Decreto 4432 de 2006). "Para todos los efectos legales se entenderá que los diferentes actos de transferencia de valores o dinero, así como la constitución y liberación de garantías, asociadas a una operación de reporto o repo, simultánea o de transferencia temporal de valores corresponden en cada caso a una sola operación entre las partes contratantes".

¹⁷ Folio 001 de la carpeta de pruebas original. CD en el que se incluye el certificado de existencia y representación legal del CCCC

2555 de 2010¹⁸, que entiende por terceros a aquellas personas naturales o jurídicas, patrimonios autónomos o portafolios de terceros por cuenta de quienes los intermediarios de valores realicen las operaciones repo, y que se extiende a las operaciones realizadas con una misma persona jurídica, así como aquellas celebradas con su matriz o con sus subordinadas, o las subordinadas de la matriz o sus accionistas controlantes, en los términos de los artículos 260 y 261 del Código de Comercio. Siendo, pues, GGGG S.A. y BBBB, subordinadas de la misma sociedad matriz, son consideradas como un mismo tercero, y por lo mismo la sumatoria de sus operaciones debe ser tenida en cuenta para no exceder los límites señalados por el numeral 3 del artículo 2.36.3.3.2. del Decreto 2555 de 2010.

La sumatoria de operaciones realizadas por ese mismo tercero alcanzó el 228% del nivel de utilización del límite de patrimonio técnico, toda vez que los compromisos por repos tuvieron un exceso de \$18.188.259.051, durante el período comprendido entre el 19 y 30 de octubre de 2015.

Frente a tal infracción y respecto de la omisión de envío del reporte sobre el plan de ajuste, indicó la investigada que ello obedecía a que las operaciones repo celebradas, estaban pendientes de cumplimiento para el momento en que la Superintendencia Financiera de Colombia recalculó y publicó el patrimonio técnico de la sociedad comisionista, reduciéndolo al nivel anotado, agregando que de acuerdo con el reglamento de la Bolsa de Valores de Colombia –BVC– estas operaciones *"no pueden ser sujeto de anticipación, reliquidación o terminación anticipada y es necesario esperar al plazo de vencimiento de las mismas"*.

Para la Sala de Decisión no son de recibo los argumentos de defensa propuestos, dado que de conformidad con lo dispuesto en el artículo 3.2.1.3.3.10. del Reglamento de la Bolsa de Valores de Colombia¹⁹, la fecha de la operación de regreso de una operación de reporto sí puede anticiparse por acuerdo de las

¹⁸ Decreto 2555 de 2010, Artículo 2.36.3.3.1 Definiciones. (Adicionado por el artículo 6° del Decreto 2878 del 11 de diciembre de 2013. Véase régimen de transición previsto en el artículo 8° de la misma disposición). Para efectos de lo establecido en el presente Capítulo se entiende por: 1. Terceros. Aquellas personas naturales o jurídicas, patrimonios autónomos o portafolios de terceros por cuenta de quienes los intermediarios de valores realicen las operaciones de las que trata el presente título y en general, todos aquellos sujetos diferentes a las entidades vigiladas por la Superintendencia Financiera de Colombia respecto de las operaciones sobre valores en las que éstas actúen a nombre propio y con sus propios recursos. (...)

¹⁹ De conformidad con lo dispuesto en el artículo 3.2.1.3.3.10. del Reglamento de la Bolsa, la fecha de la operación de regreso de una operación de reporto o repo podrá anticiparse en cualquiera de los siguientes casos, de acuerdo con los procedimientos establecidos a continuación: 1. Por acuerdo de las partes: a) La solicitud debe ser realizada a través del Sistema por parte de una de las Sociedades Comisionistas intervinientes en la Operación, indicando la nueva fecha de cumplimiento. Igualmente, la Sociedad Comisionista contraparte podrá manifestar su aceptación o rechazo a través del Sistema. Para el caso de operaciones cruzadas, el acuerdo de las partes de anticipar la operación de regreso se entenderá ejecutado por el solo hecho de la solicitud a través del Sistema por parte la Sociedad Comisionista. b) La operación se reliquidará por la Bolsa teniendo en cuenta el nuevo plazo. c) Una vez anticipada la Operación repo, deberán expedirse los comprobantes de liquidación correspondientes a la operación de regreso. 2. Por decisión del Enajenante inicial: a) En este evento, la Sociedad Comisionista que actúa como Enajenante inicial podrá solicitar directamente en el Sistema en forma unilateral a la Bolsa el anticipo de la fecha de la operación de regreso, indicando la nueva fecha de la operación de regreso. b) El Sistema de manera automática modificará la fecha de cumplimiento de la operación de regreso a la fecha de anticipo solicitada, para su cumplimiento. En este caso, la operación no se reliquidará. c) Una vez anticipada la Operación Repo, deberán expedirse los comprobantes de liquidación correspondientes a la operación de regreso.

partes, solicitándose a través del Sistema por parte de una de las Sociedades Comisionistas intervinientes en la Operación, indicando la nueva fecha de cumplimiento. Así mismo la anticipación puede darse por decisión unilateral del enajenante inicial.

Por lo tanto, existen herramientas al alcance de los intermediarios de valores para cesar la situación de exceso, sin que tenga que esperar hasta el vencimiento de la operación repo, lo que es consecuente con el carácter prudencial de la prohibición, y busca que sea eliminado a la mayor brevedad posible el riesgo que puede terminar comprometiendo incluso la liquidez o solvencia del intermediario, o que pueda extenderse a otros intermediarios, generando situaciones de riesgo o contagio sistémico.

Indicó la investigada que en la comunicación radicada con el número C-381103, por medio de la cual puso en conocimiento de AMV la situación de exceso, había manifestado que las operaciones fueron celebradas inicialmente dentro de los límites establecidos, *"pero quedaron excedidas por efectos de la reducción en el patrimonio técnico de esa sociedad producto de la modificación que la Superintendencia Financiera de Colombia realizó sobre la aplicación de una norma, el 16 de octubre de 2015"*.

Sobre ese particular aspecto, además de no existir prueba alguna que demuestre el hecho de la modificación que menciona la investigada, lo cierto es que aún en el caso en que eso fuese cierto, advierte la Sala que el carácter prudencial de la norma reseñada extiende la falta al hecho de mantener el exceso, es decir, que habiéndose conocido por la comisionista el cambio (reducción del patrimonio técnico) por parte de la Superintendencia Financiera, era su deber adelantar las actuaciones necesarias para anticipar el vencimiento de las operaciones repo, y por esa vía disminuir el riesgo operativo advertido. La omisión avisada por la comisionista y advertida por el Instructor, son la base para que la Sala de Decisión tenga por materializada la conducta infractora.

A lo anterior se añade la omisión por parte de la comisionista, al no enviar a AMV el plan de ajuste contentivo de las medidas adoptadas para evitar que se presenten nuevos incumplimientos. Al respecto, el instructor indicó que la sociedad investigada suspendió la realización de nuevas operaciones para esos clientes, aunque no remitió el plan de ajustes ya referido, en cumplimiento a lo exigido por el párrafo primero del citado artículo 2.36.3.3.2. del Decreto 2555 de 2010, en concordancia con la Carta Circular No. 55 de AMV, expedida en septiembre de 2014. En el expediente no existen pruebas que desvirtúen tal omisión.

Por último, en cuanto a lo que la investigada califica como debilidades *"en el proceso de generación y reporte de clientes considerados como un mismo tercero"* y en particular la falta de información relacionada con la situación de control ejercida por el CCCC sobre los inversionistas BBBB y GGGG S.A., resalta la Sala que la sociedad comisionista no puede alegar el desconocimiento de esa particular condición, porque dentro de las obligaciones que le son exigibles se encuentra primordialmente la del conocimiento y clasificación del cliente, con el mismo objeto de evitar o mitigar los riesgos operativos.

Si los clientes omitieron manifestar la situación de control ejercida por CCCC, era deber de la sociedad comisionista exigirle a cada cliente que hiciera esa manifestación expresa, o debía auscultarlo a partir del certificado de existencia y representación expedido por la Cámara de Comercio correspondiente, en la cual CCCC declara sobre la conformación del mencionado grupo y de las sociedades que lo conforman

De otra parte, frente a la afirmación de la investigada acerca del desconocimiento de la situación empresarial de sus clientes, la Sala recuerda que a la investigada le era exigible actuar con la diligencia propia que se espera de un profesional de la actividad, y en particular que verificara los datos de sus clientes o que mantuviera una base de datos idónea, que le permitiera hacer los cruces de información correspondientes. De antaño el Tribunal Disciplinario se ha pronunciado en relación con este particular deber que es exigible a los intermediarios del mercado de valores, y que la Sala encuentra oportuno traer a colación:

"La existencia de controles formales no basta para prevenir y mucho menos corregir irregularidades como las encontradas al interior de [la sociedad]. Es necesario que los documentos en los cuales se instrumentan los controles constituyan un medio eficiente para el propósito perseguido, que se apliquen con rigor y contemplen mecanismos que permitan descubrir oportunamente su inaplicación o aplicación desviada o descaminada. Un [intermediario] que se repute profesional está en la obligación de implementar en la práctica las políticas e instrucciones contenidas en dichos controles formales, pues sólo de tal forma puede verificar y asegurar el cumplimiento de la normativa vigente y la debida consecución de la finalidad de la Fiducia".

"[E]n suma, contar por escrito con políticas de control y seguimiento, pero no acatarlas en términos reales, ni hacer seguimientos para verificar su cumplimiento, es más bien una muestra de falta de diligencia que en manera alguna puede servir de apoyo para evadir el juicio disciplinario"²⁰.

En el presente caso no es admisible para la Sala el argumento de defensa expuesto por la investigada, con el cual pretende trasladar la causa de la conducta a la omisión en que habrían incurrido los inversionistas, dado que, como se expresó, ella contaba o debía contar con herramientas para exigir de las sociedades la manifestación de situación de control, y en todo caso su sistema de administración de riesgo operativo le imponía el deber de contar con una matriz que permitiera o facilitara hacer el cruce de información entre todos sus clientes, para evitar incurrir en la infracción normativa y mitigar el riesgo que en este caso se materializó.

²⁰ Resolución 21 del 1° de agosto del 2014 (01-2013-301).

Todo lo anterior lleva a establecer que la sociedad comisionista investigada sí incurrió en la conducta reprochada, la cual resulta agravada en virtud a su propia omisión, consistente en no enviar el informe sobre la implementación del plan de ajuste, además de no adoptar medidas idóneas para anticipar el cumplimiento de las operaciones repo, manteniendo así en el tiempo el riesgo advertido y la infracción normativa cometida

2.3.3. Pronunciamiento de la Sala sobre los excesos en operaciones simultáneas realizadas entre el 27 y 30 de mayo de 2016.

A partir de la entrada en vigencia del Decreto 766 del 6 de mayo de 2016, el numeral 3 del artículo 2.36.3.3.2. del Decreto 2555 de 2010 le concedió a los intermediarios de valores, respecto de los valores de renta fija diferentes de TES, la posibilidad de fijar límites internos para la celebración de operaciones por cuenta de un mismo tercero superiores al 15%, siempre y cuando dichos límites estén debidamente justificados, sean incorporados en sus políticas de administración del riesgo de contraparte y aprobados por su Junta Directiva, de acuerdo con una metodología para el tratamiento de las garantías. Con todo, antes de la implementación de dicha metodología, los compromisos de las operaciones de reporto o repo, simultáneas y transferencia temporal de valores realizadas sobre valores de renta fija diferentes a TES por cuenta de un mismo tercero, no podrán superar el quince por ciento (15%) del patrimonio técnico, calculado y publicado por la Superintendencia Financiera y correspondiente al penúltimo mes anterior a aquel en que se realice o mantenga la operación.

Como puede observarse, el núcleo normativo infringido es el mismo, es decir, el numeral 3 del Decreto 2555 de 2010, y por lo tanto procede la misma contextualización dada sobre el carácter prudencial del límite fijado por la ley.

En la situación comunicada por Credicorp respecto de las operaciones simultáneas celebradas y mantenidas entre el 27 y 30 de mayo de 2016, la Sala advierte que en efecto el patrimonio técnico publicado por la Superintendencia Financiera para el mes de abril de 2016 era de \$74.550.038.566, por lo que el límite establecido en el 15% equivalía a la sazón a la suma de \$11.182.505.785, y al mantener la investigada operaciones simultáneas por \$11.726.884.001, se produjo un excedente equivalente a \$544.378.216, lo que corresponde a un exceso del 4% del límite establecido.

La mencionada situación fue aceptada por parte de la investigada al dar respuesta a las explicaciones solicitadas, y lo ratificó al contestar el pliego de cargos. Resaltó, eso sí, que de inmediato suspendió la realización de nuevas operaciones simultáneas con el cliente HHHH, y remitió el informe que contenía el plan de ajuste previsto para restablecer los límites, así como las medidas para reforzar los controles ya existentes y evitar nuevos incumplimientos, tal como lo exige la Carta Circular No. 55 de 2014, expedida por AMV.

Quiere decir lo anterior, que al igual a lo sucedido con las operaciones repo, en este caso hubo exceso de los límites establecidos normativamente, y en

consecuencia, deben ser impuestas las sanciones que correspondan por violación a la regla dispuesta en el artículo 2.36.3.3.2 del Decreto 2555 de 2010.

2.3.4. Consideraciones comunes y dosificación de la sanción

De acuerdo con las pruebas que reposan en el expediente, advierte la Sala con meridiana claridad que la decisión debe ser sancionatoria, para lo cual tendrá en cuenta, de una parte, las circunstancias agravantes generales, como es la reiteración en la conducta imputada en esta oportunidad, declarada en su momento a través de la decisión adoptada contra Credicorp en el proceso disciplinario No. 02-2015-369, así como las especiales que se predicen exclusivamente del mantenimiento excesivo de las operaciones repo celebradas por cuenta de un mismo tercero y que por tanto superaron el límite del 30% del patrimonio técnico, como fue establecido. Las circunstancias agravantes que se hacen presentes en el particular caso de exceso de límites, tienen que ver con la omisión aceptada de no haber enviado a AMV el informe que contuviera el plan de ajuste para evitar que sucedieran episodios como el descrito, además de no haber anticipado la liquidación de las operaciones repo celebradas por cuenta del mismo tercero.

Para la Sala es importante resaltar la gravedad de la conducta reiterada por la investigada. En este punto se debe hacer énfasis en el carácter prudencial de la norma que la consagra, cuya finalidad es principalmente evitar que el incumplimiento que se hubiese podido presentar por parte del cliente frente al intermediario de valores, fuese de tal magnitud que terminara comprometiendo su solvencia, e incluso generando un riesgo sistémico. Precisamente por tratarse de una norma prudencial, la reiteración de la conducta resulta más grave, sobre todo porque el exceso de límites se produjo en octubre de 2015 y de nuevo en mayo de 2016, elemento que debe ser tenido en cuenta para la dosificación de la sanción.

En efecto, atendiendo las sugerencias incluidas en la guía para la graduación de sanciones²¹, el exceso que oscile entre el 1% y el 10%, como en el caso de las operaciones simultáneas, acarreará una multa equivalente a 25,5 salarios mínimos legales mensuales vigentes, que equivale, para el año 2016 a un total de \$17.581.077.

En cuanto a las operaciones repo celebradas en 2015, reitera la Sala que el exceso que mantuvo la sociedad comisionista investigada entre el 19 y 30 de octubre de ese año fue del 128%, por lo que debe tenerse en cuenta el rango de multa para el exceso oscilante entre 100,1% y 150%, es decir, 78 salarios mínimos legales mensuales vigentes para 2015. Dado que, como se señaló, ocurrieron dos circunstancias de agravación específica²², se incrementa en tres salarios mínimos del mismo año²³, para una multa equivalente, por ese hecho, a 81 salarios mínimos legales mensuales vigentes, es decir, \$53.481.050.

²¹ Tabla 14.2 para el cálculo de las sanciones por el exceso de límites de operaciones repo, simultáneas y de transferencia temporal de valores, de la guía de graduación de sanciones.

²² No se envió a AMV el reporte del plan de ajuste en los términos establecidos por la Carta Circular No. 55 de 2014 y tampoco se anticiparon las operaciones repo.

²³ El salario mínimo para 2015 fue \$644.350.

En este caso, siguiendo las recomendaciones y los precedentes sancionatorios de AMV, la sumatoria de los dos guarismos mencionados corresponde a 106,5 SMLMV (\$17.581.077 y \$53.481.050) que equivale a \$71.062.127. Dicha suma será incrementada en virtud a la existencia de la situación genérica agravante de la reiteración de la conducta sancionada²⁴ por los mismos hechos y dada la gravedad de esa misma conducta, se impondrá multa a cargo de Credicorp Capital Colombia S.A., por la suma total de Ochenta y cinco millones de pesos (\$85.000.000).

Cabe destacar que la multa mencionada deberá ser pagada por parte de la investigada en los términos establecidos por el parágrafo 2 del artículo 82 del Reglamento de AMV.

En mérito de todo lo expuesto, la Sala de Decisión No. "2", integrada por los doctores María Fernanda Torres Izurieta, Segismundo Méndez Méndez, quien la presidió, y Juan Pablo Amorocho Gutiérrez, de conformidad con lo debatido y aprobado en la sesión de trabajo celebrada el 8 de noviembre de 2016, tal como consta en el Acta No. 348 del Libro de Actas de las Salas de Decisión, por unanimidad,

RESUELVE

ARTÍCULO PRIMERO: IMPONER a CREDICORP CAPITAL COLOMBIA S.A. una sanción de **MULTA** por valor de **OCHENTA Y CINCO MILLONES DE PESOS MONEDA LEGAL (\$85.000.000)**, en los términos del artículo 82 del Reglamento de AMV, por la violación a la norma relacionada en esta Resolución, de acuerdo con las consideraciones expuestas en la parte motiva de esta providencia.

ARTÍCULO SEGUNDO: ADVERTIR a CREDICORP CAPITAL COLOMBIA S.A. que, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 82 del Reglamento de AMV, 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 de Bogotá número AH 5427 033 – 05542 – 7, la cual deberá acreditarse ante la Secretaría del Tribunal Disciplinario, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 82 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.

²⁴ Proceso 02-2015-369 que finalizó con decisión expedida por la Sala de Revisión del Tribunal Disciplinario de AMV del 10 de marzo de 2016 que confirmó la multa por \$15.142.255 que impuso en su momento la Sala de Decisión mediante Resolución del 23 de junio de 2015.

NOTIFÍQUESE Y CÚMPLASE

**SEGISMUNDO MÉNDEZ MÉNDEZ
PRESIDENTE**

**JOSÉ MANUEL FERNÁNDEZ DE CASTRO C.
SECRETARIO**