

CONCEPTO: MODALIDADES DE FRAUDE FINANCIERO MEDIANTE NEGOCIACIONES DE TÍTULOS EN BOLSAS DE VALORES

Mayo de 2011

Descargo de Responsabilidad: Esta publicación fue posible gracias al apoyo del gobierno de Estados Unidos, a través de su Agencia para el Desarrollo Internacional (USAID), bajo los términos del Contrato No. DFD-I-03-05-00221-00 y en el marco del Programa de Consolidación de la Gobernabilidad Regional - Cimientos. Las opiniones expresadas en este material no representan aquellas de USAID y/o las del gobierno de Estados Unidos de América

TABLA DE CONTENIDO

PRESENTACION	4
PRÓLOGO	6
A. PLANTEAMIENTO	8
B. ÁMBITOS DE PROTECCIÓN	10
I. FRENTE A LA PROTECCIÓN AL INVERSIONISTA DE CAPITALES:	10
1. <u>Derecho extranjero</u>	10
a. Alemania	10
1) <u>Estafa en inversión de capitales, parágrafo 264a del Código Penal Alemán (StGB)</u>	11
2) <u>Inducción antijurídica a los negocios de especulación bursátil, Inciso I del parágrafo 26 de la Ley Bursátil Alemana (WpHG)</u>	11
3) <u>Abuso de confianza, inciso I del parágrafo 266 del Código Penal Alemán (StGB)</u>	— 11
4) <u>Falsedad e inexactitud de datos, parágrafo 331 del Código de Comercio Alemán (HGB), parágrafo 400 de la Ley Alemana de Sociedades Anónimas (Akt G), Parágrafo 82 de la Ley Alemana de Sociedades de Responsabilidad Limitada (GmbHG)</u>	12
b. Inglaterra	12
2. <u>Colombia</u>	13
a. Delitos	13
1) <u>Estafa (art. 246 C.P.) -</u>	15
• <u>Respecto a la estafa en la inversión de capitales del derecho alemán</u>	15
• <u>Respecto al fraude mediante una falsa declaración del derecho inglés</u>	16
• <u>Respecto al fraude por no revelar información del derecho inglés</u>	— 18
2) <u>Aprovechamiento de error ajeno o caso fortuito (art. 252 C.P.)</u>	18
• <u>Frente a la inducción antijurídica de forma directa o indirecta a los negocios de especulación bursátil en el sentido del derecho alemán.</u>	18
3) <u>El abuso de confianza (art. 249 C.P.),</u>	19
• <u>Respecto al abuso de confianza del derecho alemán</u>	19
• <u>Respecto al fraude por abuso de una posición de confianza, en el derecho inglés—</u>	— 19
4) <u>Falsedad e inexactitud en los datos</u>	20
b. <u>Regulación de modalidades especiales en el derecho colombiano</u>	20
1) <u>Conflicto de interés</u>	20
2) <u>"Prácticas inseguras, no autorizadas o ilegales"</u>	24
• <u>Cesión indebida a terceros de la ejecución de operaciones de intermediación - prohibición de la delegación de la profesionalidad</u>	25
• <u>Asunción por parte de un tercero, de riesgos financieros de las sociedades comisionistas en desarrollo de operaciones por cuenta propia y con recursos propios.</u>	26
• <u>Representación legal de los intermediarios de valores por parte de una persona jurídica</u>	— 28
• <u>Ofrecer o garantizar una rentabilidad específica</u>	29
• <u>Fiabilidad de los representantes legales, miembros de junta directiva y revisores fiscales —</u>	29

• Utilización no autorizada de activos del cliente para realizar o garantizar operaciones de terceros.	30
FRENTE A LA PROTECCIÓN DE BIENES JURÍDICOS SUPRAINDIVIDUALES: —	32

Derecho extranjero

a. Derecho Europeo	33
1) Directiva 2003/6/CE	34
2) Directiva 2003/124/CE	35
3) La Sentencia C-45/08 de la Sala Tercera del Tribunal Europeo de Justicia del 23.12.2009	36
4) Normativa	40
b. Derecho Alemán	47
1) Prohibición de manipulación del mercado de valores	48
a. La prohibición	48
(3 Short sales/ventas al descubierto como actividades irregulares?)	48
í Modalidades	50
• Difusión de datos inexactos o engañosos o reticencia sobre hechos para afectar el precio	50
• Realización de operaciones adecuadas para dar señales falsas o engañosas en el mercado	50
r Generación artificial de un nivel artificial de precios	51
> Bear raids/Baissemanóver/bajas maniobras	52
r Abusive naked short selling/ventas abusivas al descubierto sin provisión	52
r Wash sales/transacciones ficticias	53
r Pre-arranged trades/negocios previamente concertados	53
i* Circular trading/comercio circular	53
i* Excepción restringida	54
>> Sanción	56
2) Prohibición de negocios "insider"	56
3) Normativa	58
c. Derecho Español	61
1) Prohibición de manipulación del mercado	62
a. La prohibición	62
β. Modalidades	62
r Ordenes cruzadas ilícitas	62
> Posición dominante sobre la oferta o demanda, lit. a), Art. IReal Decreto 1333/2005	63
r Wash Trades (Transacciones aparentes)	63
> Manipulación informativa, lit. c), Art. IReal Decreto 1333/2005-	63
> "Painting the tape"/colocación de órdenes sin intención de ejecutarlas	63
> "Dumping" o reactivación	64
> Mareaje al cierre, lit. b), Art. IReal Decreto 1333/2005	64
r Restricción abusiva	64
r Prácticas colusivas en oferta pública de venta	64
2) Información privilegiada	64
3) Normativa	65
d. Derecho Estadounidense	90
1) Regulación	90
a. Prohibición de manipulación del mercado de valores	90
> Securities Act of 1933	90

V	Securities and Exchange Commission, Securities Exchange Act of 1934	91
>	Rule 10b-5/SEC	91
j3	Abuso de información privilegiada	92
y.	"Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act" (2010)	93
2)	Teorías y elementos frente al abuso de información privilegiada	94
x.	Teorías	95
1)	Clásica	95
Concepto		95
>	"Chiarella v. United States"	96
Sentencia de la Corte Suprema		96
2)	Sobre utilización indebida (malversación)	97
y	Concepto	97
"r	Opinión disidente a la Sentencia "Chiarella r. United States"-	97
>	"United States v. O'Hagan "-	99
p.	Elementos -	100
1)	Posesión	100
2)	Uso	100
3)	Normativa	101
2.	Colombia	
a.	Planteamiento	115
b.	Prohibición de manipulación del mercado de valores	115
1)	Normatividad	115
2)	Artículo 317 de la Ley 599 de 2000	118
3)	Modalidades	120
c.	Prohibición de utilización de información privilegiada	121
1)	Concepto de información privilegiada	121
2)	Prohibición	122
Artículo 75 de la Ley 45 de 1990		122
Artículo 258 de la Ley 599 de 2000		124
d.	Inciso II del Decreto 1525 de 2008, prohibición de utilizar excedentes de liquidez para celebrar operaciones de crédito, repos o simultáneas o transferencia temporal de valores	126
e.	Delitos	126
1)	"De lege lata "	126
•	Normatividad	126
•	Particulares que cumplen funciones públicas/administran recursos públicos	129
2)	Digresión	133
•	Planteamiento	133
•	Formas de privatización	134
y	Privatización formal u organizacional	134
V	Privatización de tareas, privatización material/y regulada	
autorregulación		135
>	Privatización patrimonial -	137
y	Privatización de cumplimiento o privatización funcional	137
>	"Beliehe"	138
>	En summa	138
3)	De lege ferenda	139