

BMC Bolsa Mercantil de Colombia S.A.

Sala de Decisión de la Cámara Disciplinaria

Resolución No. 480
(14 de octubre de 2020)

Por medio de la cual se decide una investigación disciplinaria

La Sala de Decisión de la Cámara Disciplinaria de BMC Bolsa Mercantil de Colombia S.A., en adelante “Bolsa”, en ejercicio de las facultades que le confieren la Ley 964 de 2005, el Decreto 2555 de 2010, los Estatutos y el Reglamento de Funcionamiento y Operación de la Bolsa, en adelante “Reglamento”, decide una investigación disciplinaria, previas las siguientes consideraciones.

1. Antecedentes

El 3 de abril de 2020 el Jefe del Área de Seguimiento radicó en la Secretaría de la Cámara Disciplinaria el pliego de cargos personal elevado en contra de la doctora Libia Isabel Infante Cerón, identificada con cédula de ciudadanía No. 63.284.790, acompañado del expediente original contentivo de la investigación adelantada.

De acuerdo con el artículo 2.3.1.1 del Reglamento y en desarrollo de la metodología establecida en el Reglamento Interno de la Cámara Disciplinaria, la Secretaría de ésta última procedió a conformar y convocar la Sala de Decisión que conocería del caso la cual fue integrada por el doctor Álvaro Arango Gutiérrez y las doctoras María Victoria Moreno Jaramillo y Ángela Arroyave O’Brien.

Mediante Boletín Informativo publicado el 22 de mayo de 2020 se informó al mercado de la reanudación de los términos de las actuaciones disciplinarias a partir del 26 de mayo de 2020, los cuales se encontraban suspendidos en atención al aislamiento preventivo obligatorio de todas las personas habitantes de la República de Colombia. El mencionado boletín dispuso además que las actuaciones se reanudarían haciendo uso principalmente del correo electrónico institucional y de las herramientas tecnológicas con el fin de evitar al máximo los desplazamientos de las personas, por efectos de la pandemia del Covid 19.

Una vez reanudados los términos procesales, el 28 de mayo de 2020 se notificó vía correo electrónico a la investigada, el pliego de cargos y se le dio traslado para que presentara los descargos correspondientes y allegara o solicitara la práctica de las pruebas que considerara pertinentes, conducentes y útiles, conforme lo dispuesto por el artículo 2.5.2.2.2. del Reglamento.

La investigada solicitó prórroga para la presentación de descargos el día 16 de junio de 2020, solicitud que fue aprobada el día 17 de junio de 2020 por la Secretaria de la Cámara Disciplinaria, y, en consecuencia, el escrito de descargos fue presentado oportunamente el 7 de julio de 2020, vía correo electrónico.

En sesión No. 641 del 13 de agosto de 2020, la referida Sala de Decisión designó como su Presidente al doctor Álvaro Arango Gutiérrez. En esa misma sesión, la Sala estudió los argumentos presentados por la investigada en sus descargos, así como el expediente junto con el acervo probatorio allí contenido, y con el fin de tener mayor claridad sobre las circunstancias fácticas de la conducta imputada decidió abrir a pruebas el proceso, de conformidad con lo previsto en el artículo 2.5.2.2.9 del Reglamento de la Bolsa.

Mediante Resolución 478 del 13 de agosto de 2020, la Sala de Decisión decretó la práctica de pruebas de oficio requiriendo información y ordenando la declaración por parte de la investigada, diligencia que tuvo lugar en sesión No.646 del 7 de octubre de 2020.

Precluida la etapa probatoria, en la sesión No. 647 del 14 de octubre de 2020, la Sala de Decisión continuó con el estudio de los hechos que dieron lugar al pliego de cargos presentado por el Jefe del Área de Seguimiento, así como de los descargos de la sociedad comisionista investigada, analizó las pruebas obrantes en el expediente, las pruebas decretadas y practicadas, y procedió a aprobar por unanimidad el presente fallo.

2. Competencia de la Cámara Disciplinaria

De conformidad con lo dispuesto en el artículo 2.1.2.1 del Reglamento, la Cámara Disciplinaria es competente para conocer y decidir sobre la conducta asumida por las sociedades comisionistas miembros de la Bolsa y las personas vinculadas a éstas, “...en relación con las normas, reglamentos y demás disposiciones aplicables a los mercados de bienes y productos agropecuarios, agroindustriales o de otros commodities sin la presencia física de los mismos (...)”, situación que se evidencia en el presente caso.

En desarrollo de la mencionada facultad, la Sala de Decisión de la Cámara Disciplinaria procede a pronunciarse sobre el caso objeto de la presente investigación, advirtiendo la inexistencia de vicios procesales que pudieran anular la presente decisión.

3. Síntesis del pliego de cargos

El pliego de cargos presentado por el Jefe del Área de Seguimiento incluye una descripción de los hechos objeto de investigación, una evaluación de las explicaciones presentadas, un análisis de las pruebas recaudadas y los demás elementos exigidos por el Reglamento, describiendo la conducta endilgada a la investigada, como se relaciona a continuación.

En el pliego se formula a la investigada un (1) cargo, consecuencia de la comisión de la conducta que en criterio del Área de Seguimiento debe ser sancionada por la Cámara Disciplinaria, por ser violatoria de disposiciones legales y reglamentarias, a saber:

CARGO ÚNICO: En su calidad de administradora de una Sociedad Comisionista de Bolsa, incumplimiento del deber de abstenerse de negociar, directamente o por interpuesta persona, bienes, commodities, servicios, títulos, valores, derechos o contratos que se negocien en la Bolsa.

La formulación del presente cargo tuvo inicio en dos visitas que le fueron realizadas a la sociedad comisionista Mercado y Bolsa S.A. en junio de 2017 y junio de 2019. En las mencionadas visitas el Área de Seguimiento, por intermedio de sus comisiones visitadoras, procedió a analizar aspectos referidos al Gobierno Corporativo de la sociedad, en particular, en lo que tenía que ver con la señora Libia Isabel Infante Cerón, miembro de Junta Directiva de la citada sociedad comisionista, su relación con la sociedad Corporación Latinoamericana de Valores S.A. (Corvalores S.A.), cliente de Mercado y Bolsa S.A., y su actuación como mandante en el desarrollo de ciertas operaciones de Mercado de Compras Públicas (en adelante MCP) que se habían efectuado a través de la referida Mercado y Bolsa S.A..

3.1. Visita año 2017:

Menciona el Área de Seguimiento que la visita tuvo lugar entre el 20 de junio y el 30 de junio de 2017, la cual quedó documentada en el Informe de visita IVG-07-2017, e indica que allí se logró establecer lo siguiente:

- **Relación de la dra. Libia Isabel Infante Cerón con Mercado y Bolsa S.A.**

Durante la visita fue recolectado un documento del Registro Nacional de Agentes del Mercado de Valores de la Superintendencia Financiera con fecha del 12 de junio de 2017, en donde constaba que la dra. Infante Cerón era miembro principal de la Junta Directiva de Mercado y Bolsa S.A. desde el 4 de noviembre de 2014, así como también constaba en el Certificado de Existencia y Representación Legal de la sociedad comisionista, recaudado en la visita, que el 20 de marzo de 2015 había sido nombrada miembro principal, y el 30 de septiembre de 2015 fue nombrada suplente del Gerente General.

- **Relación de la dra. Libia Isabel Infante Cerón con Corvalores S.A.**

En el mencionado informe de visita se alude que en la certificación suscrita por el revisor fiscal de Corvalores el 12 de junio de 2017, aportada por Mercado y Bolsa S.A. durante la visita, se constató que la dra. Infante Cerón era accionista de dicha sociedad con un porcentaje del 93,9980% de participación. Además, se logró evidenciar que la investigada también ha sido Presidente y miembro de la Junta Directiva de esa sociedad.

- **Relación de Corvalores S.A. con la SCB Mercado y Bolsa S.A.**

La relación entre estas dos sociedades se ve materializada en el hecho según el cual Corvalores S.A. fungió como mandante vendedor en dos (2) operaciones Forward MCP que fueron celebradas a través de la SCB Mercado y Bolsa S.A. para la venta de refresco en polvo el 20 de junio de 2017.

3.2. Visita año 2019:

La visita a la SCB Mercado y Bolsa se llevó a cabo entre el 8 y el 19 de junio de 2019, tal y como consta en el Informe de Visita IGV-06-19. Al igual que en la visita anterior se procedió a revisar aspectos de Gobierno

Corporativo relacionados con la relación existente entre la investigada, la SCB Mercado y Bolsa S.A. y la sociedad Corvalores S.A., encontrando que en la Asamblea General de Accionistas de Mercado y Bolsa S.A. se aprobó la conformación de la Junta Directiva para el periodo 2019-2020, en la cual la investigada figuró como miembro principal.

De igual forma, el 11 de julio de 2019 le fueron solicitadas certificaciones a Mercado y Bolsa en donde constara los periodos en los cuales la investigada habría sido administradora, miembro de junta u otros cargos desempeñados, obteniendo lo siguiente:

Tipo Cargo	Fecha Inicio	Fecha Renuncia
Representante Legal Suplente	06 Junio 2.013	22 Febrero 2.016
Miembro de Junta Directiva Principal	04 Noviembre 2.014	Activo

De otro lado, en el certificado de Cámara de Comercio del 9 de julio de 2018 de la sociedad Corvalores S.A., se señala que por Acta No. 6 de Asamblea de Accionistas del 20 de mayo de 2014, la investigada fue designada como Presidente de la Sociedad, siendo además Miembro Principal de la Junta Directiva.

Finalmente, en el listado de accionistas con más del 5% del capital social, del formulario de vinculación de Corvalores, se corrobora que la investigada tiene una participación del 93.9980% en la referida Corvalores.

- **Relación entre Corvalores S.A. y la SCB Mercado y Bolsa S.A.**

De acuerdo con la información extraída del SIB, se observó que a Corvalores le fueron adjudicadas seis (6) operaciones realizadas en el MCP entre enero de 2018 y junio de 2019, a través de Mercado y Bolsa actuando en punta de venta de bebida achocolatada en polvo sin leche, en las operaciones Forward MCP Nos. **30964826, 31080942, 31662217, 32684223, 33339617 y 33766234.**

Con base en todo lo anterior, el Área de Seguimiento concluyó que la investigada, doctora Infante Cerón, en calidad de administradora de Mercado y Bolsa S.A., miembro de la Bolsa, incumplió, durante el periodo comprendido entre el 20 de junio de 2017 y el 11 de enero de 2019, su deber de abstenerse de negociar por interpuesta persona, en este caso CORVALORES, bienes, commodities o contratos que se negocian en la Bolsa, tal y como se aprecia en las operaciones Nos. 28980633, 28980634, 30964826, 31080942, 31662217, 32684223, 33339617 y 33766234.

Por tal motivo, recomienda a la Sala la imposición de una sanción de Multa por la presunta vulneración de las siguientes disposiciones:

3.3. Normas Infringidas.

- Numeral 5 del artículo 5.2.3.1. del Reglamento;¹
- Numeral 21 del artículo 2.2.2.1. del Reglamento (vigente para la época de los hechos).²

4. Síntesis de la Defensa

Mediante escrito radicado en la Secretaría de la Cámara Disciplinaria, vía correo electrónico el 7 de julio del año en curso, la investigada solicitó “*se ordene el archivo del presente trámite disciplinario*”, considerando los argumentos que a continuación se exponen:

4.1. Inaplicabilidad de la norma supuestamente vulnerada, la cual se desprende del análisis teleológico de la misma.

La investigada manifiesta en sus descargos que la disposición incorporada en el numeral 5 del artículo 5.2.3.1. del Reglamento, citada por el Área de Seguimiento como presuntamente infringida, es inaplicable pues estima que la misma resulta obsoleta, ya que no se adapta a la realidad de los mercados administrados por la Bolsa y en especial al MCP.

En su escrito, la investigada realiza un análisis normativo y teleológico con el objetivo de establecer el propósito o finalidad que tiene la norma citada por el Área de Seguimiento como infringida, llegando a concluir que la norma es una copia o adaptación de la norma consagrada en el Decreto 1172 de 1980, que en su artículo octavo, numeral 2, prohibía a las Sociedades Comisionistas de Bolsa, a sus socios y a sus administradores, *negociar por cuenta propia, directa o por interpuesta persona, acciones inscritas en Bolsa, exceptuando aquellas que reciban a título de herencia o legado, o las de su propia Sociedad Comisionista de Bolsa*, disposición que **se estableció con el objetivo de evitar conflictos de interés y abuso de información privilegiada.**

4.2. Sobre la imposibilidad de usar información privilegiada en esta clase de operaciones.

Señala la investigada que teniendo en cuenta las definiciones de conflicto de interés (situación en virtud de la cual una persona en razón de su actividad se enfrenta a distintas alternativas de conducta con

¹ **Artículo 5.2.3.1.- Deberes y Obligaciones Generales.** Las personas naturales vinculadas a las sociedades comisionistas miembros de la Bolsa además de las obligaciones y deberes que les corresponden en virtud de la normatividad vigente y en el presente Reglamento, deberán: (...) **5.** (...) Tratándose de administradores de la sociedad comisionista miembro de la Bolsa, abstenerse de negociar, directamente o por interpuesta persona, bienes, commodities, servicios, títulos, valores, derechos o contratos que se negocien en la Bolsa, excepto cuando el régimen legal lo permita expresamente y así lo revelen al mercado de manera previa a dicha negociación.

² **Artículo 2.2.2.1. Alcance.** Además de las conductas previstas en el marco legal aplicable a las sociedades comisionistas miembros de la Bolsa y a las personas vinculadas a éstas y en el presente reglamento y del incumplimiento de cualquier norma prevista en los mismos, serán objeto de investigación y sanción las siguientes conductas. (...) **21.** Incumplir cualquier otra norma que les resulten aplicables.

relación a intereses incompatibles, ninguno de los cuales puede privilegiar en atención a sus obligaciones legales o contractuales) e información privilegiada (aquella que está sujeta a reserva así como la que no ha sido dada a conocer al público existiendo deber para ello), basta con un análisis del procedimiento de las negociaciones del MCP para determinar que *“es imposible que una persona natural, que actúe como administrador de una firma comisionista miembro de la BMC, tenga acceso a información privilegiada o que se pueda ver incurso en un conflicto de interés por el solo hecho de sus funciones como administrador, toda vez que como su nombre lo dice, se trata de un mercado PÚBLICO”*.

Añade que la información a la que puede acceder el Representante Legal es la misma a la que puede acceder cualquier otro participante del mercado pues esa información es pública *“y se comunica por medios públicos”*, por ende, no se trata de información sujeta a reserva y no constituye información del carácter de la que habría tenido en cuenta un inversionista medianamente diligente al negociar. De manera que no es información que le pueda generar ventaja alguna a ella como persona natural, ni a la sociedad Corvalores, sobre los demás participantes.

4.3. De la imposibilidad de la conducta reprochada para configurar situaciones de conflicto de interés.

En ese mismo sentido, señala que en las operaciones celebradas no se pueden presentar situaciones de conflictos de interés, ya que al otorgar mandato a una SCB no se presentan situaciones que la obliguen o que puedan obligar a la SCB a escoger entre i) la utilidad propia y la de un cliente, ii) la de un tercero vinculado al agente y un cliente, o iii) la utilidad de una operación y la transparencia del mercado.

Agrega que en el MCP el simple hecho de presentarse en rueda y hacer postura no significa que la operación vaya a ser adjudicada pues hay pluralidad de oferentes y la operación se adjudica *“al mejor postor”* en términos de precio, por lo que aun teniendo la calidad de representante legal del mandante vendedor y siendo miembro de junta directiva de la sociedad comisionista es imposible que de alguna forma se vea perjudicada la transparencia del mercado, teniendo en cuenta que del análisis teleológico es claro que la norma busca evitar abuso de información privilegiada y conflictos de interés.

4.4. De la evolución de las normas que dieron origen a la prohibición motivo del pliego de cargos.

Señala que la prohibición mencionada y que encuentra su origen en el art. 8 del Decreto 1172 de 1980 fue derogada por la ley 1527 de 2012, y menciona que el Decreto 2555 ahora establece que la negociación de acciones, excepto aquellas recibidas a título de herencia o legado, por parte de quienes ostenten la calidad de administrador de una sociedad comisionista de bolsa de valores, podrá realizarse siempre y cuando la referida entidad cuente con políticas de prevención, revelación y administración de los conflictos de interés que se puedan generar con la referida negociación.

En este orden menciona que Mercado y Bolsa S.A. cuenta con manuales de operación y comisiones, así como con el respectivo código de conducta, que impiden que tales operaciones puedan ser objeto de un trato preferente o especial que lesione a otros clientes o los deje en posición de desventaja. Además, indica que sometió a revisión las operaciones por el comité de riesgos de Mercado y Bolsa.

4.5. Interpretación errada de la norma, pues la conducta alegada como violada fue desarrollada por una persona diferente a quien se imputa.

En su argumentación, la investigada afirma que no fue ella quien otorgó mandato a Mercado y Bolsa para adelantar dicha venta de productos sino CORVALORES, que es una sociedad debidamente inscrita e independiente de sus socios y representantes. Menciona también que Corvalores, según el artículo 633 del Código Civil, está habilitada para que, de manera autónoma, pueda ejercer derechos y contraer obligaciones.

En esa misma línea, alega que si se llegase a encontrar responsable a la investigada por la violación de las normas citadas las consecuencias recaerían en ella y no en quien adelantó la conducta y si, por el contrario, se encontrara que la conducta fue desarrollada por Corvalores, la conducta no encajaría en el supuesto que establece la norma en cuanto a que las operaciones fueran desarrolladas de forma directa por la señora Libia Infante Cerón.

Por último, frente a la acusación de realizar operaciones por interpuesta persona, recuerda que no fue ella quien personalmente otorgó el mandato sino fue Corvalores, que es una sociedad de naturaleza anónima.

5. Consideraciones de la Sala

5.1. Consideraciones respecto del cargo en concreto.

Como se vio en los acápites anteriores, el cargo que pasa a ser objeto de estudio para esta Sala de Decisión consiste en la presunta vulneración del deber consignado en el numeral 5 del artículo 5.2.3.1. del Reglamento, que insta a los administradores de las sociedades comisionistas de bolsa a abstenerse de negociar, directamente o por interpuesta persona, bienes, commodities, servicios, títulos, valores, derechos o contratos que se negocien en la Bolsa, excepto cuando el régimen legal lo permita expresamente y así lo revelen al mercado de manera previa a dicha negociación.

En aras de dar solución a la presente controversia, la Sala procederá a abordar uno a uno sus argumentos para, finalmente, adoptar su decisión.

Del análisis del expediente encuentra la Sala que la investigada, tal y como lo menciona el Área de Seguimiento en el pliego de cargos, ostenta ciertas calidades no sólo dentro de la sociedad comisionista Mercado y Bolsa, sino que, además, como se observó en la documentación obrante en el expediente, hace parte de la alta gerencia de la aludida sociedad Corvalores. Lo anterior, por cuanto del material probatorio allegado por el Área de Seguimiento, el aportado por la Vicepresidencia de Operaciones y por la sociedad comisionista Mercado y Bolsa se desprende que, para la época de los hechos, esto es, entre los meses de junio de 2017 y enero de 2019:

- i. La investigada era miembro principal de la Junta Directiva de Mercado y Bolsa S.A. desde el 4 de noviembre de 2014. Además, según el Certificado de Existencia y Representación Legal, recaudado

- en la visita, el 20 de marzo de 2015, la Dra. Infante había sido nombrada miembro principal, y el 30 de septiembre de 2015 fue nombrada suplente del Gerente General.
- ii. Conforme la certificación del revisor fiscal de la sociedad Corvalores S.A., la investigada contaba con el 93,9980% de participación de la sociedad, es decir, era la accionista mayoritaria, como persona natural, de la sociedad en comento.
 - iii. Además de ser accionista mayoritaria de la sociedad Corvalores S.A. tenía la calidad de Presidente y miembro de la Junta Directiva de la misma.
 - iv. Corvalores S.A. fue mandante de la sociedad comisionista Mercado y Bolsa.
 - v. De la comunicación MB-155 del 11 de septiembre de 2020, por medio de la cual la Representante Legal de la sociedad comisionista Mercado y Bolsa remitió las pruebas solicitadas por la Sala, se extrae que la señora Infante Cerón fue ordenante en las ocho (8) operaciones constitutivas de la imputación de cargos, celebradas entre los meses de junio de 2017 a enero de 2019.
 - vi. Según el numeral 2.2. del informe de visita del 29 de septiembre de 2017, que se refiere a la “Composición accionaria” de Mercado y Bolsa, Corvalores poseía para esa época, una participación del 72,92% de la sociedad comisionista, lo que configura una situación de control respecto de la sociedad comisionista.

Ahora bien, establecida la calidad de la investigada y su relación con las sociedades Corvalores y Mercado y Bolsa, procede la Sala a examinar los argumentos de defensa de la investigada, consignados en el escrito de descargos, así:

5.2. Sobre la inaplicabilidad de la norma supuestamente vulnerada.

Respecto de los argumentos planteados por la investigada, referentes a la inaplicabilidad de la norma supuestamente vulnerada y de la evolución de las normas que dieron origen a la prohibición motivo del pliego de cargos, la Sala se permite recordar que el esquema de autorregulación al que se encuentra sometida la Bolsa por disposición legal comprende el ejercicio de 3 funciones, a saber:

- **La Función Normativa** que consiste en la adopción de normas que aseguren el correcto funcionamiento de los mercados administrados y de las actividades y operaciones que en ellos se realicen, incluyendo dentro de ellas el establecimiento de reglas de conducta para las sociedades comisionistas miembros y las personas naturales vinculadas a estas.
- **La Función de Supervisión** que consiste en la verificación del cumplimiento de las normas, reglamentos y demás disposiciones aplicables a los mercados administrados, por parte de las sociedades comisionistas miembros y las personas naturales vinculadas a estas, a partir de la investigación de los hechos y conductas realizadas, con el objeto de determinar la responsabilidad disciplinaria por el incumplimiento de la referida normatividad, y
- **La Función Disciplinaria** que consiste en la imposición de sanciones por el **incumplimiento de las normas, reglamentos y demás disposiciones aplicables a los mercados administrados**, a partir del análisis de los hechos, conductas y pruebas que obren en cada caso.

De otro lado, resulta de la mayor importancia advertir que el artículo 2.1.1.3 del Reglamento, vigente para la época de los hechos, establecía que la Bolsa debe propender por el establecimiento de normas consignadas en reglamentos sujetos a la aprobación del órgano supervisor, así como por su consistente interpretación y aplicación, y que dichos reglamentos **se presumen conocidos y aceptados por las sociedades comisionistas miembros de la Bolsa, así como por las personas vinculadas a las mismas.**

Teniendo en cuenta lo anterior, la Sala precisa que la función disciplinaria, la cual es ejercida en esta etapa por la Cámara Disciplinaria, se encuentra circunscrita a la imposición de sanciones cuando, con ocasión de un proceso disciplinario, se determine que uno de los miembros de la Bolsa, entiéndase las sociedades comisionistas de bolsa o las personas vinculadas a estas, han trasgredido la normativa o disposiciones que les son aplicables en virtud de dicha membresía.

Por lo tanto, no corresponde a la Cámara definir acerca de la aplicación o inaplicación de una norma a un caso concreto, de aquellas que consagran las obligaciones y deberes a los que se deben sujetar las sociedades comisionistas y las personas naturales vinculadas a estas, de cara a la supuesta obsolescencia de la norma o a su finalidad u objeto, frente a la realidad del negocio, como en su defensa alega la investigada.

Lo anterior, toda vez que eso podría implicar una extralimitación de la función disciplinaria que le ha sido encomendada a este órgano, y también podría verse como una injerencia por parte de la Cámara Disciplinaria en una materia que es propia de la función normativa, que, como se sabe, está en cabeza de la Bolsa y no de la Cámara.

De esta manera, para la Sala de Decisión tanto la función de supervisión como la función disciplinaria se ejercen de manera coordinada con el objetivo principal de velar por el cumplimiento de las disposiciones vigentes, tal y como lo hizo el Área de Seguimiento en el marco de la investigación realizada en contra de la señora Infante Cerón, frente a disposiciones que rigen el mercado y por tanto resultan aplicables, por lo que la función que le compete a esta Sala es determinar si es procedente o no imponer una sanción a la investigada, esto es, si la encuentra responsable por la vulneración de las disposiciones citadas en el pliego como presuntamente violadas, caso en el cual debe definir la sanción a imponer.

Al margen de lo anterior, la Sala considera que no está de más mencionar lo consagrado en el artículo 5.1.1.1. del Reglamento de la Bolsa, el cual dispone:

“Artículo 5.1.1.1.- Ámbito de aplicación. *El presente libro establece los principios y deberes a los cuales debe ajustarse la conducta de las sociedades comisionistas miembros de la Bolsa y de las personas naturales vinculadas a éstas.*

Así mismo, el presente libro consagra normas de conducta dirigidas a los administradores y funcionarios de la Bolsa.

Para los efectos del presente reglamento se entiende por personas naturales vinculadas a las sociedades comisionistas miembros de la Bolsa, sus accionistas, administradores, y demás funcionarios y empleados de la respectiva sociedad comisionista independientemente del tipo de relación contractual, en cuanto participen, directa o indirectamente, en la ejecución de las actividades para las cuales se encuentran autorizadas las sociedades comisionistas miembros de la Bolsa, así como las personas que hagan parte de los comités creados al interior de tales sociedades comisionistas, siempre que la creación y funcionamiento de dichos comités se encuentren previstos en una ley, un decreto, una resolución o en una circular de la Superintendencia Financiera de Colombia.

Se encuentran excluidos de esta definición los asesores externos que presten servicios de asesoría o consultoría, cuando los ingresos por dicho concepto representen para aquellos el 40% o menos de sus ingresos operacionales". (Subraya y negrilla fuera del texto original)

Teniendo en cuenta la disposición trascrita, huelga decir que la investigada, al ostentar la calidad de administradora, tiene la calidad de persona natural vinculada a la sociedad comisionista Mercado y Bolsa y, por ende, se entiende que acepta, considera conocidas y se atiene a los efectos de todas y cada una de las normas que regulan la actividad desarrollada por ella y por la sociedad comisionista a la que se encuentra vinculada.

En este sentido, considera la Sala que la investigada está en todo su derecho de manifestar su desacuerdo con la aplicación de las normas que en su sentir considera inútiles o de imposible ocurrencia, sin embargo, como surge de la lectura del artículo 5.1.1.1., por estar vinculada a una de las sociedades comisionistas miembro se presume que acepta que se encuentra regida por las reglas que regulan el mercado y que resultan del ámbito de aplicación de la Autorregulación, como lo ha establecido la Bolsa en ejercicio de la función normativa previamente enunciada.

Así las cosas, más allá de las apreciaciones que de manera personal tenga la investigada respecto del cuerpo normativo establecido por la Bolsa, lo que le corresponde a la Doctora Infante Cerón es cumplir los deberes y obligaciones que el Reglamento le impone y respecto de los cuales tanto al Área de Seguimiento como a la Cámara les corresponde propender por su cumplimiento, de tal suerte que si, en dado caso, tiene alguna observación acerca de la naturaleza o la aplicación de las normas que regulan el mercado administrado por la Bolsa deberá acudir a las instancias correspondientes para así manifestarlo, sin olvidar que no es la Cámara Disciplinaria la competente para pronunciarse al respecto.

Empero, llama la atención de la Sala la exposición que hace la investigada respecto de la evolución normativa de la que, según su dicho, surge la prohibición cuya violación se le endilga en el pliego de cargos, en la cual señala que dicha prohibición encuentra su origen en el artículo 8 del Decreto 1172 de 1980, pero hace hincapié en que ese artículo fue derogado por el artículo 15 de la ley 1527 de 2012. Sobre el particular la Sala, con el debido respeto, debe precisar que si bien su dicho resulta cierto respecto de la mencionada derogatoria, no debe dejarse de lado que el precepto que cita fue declarado inexecutable por la Corte Constitucional (Sentencia C-015-13 de 23 de enero de 2013, Magistrado Ponente Dr. Mauricio González

Cuervo), por desconocer el principio de unidad en materia, razón por la cual tampoco resulta admisible su argumentación en tal sentido.

Por todo esto, la Sala no considera de recibo los argumentos planteados por la investigada en su defensa en lo que a esto atañe y, por ello, no realizará más pronunciamientos al respecto.

5.3. Sobre la imposibilidad de usar información privilegiada y de configurar situaciones de conflicto de interés en este tipo de operaciones

En su escrito de descargos, en relación con la conducta endilgada y la norma citada por el Área de Seguimiento como presuntamente vulnerada, la investigada argumenta que la razón de tal disposición obedece a un intento por tratar de evitar conflictos de interés y uso indebido de información privilegiada, en punto a lo cual expresa que *“es imposible que una persona natural, que actúe como administrador de una firma comisionista miembro de la BMC, tenga acceso a información privilegiada o que se pueda ver incurso en un conflicto de interés por el solo hecho de sus funciones como administrador, toda vez que como su nombre lo dice, se trata de un mercado público”*.

Del mismo modo, añade la Dra. Infante Cerón, primero, que la información a la que accedería sería la misma a la que pudiera acceder cualquier otro participante pues, al ser información de un mercado que se reputa público, no se encuentra sujeta a ningún tipo de reserva, ni tampoco podría generar ventaja alguna sobre otro participante; y, segundo, que ante el objetivo de evitar un eventual conflicto de interés cabe decir que no habría lugar a tal, en la medida que al momento de otorgar mandato a la sociedad comisionista no se generaría ninguna situación que implique decidir entre la utilidad propia y la de un cliente, entre la de un tercero vinculado al agente y un cliente, o entre la utilidad de una operación y la transparencia del mercado.

Al respecto, la Sala considera que la investigada yerra al estimar que la imputación de la conducta objeto del cargo se hace apelando de forma exclusiva a los posibles conflictos de interés o al eventual uso indebido de información privilegiada.

Lo anterior, por cuanto si bien la norma al momento de ser creada pudiese tener entre sus objetivos esos que menciona la investigada, cualquiera que fuere el espíritu del legislador, lo único cierto es que el Reglamento contiene la prohibición expresa para los administradores de negociar, directamente o por interpuesta persona, bienes, commodities, servicios, títulos, valores, derechos o contratos que se negocien en la Bolsa. Así las cosas, incurrir en dicha conducta se constituye *per se* en un incumplimiento en la medida en que implica obrar en contravía de las normas y deberes que deben observar permanentemente las personas naturales vinculadas a las sociedades comisionistas miembros de la Bolsa, y más aún en tratándose de administradores, tal y como la norma lo prevé, sin importar cuáles son los efectos de tal conducta. Es decir, la conducta es autónoma y no exige que hubiese una consecuencia concreta de la actuación como hubiera podido ser el uso indebido de información privilegiada o la materialización de un conflicto de intereses.

En tal sentido, para la Sala el Reglamento es diáfano al establecer la prohibición comentada, que tiene como destinataria a la investigada, en su calidad de administradora de Mercado y Bolsa, de realizar ese tipo de operaciones, sin apuntar de manera específica a determinar si se configuró o no un lucro indebido, un daño, un conflicto de intereses o la utilización de información privilegiada, los cuales no son en ninguna medida requeridos por la norma para la configuración de la conducta sancionable y, en últimas, se constituyen entonces meramente en criterios de graduación de la sanción a imponer.

5.4. Sobre la evolución de las normas que dieron origen a la prohibición motivo del pliego de cargos

Respecto a que la norma citada como infringida corresponde a la evolución del art. 8 del Decreto 1172 de 1980, que fue derogada por la ley 1527 de 2012, baste con insistir en que tal disposición fue declarada inexecutable por la Corte Constitucional, como se indicó en el numeral 5.2. precedente.

Ahora, respecto a la afirmación según la cual Mercado y Bolsa S.A. cuenta con manuales así como con un código de conducta que impiden que tales operaciones cuenten con un trato preferente y sin perjuicio de lo antes expuesto en punto a los elementos consagrados en la norma para la configuración de la conducta sancionable, la Sala se permite resaltar que conforme al material probatorio allegado y el propio dicho de la investigada en la diligencia practicada en audiencia del 7 de octubre de 2020, la eventual situación de conflicto de interés entre la investigada, al ostentar la calidad de miembro de Junta Directiva y accionista de Corvalores, no fue revelada en los términos del mencionado Código de Conducta, lo que implica un desconocimiento de la normatividad interna de la sociedad comisionista, pues no se puede perder de vista que, conforme lo establecido en el numeral 7 del Código de Ética de Mercado y Bolsa S.A., los procedimientos que entre otros se deben surtir ante un posible conflicto de interés son los siguientes:

“7.3.1. Abstención para actuar frente al conflicto de interés.

En primer lugar todos los empleados, administradores, accionistas, vinculados económicos y grupos de interés, en el momento que consideren que están bajo un conflicto de interés, deberán abstenerse de participar en la situación generadora del conflicto. En caso de duda respecto de la existencia de éste, el funcionario deberá actuar como si existiera. Lo anterior, sin perjuicio de la posibilidad de consultar su situación con el comité de auditoría.

7.3.2. Revelación al Representante Legal

Revelar el conflicto al representante legal, mediante el formato “De Conflicto de Interés”. En caso que sea el representante legal principal o suplente que se vea inmerso en un eventual conflicto de interés, éste deberá revelarlo directamente al Comité de auditoría mediante el citado formato. Para ello, deberá informar a los miembros del Comité de Auditoría, inmediatamente se vea inmerso en la situación de conflicto de interés.”

Y respecto a la afirmación de la investigada, según la cual sometió a revisión las operaciones por el comité de riesgos de Mercado y Bolsa S.A., la Sala no la puede tener como eximente de responsabilidad en la medida en que si bien en el Informe del Comité de Riesgos de fecha 18 de agosto de 2017, aportado por la representante legal de Mercado y Bolsa, en el cual se anota bajo el acápite Riesgo de contraparte entre

otros que: *“El comité aprobó en el mes de Mayo de 2.017 como cliente a la sociedad Corvalores S.A., accionista de Mercado y Bolsa S.A. para la ejecución de operaciones de venta de refresco en polvo con destino a la Agencia Logística de las Fuerzas Militares. A la fecha, dicha sociedad ejecutó cuatro (4) operaciones del producto en mención por valor total de negociación \$ 426.873.600, en desarrollo de un contrato de mandato acorde con el objeto social de M&B, y las transacciones fueron ejecutadas en condiciones de mercado bajo la aplicación de las tarifas contenidas en el Manual de Tarifas de la sociedad y demás políticas relacionadas.”*, lo cierto es que la propia investigada, Dra. Infante Cerón, hacía parte del citado Comité como miembro designado de la Junta Directiva, como se lee en el inicio del referido informe y no aparece ninguna constancia de haberse apartado de la citada decisión, lo que en concepto de esta Sala resta transparencia y objetividad a la mencionada decisión del comité.

5.5. Sobre la interpretación errada de la norma

Sobre el particular sostiene la investigada que no fue ella personalmente sino la sociedad Corvalores quien suscribió un contrato de mandato con la comisionista Mercado y Bolsa para el desarrollo de las ocho (8) operaciones en cuestión, por lo que, en su sentir, dicha conducta no encajaría con el supuesto de hecho descrito por la norma supuestamente vulnerada. Así las cosas, insiste en que no adelantó ninguna negociación de forma directa como persona natural, sino que, como se indicó, quien otorgó mandato fue la sociedad Corvalores.

Al respecto la Sala, en aras de controvertir el argumento de la investigada, se remite y limita a lo expresado por la Representante Legal de Mercado y Bolsa S.A. en comunicación MB-155 de fecha 11 de septiembre de 2020, en la que informó que en las operaciones mencionadas quien actuó como ordenante fue la señora Libia Infante Cerón, es decir, la investigada.

Aunado a lo anterior, es inevitable para la Sala no extrañarse con el hecho según el cual, como se puso de presente en precedencia, la investigada no sólo ostenta la calidad de administradora de la firma comisionista sino que además y como quedó comprobado con el material probatorio aportado, la investigada es la accionista mayoritaria de Corvalores (con más del 93% de participación), Presidente y miembro de Junta Directiva de la misma y, a su vez, ordenante de las ocho (8) operaciones celebradas en el marco del contrato de comisión celebrado con Mercado y Bolsa, esta última, sociedad filial de Corvalores.

Así, en gracia de discusión, surge el cuestionamiento obligado para la Sala de considerar si en verdad la investigada podría considerarse como un sujeto completamente diferente a la sociedad Corvalores, a lo que la respuesta es un no contundente y, por lo mismo, concuerda con lo expresado por el Área de Seguimiento en cuanto a que la señora Infante Cerón es la beneficiaria real de las operaciones materia de análisis, según se indica, en particular, en este aparte del pliego de cargos:

«(...) En complemento de lo anterior, es importante resaltar la noción de beneficiario real, definición que encontramos en el artículo 6.1.1.1.3. del decreto 2555 de 2010, (acogida en el párrafo del artículo 5.2.2.1. del Reglamento de la Bolsa), el cual señala:

“Definición de beneficiario real. Se entiende por beneficiario real cualquier persona o grupo de personas que, directa o indirectamente, por sí misma o a través de interpuesta persona, por virtud de contrato, convenio o de cualquier otra manera, tenga respecto de una acción de una sociedad, o pueda llegar a tener, por ser propietario de bonos obligatoriamente convertibles en acciones, capacidad decisoria; esto es, la facultad o el poder de votar en la elección de directivas o representantes o de dirigir, orientar y controlar dicho voto, así como la facultad o el poder de enajenar y ordenar la enajenación o gravamen de la acción. (...)”

En ese orden de ideas, la doctora Infante Cerón como titular del 93.998% de las acciones de Corvalores, propietaria mayoritaria de dicha sociedad, de la cual además ha sido Presidente y miembro de la junta directiva, es beneficiaria real de tal compañía, y en últimas la persona natural que a título personal y directo es beneficiaria de las operaciones realizadas por Corvalores.»

En tal sentido, la Sala encuentra que no es de recibo el argumento planteado por la investigada, respecto a que no celebró operaciones ni de forma directa ni por interpuesta persona en el mercado administrado por la Bolsa, pues se encuentra ampliamente acreditada la situación de la investigada como controlante de ambas sociedades.

5.6. Sobre la tipicidad de la norma

Ahora bien, de cara al presunto error de tipicidad alegado por la investigada, nuevamente manifiesta la Sala que comparte el análisis del Área de Seguimiento y considera suficiente el examen de tipicidad efectuado, razón por la cual se permite traer a colación la tabla contenida en el pliego, con algunas notas adicionales de la Sala, pues considera que explica de forma satisfactoria la adecuación típica por medio de la cual dicha Área subsumió el actuar de la investigada en la norma citada como infringida, dejando clara la forma en que los hechos y la conducta desplegada por la señora Infante Cerón encaja perfectamente en el deber de abstención consignado en el Reglamento en el ya citado numeral 5 del artículo 5.2.3.1., así:

Elementos normativos del artículo 5.2.3.1 del Reglamento de Funcionamiento y Operación BMC	Hechos probados y reconocidos por la investigada
<i>“Tratándose de administradores de la sociedad comisionista miembro de la Bolsa, (...)”</i>	La Dra. Infante Cerón es miembro principal de la Junta Directiva (administradora) de Mercado y Bolsa (Sociedad Comisionista de la BMC) desde el 4 de noviembre de 2014, y para la época de los hechos investigados conservaba tal condición.
<i>“(...) abstenerse de negociar, (...)”</i>	La Dra. Infante Cerón no se abstuvo de negociar, por cuanto impartió órdenes en nombre de Corvalores para negociar ocho (8) operaciones Forward MCP entre el 20/06/17 y el 11/1/19
<i>“(...) directamente o por interpuesta persona, (...)”</i>	La Dra. Infante Cerón negoció las ocho (8) operaciones por interpuesta persona, es decir, a través de Corvalores S.A., respecto de la cual tiene

	una participación accionaria del 93.9980% de acciones.
<i>"(...) bienes, commodities, servicios, títulos, valores, derechos o contratos que se negocien en la Bolsa, (...)"</i>	La Dra. Infante Cerón negoció ocho (8) operaciones Forward MCP relacionadas con los siguientes bienes: <i>"Bebida achocolatada en polvo sin leche"</i> y <i>"Refresco en polvo instantáneo"</i> .
<i>"(...) excepto cuando el régimen legal lo permita expresamente y así lo revelen al mercado de manera previa a dicha negociación."</i>	No hay una excepción establecida legalmente y, por ende, ninguna revelación al mercado.

5.7. Respetto de las normas citadas como infringidas

De conformidad con lo expuesto, para la Sala es claro que la investigada incurrió en la prohibición contenida en el numeral 5 del artículo 5.2.3.1. del Reglamento, pues contrario a lo que manifiesta la investigada en sus descargos, se demostró en el presente proceso disciplinario que durante el periodo comprendido entre el 20 de junio de 2017 y el 11 de enero de 2019, negoció por interpuesta persona, en este caso Corvalores, bienes, commodities o contratos que se negocian en la Bolsa, específicamente *"Bebida achocolatada en polvo sin leche"* y *"Refresco en polvo instantáneo"*, en las operaciones identificadas con los Nos. 28980633, 28980634, 30964826, 31080942, 31662217, 32684223, 33339617 y 33766234.

Ahora bien, en garantía de los derechos de la investigada, no se le sancionará por la supuesta violación del numeral 21 del artículo 2.2.2.1 del Reglamento, por cuanto este numeral sólo se encuentra transcrito en el pliego de cargos, pero se omitió indicar cuáles fueron "los demás deberes establecidos en el marco interno normativo de la Bolsa y la ley" que no cumplió la investigada, ni cuál fue la otra norma con que debe complementarse el numeral 21 del artículo 2.2.2.1, que supuestamente ella también desconoció.

Por las consideraciones expuestas, la Sala concluye que efectivamente se encuentra acreditado el incumplimiento endilgado a la investigada por el Área de Seguimiento y que los argumentos de defensa esgrimidos no resultan de recibo, por lo que se estima que el cargo formulado está llamado a prosperar, y, por lo tanto, procede la imposición de la correspondiente sanción, conforme las circunstancias que rodearon los hechos.

6. Graduación de la Sanción

De acuerdo con las consideraciones expuestas a lo largo del presente escrito, encuentra la Sala que la investigada vulneró lo dispuesto por el numeral 5 del artículo 5.2.3.1. del Reglamento de la Bolsa. En este orden de ideas, y teniendo en cuenta que no se advierte eximente de responsabilidad que rompa la imputabilidad de la conducta referida, la Cámara Disciplinaria, en Sala de Decisión, frente a la conducta desplegada por la investigada, determina la sanción a imponer teniendo en cuenta para efectos de su

graduación: **(i)** la gravedad de los hechos y la infracción, **(ii)** las modalidades y circunstancias de la falta es decir, la duración o persistencia en la conducta infractora pues la misma se llevó a cabo durante aproximadamente 2 años, esto es, entre junio de 2017 y junio de 2019, y **(iii)** la ausencia de antecedentes disciplinarios de la investigada.

Ahora bien, de cara a los hechos acontecidos, la Sala se permite recordar a la investigada que la participación en el mercado bursátil de commodities exige de sus intervinientes el cumplimiento estricto de las normas que lo rigen y que constituye una obligación en cabeza de los administradores de las sociedades comisionistas el actuar ejemplar y estricto con ajuste a ellas, lo cual, a no dudarlo, contribuye a mantener la corrección, seguridad, transparencia y confianza en el mismo, cualidades estas tan sensibles y apreciadas por cualquier mercado público.

Bajo estas consideraciones, haciendo una ponderación de los elementos de graduación de la sanción, teniendo en cuenta los principios de razonabilidad, proporcionalidad y de efecto disuasorio para evitar la ocurrencia de circunstancias similares, atendiendo a la materialidad de los hechos y las circunstancias específicas de la falta estudiada, y considerando que de conformidad con lo consagrado en el Reglamento la cuantía máxima de las multas que se puede imponer a las personas jurídicas es de cien (100) salarios mínimos legales mensuales vigentes, la Sala de Decisión decide imponer, por unanimidad, para el único cargo formulado una sanción de MULTA de ocho (8) salarios mínimos legales vigentes por la infracción de la norma antes señalada.

En mérito de todo lo expuesto, la Sala de Decisión de la Cámara Disciplinaria de la Bolsa Mercantil de Colombia,

7. Resuelve

Primero: Sancionar disciplinariamente a la señora LIBIA ISABEL INFANTE CERÓN, identificada con C.C. 63.284.790, en su calidad de persona natural vinculada a la sociedad Mercado y Bolsa S.A., con una sanción de **MULTA de OCHO (8) salarios mínimos legales mensuales vigentes**, por las consideraciones plasmadas en la parte motiva de la presente Resolución y a las que se hace referencia específicamente en el numeral 5.

Segundo: Notificar a la señora LIBIA ISABEL INFANTE CERÓN del contenido de la presente Resolución, de conformidad con lo dispuesto en el Reglamento de la Bolsa, advirtiéndole que contra la presente Resolución procede el recurso de apelación ante la Sala Plena de la Cámara Disciplinaria, el cual, de acuerdo con el artículo 2.5.2.2.13 del Reglamento de la Bolsa, podrá interponerse dentro de los ocho (8) días hábiles contados a partir de su notificación.

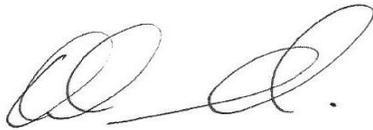
Tercero: Notificar al Jefe del Área de Seguimiento el contenido de la presente Resolución, de conformidad con lo dispuesto en el Reglamento de la Bolsa, advirtiéndole que contra la presente Resolución procede el recurso de apelación ante la Sala Plena de la Cámara Disciplinaria, para el que se contará con un término de ocho (8) días hábiles.

Cuarto: Advertir a la señora LIBIA ISABEL INFANTE CERÓN, de conformidad con lo señalado en el artículo 2.4.2.4 del Reglamento de Funcionamiento y Operación de la Bolsa que: **(i) la multa de OCHO (8) salarios mínimos legales mensuales vigentes** impuesta mediante la presente providencia, deberá ser cancelada dentro de los quince (15) días hábiles siguientes al día en que quede en firme la presente resolución a nombre de BMC Bolsa Mercantil de Colombia S.A., en la cuenta de ahorros No. 080-14726-7 del Banco de Bogotá, mediante transferencia electrónica, consignación en efectivo o cheque de gerencia, **(ii)** la referida consignación deberá acreditarse ante la Unidad de Tesorería de la Bolsa, el mismo día en que se produzca, **(iii)** el no pago de la sanción de multa genera la suspensión automática hasta el día siguiente en que cancele el monto adeudado, y **(iv)** el incumplimiento de una sanción impuesta se considera como una falta disciplinaria y dará lugar a la imposición de sanciones adicionales.

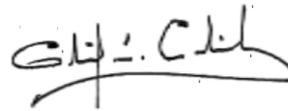
Quinto: En firme la presente Resolución, comuníquese a la Superintendencia Financiera de Colombia y a la Secretaría General de la Bolsa el contenido de la misma, para lo de su competencia.

Dada en Bogotá, D.C., a los catorce (14) días del mes de octubre de dos mil veinte (2020).

Notifíquese y cúmplase,



ÁLVARO ARANGO GUTIÉRREZ
Presidente



GLORIA LUCÍA CABIELES CARO
Secretaria