

**BMC Bolsa Mercantil de Colombia S.A.
Sala Plena de la Cámara Disciplinaria**

Resolución No. 122
(10 de febrero de 2022)

Por medio de la cual se decide un recurso de apelación

La Sala Plena de la Cámara Disciplinaria de BMC Bolsa Mercantil de Colombia S.A., en adelante la “Bolsa”, en ejercicio de las facultades que le confieren la Ley, los Estatutos y el Reglamento de Funcionamiento y Operación de la Bolsa, en adelante el “Reglamento”, procede a resolver el recurso de apelación interpuesto por la sociedad Agrobolsa S.A. en contra de la Resolución No. 488 del 16 de noviembre de 2021, proferida por la Sala de Decisión de la Cámara Disciplinaria, previas las siguientes consideraciones.

1. Antecedentes

Por conducto de la Secretaría de la Cámara Disciplinaria, la Sala Plena conoce del recurso de apelación interpuesto por la sociedad comisionista Agrobolsa S.A. en contra de la Resolución No. 488 del 16 de noviembre de 2021, mediante la cual, en Sala de Decisión, la Cámara Disciplinaria decidió en primera instancia la investigación adelantada en contra de la sociedad Agrobolsa S.A., en adelante “la disciplinada”.

Previo estudio de los hechos, las explicaciones presentadas, el pliego de cargos elevado¹, el acervo probatorio y, en general, el expediente que reposa en la Secretaría de la Cámara Disciplinaria, la Sala de Decisión determinó la existencia de responsabilidad disciplinaria de Agrobolsa S.A., respecto de los cargos que se relacionan a continuación:

¹ Se elevaron cinco (5) cargos en contra de la disciplinada así: **1.** “Incumplimiento a su deber de incluir toda la información necesaria en el contenido de las órdenes ingresadas en el LEO”, lo que se considera violatorio de las siguientes disposiciones: Artículo 1.6.5.4. numerales ii) y iv) de la Circular Única de Bolsa, vigente para la época de los hechos; y Artículo 1.6.5.4. numerales ii), iv) y vi) de la Circular Única de Bolsa. **2.** “Incumplimiento por registro extemporáneo de órdenes en el Libro Electrónico de Órdenes”, lo que se considera violatorio de las siguientes disposiciones: Artículo 2.11.1.8.1., numeral 13 d; y el Artículo 1.6.5.1. de la Circular Única de Bolsa. **3.** “Incumplimiento al deber de contar con medios verificables de las órdenes registradas en el Libro Electrónico de Órdenes”, lo que se considera violatorio de las siguientes disposiciones: Artículo 2.11.1.8.1., numeral 14 del Decreto 2555 de 2010; Artículo 4.2.1.2. del Reglamento; y el Artículo 1.6.5.3. de la Circular Única de Bolsa. **4.** “Incumplimiento al deber de asegurarse que la información remitida a la Bolsa corresponda a información cierta, veraz y fidedigna de la realidad de los negocios que éstas registran”, lo que se considera violatorio de las siguientes disposiciones: Artículo 3.7.2.2.1. del Reglamento; y Artículo 3.1.2.6.2. de la Circular Única de Bolsa y, **5.** “Incumplimiento de la obligación de establecer estándares mínimos para evaluar las reglas y condiciones del mercado y de las operaciones, tales como cupos o límites de operación por contraparte, respecto a seis (6) de sus mandantes” lo que se considera violatorio de las siguientes disposiciones: Artículo 2.11.1.8.1., numeral 20 del Decreto 2555 de 2010; y el Numeral 5.1.2., literal b), numeral i) del Capítulo XXVII de la Circular Externa 030 de 2013 incorporada a la Circular Básica Contable y Financiera de la SFC.

- **Cargo 1:** Incumplimiento por parte de Agrobolsa a su deber de incluir toda la información necesaria en el contenido de las órdenes ingresadas en el LEO (conducta sancionada con MULTA de ocho (8) salarios mínimos legales mensuales vigentes).
- **Cargo 2:** Incumplimiento por registro extemporáneo de órdenes en el LEO (conducta sancionada con MULTA de ocho (8) salarios mínimos legales mensuales vigentes).
- **Cargo 3:** Incumplimiento al deber de contar con medios verificables de las órdenes registradas en el Libro Electrónico de Órdenes (conducta sancionada con MULTA de seis (6) salarios mínimos legales mensuales vigentes).
- **Cargo 4:** Incumplimiento al deber de asegurarse que la información remitida a la Bolsa corresponda a información cierta, veraz y fidedigna de la realidad de los negocios que éstas registran. (conducta sancionada con MULTA de ocho (8) salarios mínimos legales mensuales vigentes).
- **Cargo 5:** Incumplimiento de la obligación de establecer estándares mínimos para evaluar las reglas y condiciones del mercado y de las operaciones, tales como cupos o límites de operación por contraparte, respecto a seis (6) de sus mandantes (conducta sancionada con MULTA de seis (6) salarios mínimos legales mensuales vigentes).

La Sala Plena que conoció del recurso fue integrada por los doctores Álvaro Arango Gutiérrez, Alberto Caycedo Becerra, y las doctoras María Victoria Moreno Jaramillo y Luz Ángela Guerrero Díaz, al no haber conocido del caso en primera instancia, ni hallarse impedidos para pronunciarse respecto del caso materia de estudio.

En sesión No. 402 del 10 de febrero de 2022, la Sala Plena designó al doctor Álvaro Arango Gutiérrez como su Presidente. Así mismo, por virtud de lo establecido en el numeral 2 del artículo 2.3.3.2. del Reglamento, la Sala Plena de la Cámara Disciplinaria avocó el conocimiento del recurso, analizó los hechos que fueron objeto de la sanción impuesta, así como las pruebas obrantes en el expediente, el contenido de la resolución recurrida y los argumentos propuestos en oportunidad tanto por la disciplinada como por el Área de Seguimiento.

Finalmente, la referida Sala aprobó el presente fallo por unanimidad.

2. Recurso de Apelación

2.1. Procedencia del recurso.

En ejercicio del derecho conferido por virtud del principio de doble instancia previsto en el artículo 2.5.2.1.1 del Reglamento, desarrollado en los artículos 2.5.2.1.6 y siguientes del mismo cuerpo normativo, y habiendo sido notificada vía correo electrónico de la Resolución No. 488 del 16 de noviembre de 2021, la disciplinada, a través de su representante legal, interpuso recurso de apelación en contra de aquella el día 3 de enero de 2022, estando dentro del término otorgado

reglamentariamente, contravirtiendo el fallo proferido por la Sala de Decisión en relación con las sanciones impuestas en virtud de los cargos formulados.

2.2. Contenido del recurso de apelación interpuesto por la disciplinada.

Mediante escrito remitido vía correo electrónico a la Secretaría de la Cámara Disciplinaria, la disciplinada a través de su representante legal interpuso recurso de apelación en contra de la Resolución antes mencionada, mediante el cual solicita, entre otras, reconsiderar las sanciones y reducirlas en su monto.

De forma breve, los argumentos esgrimidos por la disciplinada en su recurso de apelación fueron los siguientes:

2.2.1. Frente al primer cargo: Incumplimiento a su deber de incluir toda la información necesaria en el contenido de las órdenes ingresadas en el LEO.

La disciplinada en este aparte de su escrito se pronunció específicamente frente al literal b) del primer cargo que se refería al requisito de incluir el monto o precio de negociación en las órdenes registradas en el Libro Electrónico de Órdenes (LEO).

Al respecto, reiteró los argumentos presentados al *a quo* en respuesta al pliego de cargos, en cuanto a que en las órdenes Nos. 1483 y 1523 el valor incluido corresponde a la realidad del negocio y que la diferencia evidenciada entre el medio verificable y los registros realizados en el LEO se originó debido a que el sistema no tomó la totalidad de los decimales, lo que causó la disparidad mencionada y que, según esta, se procedió a aclarar en el campo de “*observaciones*” del LEO.

2.2.2. Frente al segundo cargo: Incumplimiento por registro extemporáneo de órdenes en el LEO.

En lo que a este cargo respecta, la disciplinada afirmó en su escrito que los cuestionamientos hechos por el *a quo* sobre la forma en que la sociedad comisionista realizó el registro de las órdenes en el LEO así como sobre los términos con los que efectivamente contaba para hacerlo, fueron erróneos y que en ningún momento pretendieron darles tal alcance.

Señala que la forma en que la Firma llevó a cabo los registros de las órdenes objeto de reproche, se encuentra acorde a los lineamientos y políticas establecidas en el correspondiente Manual de LEO que fue diseñado conforme las normas superiores y especiales que regulan la materia, por lo cual insiste en que no hubo ningún desconocimiento de las obligaciones legales por ellos adquiridas como sociedad comisionista.

Adicionalmente, considera la apelante que la sanción impuesta por la Sala de Decisión en primera instancia resulta “*drástica*”, más aún, cuando la sociedad comisionista había admitido el incumplimiento en el registro de tres de las órdenes allí estudiadas.

2.2.3. Frente al quinto cargo: Incumplimiento de la obligación de establecer estándares mínimos para evaluar las reglas y condiciones del mercado y de las operaciones, tales como cupos o límites de operación por contraparte, respecto a seis (6) de sus mandantes.

Respecto de este cargo, la disciplinada se refirió en el recurso de apelación a la forma en que se realiza la asignación de cupos y topes a los mandantes al interior de la sociedad comisionista, precisando que la asignación del valor de ese cupo o límite para operaciones de Mercado de Compras Públicas (MCP) se establece conforme la información de los boletines informativos correspondientes a cada negociación, pues es allí donde se anuncia, entre otras cosas, el monto total de la misma y es con base en esto que los mandantes vendedores manifiestan o no, su interés en participar.

Adicionalmente, se lee en el recurso que, por tal razón la disciplinada no comparte las consideraciones realizadas por el *a quo* respecto de la falta de asignación de un criterio cuantitativo más allá del estudio cualitativo realizado, toda vez que en su concepto, el cupo *“siendo inherente a la operación, es determinado por el Comité de Riesgos al momento de aprobar la operación, teniendo en cuenta, entre otros elementos, (...) el tipo de mercado, el valor total del negocio y la capacidad de pago, cumpliéndose así con las finalidades del Saric”*. Lo anterior, señalando que lo relativo al cupo se puso de presente de forma expresa en las actas del mencionado Comité

Así las cosas, la representante legal solicita a esta Sala Plena “evaluar lo expuesto y acceder a las peticiones respetuosas” en nombre de la sociedad comisionista.

3. Síntesis del pronunciamiento del Área de Seguimiento.

La Secretaría de la Cámara Disciplinaria en aras de proteger el debido proceso y garantizar el derecho a la contradicción y de defensa, conforme con lo establecido por el artículo 29 de la Constitución Política de Colombia, el día 3 de enero de 2022 le remitió al Área de Seguimiento, vía correo electrónico, el recurso interpuesto por la representante legal de la disciplinada en contra de la Resolución objeto de recurso, poniéndole de presente que contaba con un término de ocho (8) días hábiles para efectuar su respectivo pronunciamiento de considerarlo necesario.

De tal forma y dentro del término previsto, el día 12 de enero de 2022 se recibió, vía correo electrónico, el escrito del Jefe del Área de Seguimiento en donde se pronuncia sobre el recurso de apelación interpuesto por la disciplinada, cuyos argumentos se exponen de forma breve, a continuación:

3.1. “En cuanto al primer cargo, consistente en el incumplimiento por parte de Agrobolsa a su deber de incluir toda la información necesaria en el contenido de las órdenes ingresadas en el Libro Electrónico de Órdenes y al segundo cargo, por el incumplimiento por registro extemporáneo de órdenes en el LEO”.

Sobre los cargos primero y segundo apelados, el Jefe del Área de Seguimiento manifiesta en su escrito que el recurso de apelación interpuesto por la disciplinada *“no esgrime ningún argumento*

*que sustente su pretensión encaminada a que la Honorable Sala Plena de la Cámara Disciplinaria reduzca el monto de la sanción” y únicamente se limita a realizar la explicación de una situación general en cuanto al manejo de decimales y, por el contrario, no se pronuncia específicamente frente a la graduación de la sanción y los criterios tenidos en cuenta por el *a quo* para su imposición.*

Lo anterior, sumado a que Agrobolsa admitió el incumplimiento de las obligaciones que estaban a su cargo tanto en los descargos presentados en primera instancia como en su recurso de apelación y dentro de sus pretensiones no solicitó la exoneración de los cargos formulados sino la reducción del monto impuesto como multa, razón por la cual el Área de Seguimiento sostiene que la argumentación esbozada por la disciplinada en esta instancia no se orientó en dicha dirección y, por lo tanto, sus postulados no son los idóneos para que la Sala Plena acceda a su solicitud de revisión de la graduación de la sanción.

3.2. Consideraciones respecto al quinto cargo por el incumplimiento de la obligación de establecer estándares mínimos para evaluar las reglas y condiciones del mercado y de las operaciones, tales como cupos o límites de operación por contraparte.

Por último, el pronunciamiento del Área de Seguimiento respecto de lo dicho por la disciplinada en su escrito para este cargo, se centra en insistir en que en la etapa de investigación no se logró encontrar ningún documento o formato proveniente de la sociedad comisionista donde se indicara de forma expresa un monto, porcentaje o valor correspondiente a la asignación de cupos o límites de operación por contraparte a los mandantes mencionados en el pliego de cargos, por lo tanto encuentran válidas las consideraciones expuestas por el *a quo* en la resolución objeto de recurso.

Del mismo modo, señala que de la exposición de la recurrente lo que se evidencia es que asimila el cupo o límite de contraparte con el monto del negocio a realizar, los cuales corresponden a elementos diferentes, pues el valor asignado a un cliente como cupo de contraparte puede ser inferior o incluso superior al valor de la respectiva negociación, por ende, estima que las acciones de la disciplinada no resultan suficientes para considerar satisfecha la obligación objeto del cargo.

Por otro lado, comparte lo indicado en la resolución apelada en cuanto a que el SARIC y las normas que lo reglamentan *“no trae excepción alguna frente a ningún mercado particular”*, por tanto, el Área considera adecuado lo señalado por el *a quo* respecto a que el cumplimiento de las obligaciones e instrucciones relativas al riesgo de contraparte y al deber de asignación de cupos o límites aplica a todos y cada uno de los mercados administrados por la Bolsa Mercantil de Colombia, incluyendo el Mercado de Compras Públicas.

Por último, finaliza el Área de Seguimiento su pronunciamiento solicitando a la Sala Plena que, con base en los argumentos expuestos, se confirme la decisión contenida en la Resolución No. 488 de 2021.

4. Consideraciones de la Sala Plena

4.1. Competencia de la Cámara Disciplinaria.

De conformidad con lo dispuesto en el artículo 2.1.2.1 del Reglamento de la Bolsa, 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 que rigen el mercado público de bienes y productos agropecuarios, agroindustriales o de otros commodities sin la presencia física de los mismos...”*.

En desarrollo de dicha facultad la Sala de Decisión de la Cámara Disciplinaria de la Bolsa sancionó a la sociedad comisionista de bolsa Agrobolsa S.A. por el Pliego de Cargos que se elevó en su contra.

Ahora, por virtud de lo señalado en el numeral 2 del artículo 2.3.3.2. del Reglamento, es claro que la Sala Plena de la Cámara Disciplinaria de la Bolsa es competente para conocer de los recursos de apelación interpuestos en contra de las resoluciones de fallo emitidas por las Salas de Decisión de la Cámara Disciplinaria, como en efecto ocurre en el presente caso.

4.2. Consideraciones sobre el recurso interpuesto por la disciplinada.

Una vez estudiado el recurso, analizados los hechos que fueron objeto de la sanción impuesta, las pruebas obrantes en el expediente, el contenido de la resolución recurrida y los argumentos propuestos tanto por la disciplinada como por el Área de Seguimiento, procede la Sala Plena a determinar si, en efecto, la Sala de Decisión incurrió en un yerro al momento de tomar la decisión respecto de lo alegado por la disciplinada.

4.2.1. Consideraciones respecto del primer cargo:

En lo que concierne al primer cargo, la Sala precisa que en primera instancia el cargo formulado por el Área de Seguimiento (que posteriormente fue sancionado por la Sala de Decisión) no correspondía a una única obligación, sino que el análisis desplegado por el *a quo* en el numeral 5.1. de la Resolución No. 488 de 2021 abordó un total de cuatro deberes a tener en cuenta al momento de llevar a cabo el registro en el Libro Electrónico de Órdenes con los que debía cumplir, tales como a) el deber de incluir el nombre del ordenante, b) el deber de incluir el monto o precio de la negociación, c) el deber de incluir la información de la Ficha Técnica de Negociación y de Producto a las cuales se refería cada orden y, d) el deber de incluir la información del subyacente objeto de la operación y, d) el deber de incluir el monto o precio de la negociación.

En este sentido, la sanción impuesta por el *a quo* se dio no sólo por el incumplimiento de lo expuesto en el literal b) del numeral 5.1. de la Resolución en comento sino de igual manera por lo plasmado por la Sala de Decisión respecto del literal c).

Ya de cara a los argumentos presentados por la recurrente, la Sala se permite señalar que del estudio de las circunstancias fácticas y jurídicas que rodearon la imputación del cargo no se logró encontrar ninguna base probatoria que sostuviera los postulados formulados por la disciplinada en su recurso o que, en contraste, mostraran que la Sala de Decisión había incurrido en algún error u omisión al momento de fallar en contra de la sociedad comisionista en primera instancia. Por tal razón, la

exposición de la recurrente tendiente a afirmar que el error en el precio de las órdenes registradas correspondía a un fallo o defecto en el sistema por una “cuestión de decimales” no cuenta con elementos probatorios que fundamenten tales afirmaciones y, por lo tanto, no tienen el mérito suficiente para que esta Sala pueda decidir reducir la sanción impuesta por el *a quo* y mucho menos pueda exonerarla de responsabilidad por la conducta y el cargo que le fue formulado.

Todo esto, sin dejar de lado que la diferencia en los montos registrados en el LEO y los contemplados en los medios verificables, a pesar de que puedan considerarse minúsculos al lado del valor total de las negociaciones, evidencian de forma preliminar que la diferencia no es el resultado de un mal o incompleto conteo de decimales, pues diferencias entre valores como “285.732.569” y “0”, ó “11.65.482.9” y “0” no corresponden a diferencias entre decimales como lo enuncia la disciplinada y tampoco se puede explicar que en el caso de las diferencias entre valores como “505.366.344” y “505.366.177” ó “727.982.500” y “727.982.708” se deban a que *“la diferencia en los decimales es producto del sistema que no los toma todos”*, pues como se observa el número de decimales que permitió el sistema ingresar es el mismo en los 2 casos.

Adicionalmente, se observó que la formulación del pliego de cargos se dio de forma posterior a que el Área de Seguimiento solicitara a la disciplinada la realización de un Plan de Ajuste derivado de una visita realizada con anterioridad, por ende, la Sala Plena, en primer lugar, considera acertada la argumentación realizada por la Sala de Decisión, y en segundo lugar, encuentra que la sanción impuesta es acorde a los principios rectores del proceso disciplinario, por consiguiente, no puede acceder a la solicitud de la recurrente para este cargo.

4.2.2. Consideraciones respecto del segundo cargo:

En lo que atañe a la apelación de este cargo, la Sala insiste en la importancia que tiene para el mercado, el público y los demás participantes que acuden a la Bolsa, el registro de las órdenes en el Libro Electrónico de Órdenes en el tiempo en que las diferentes normas aplicables lo establecen, todo esto no sólo para dar cumplimiento a las pautas y lineamientos que rodean al buen manejo del LEO sino por el respeto a principios de suma importancia que rigen el mercado bursátil como lo es el de la prelación de órdenes.

La relevancia alrededor de que el registro en el LEO se lleve a cabo en debida forma por las sociedades comisionistas radica en que permite realizar un seguimiento pormenorizado de la fecha, hora, condiciones y la posición en la que son emitidas las órdenes por cada uno de los clientes, con lo cual se busca, de una parte, garantizar la aplicación del principio de trazabilidad y, de otra parte, que en el momento en que existan diversas órdenes de diversos clientes, la sociedad comisionista respete el “orden de llegada” en el que cada orden fue emitida y proceda a ejecutarlas de tal manera dándole a cada una la prelación y el tratamiento que merece con el fin de proteger los intereses de cada cliente y garantizar la transparencia del mercado en general.

Dicho esto, la Sala Plena coincide en todas las consideraciones hechas por el *a quo* en la resolución objeto de recurso en lo que a este cargo se refiere, por lo cual insiste en que el hecho de que así las normas les hayan permitido a las sociedades comisionistas gozar de cierta libertad al momento de

fijar sus políticas y sus manuales, eso no las faculta para diseñar sus manuales con una discrecionalidad absoluta ni tampoco para que los construyan estableciendo postulados que vayan en contra de las normas superiores que expresamente han fijado las pautas a las cuales estas entidades deben ceñirse y, por ende, la Cámara Disciplinaria en ejercicio de la Función Disciplinaria que le ha sido conferida con ocasión del esquema de Autorregulación las conmina a cumplir aquellas normas y disposiciones de manera estricta y oportuna.

Ahora, respecto de la manifestación de la apelante según la cual *“lo que quisimos destacar es que la orden como tal se incluye en el LEO cuando el operador la oficializa en los formatos existentes, de acuerdo con nuestra política, por haberla recibido del cliente. No antes.”*, baste con reiterar que si bien, las sociedades comisionistas pueden establecer procedimientos específicos a su interior para cumplir los diferentes roles y trámites, tales instrucciones deben garantizar que se cumpla con los términos establecidos por el Reglamento, esto es, que **las órdenes sean ingresadas el mismo día de su recepción**, independientemente de las demás políticas que la comisionista al respecto haya adoptado.

Finalmente, respecto del reconocimiento o aceptación hecho por la disciplinada de las conductas que le fueron reprochadas esta Sala entiende que, si bien la disciplinada admitió el incumplimiento, hecho que fue tenido en cuenta al momento de la imposición de la sanción, lo cierto es que una omisión de este tipo en sus obligaciones no puede ser vista como una infracción menor pues se estaría enviando un mensaje equivocado al mercado y sus diferentes participantes.

Hecha las anteriores consideraciones, la Sala Plena concluye que la imposición de las diferentes sanciones debe hacerse atendiendo los principios de razonabilidad y proporcionalidad pues, como se sabe, las sanciones deben ser proporcionales a la infracción cometida. Por ello, una vez examinada la sanción impuesta por el *a quo*, la Sala Plena considera que en virtud de la Política Disciplinaria, la naturaleza de la infracción así como la gravedad, los agravantes y atenuantes (y precisamente el reconocimiento expreso de la comisión de la conducta) la misma se ajusta a derecho pues resulta razonable y proporcional a la violación cometida por la sociedad comisionista, motivo por el cual consecuentemente, procede a confirmarla.

4.2.3. Consideraciones respecto del tercer cargo:

Para el último cargo, la Sala Plena señala que para este caso coincide por completo no sólo con lo establecido en la resolución recurrida sino también con lo mencionado por el Área de Seguimiento en su escrito, por lo que se permite citar lo dicho por el *a quo*:

“(…) aunque resulta aceptable el proceso llevado a cabo por la investigada, como lo evidencia el Área de Seguimiento, hace falta una asignación de un monto, porcentaje o valor que dé cuenta de la asignación de un cupo o límite determinado, objetivo y cuantitativo a cada cliente que permita cumplir satisfactoriamente con los fines del SARiC, pues no puede perderse de vista que las operaciones en el mercado se llevan a cabo sobre valores absolutamente determinados y ciertos por lo que consideraciones de tipo subjetivo o de aproximación no resultan suficientes para cumplir con el fin perseguido por las disposiciones que rigen la materia.”

El SARiC no es otra cosa que el sistema de administración de riesgo de contraparte que hace referencia a la posibilidad de que un agente incumpla con los compromisos y obligaciones asumidas con la entidad en el desarrollo de las operaciones que hacen parte de su objeto social, para lo cual las normas que rigen la materia han impuesto a la sociedades comisionistas miembros de la Bolsa la obligación de implementar un sistema que les permita identificar, medir, controlar y monitorear el riesgo de contraparte al cual se encuentran expuestas por la naturaleza de los negocios que desarrollan.

Así las cosas, los preceptos normativos incorporados en el Decreto 2555 de 2010, las Circulares Externas de la Superintendencia Financiera de Colombia, así como a nivel interno el Reglamento y la Circular Única de la Bolsa, establecen de forma expresa las pautas y los estándares mínimos que se deben observar al momento de realizar la implementación de estos sistema de administración de riesgo exhortando, en nuestro caso, a las sociedades comisionistas a evaluar las reglas y condiciones del mercado y de las operaciones que pueden incidir en la capacidad de cumplimiento de sus contrapartes, para determinar los mecanismos de mitigación aplicables.

No obstante, bien valga la pena precisar, el deber de establecer estándares mínimos no termina únicamente con un estudio cualitativo del mandante, sino que la normativa señala que las sociedades comisionistas deberán definir e implementar cupos o límites de operación de contraparte, teniendo en cuenta los elementos y condiciones mencionadas en el párrafo anterior y conforme las políticas y criterios de tolerancia al riesgo que hayan sido previamente definidos por cada Junta Directiva.

En este sentido, y de cara al caso concreto, la sociedad comisionista tenía la obligación no sólo de evaluar a sus mandantes en su capacidad y en su nivel de exposición al riesgo de contraparte, sino que debía, imprescindiblemente, establecer cupos o límites fijando montos determinados y específicos por contraparte de manera previa a la realización de las operaciones para así satisfacer el requerimiento que la norma le hace, tal y como lo explica el *a quo* en su Resolución, sin que pueda predicarse que los mismos corresponden al valor de cada negociación.

Por lo anotado en precedencia, la Sala encuentra desatinada la interpretación realizada por la recurrente en sus escritos en donde afirma que el valor total del negocio que fijan las Entidades Públicas compradoras en las FTN, FTP y/o Boletines Informativos corresponde al límite o cupo de contraparte al que las disposiciones que reglamentan la implementación de los sistemas de administración de riesgo se refieren, por ende, el incumplimiento por parte de la recurrente se encuentra más que probado.

Por último, sin ahondar en mayores argumentaciones, la Sala coincide también en lo mencionado por el *a quo* respecto a que *"(...) de la lectura de las normas aplicables no se evidencia que se excepcione de alguna manera el cumplimiento de las disposiciones que obligan a las sociedades comisionistas de bolsa a fijar cupos o límites de operación por contraparte de cara al Mercado de Compras Públicas, por lo que se entiende que tales instrucciones son aplicables a todos y cada uno de los mercados administrados por la Bolsa Mercantil de Colombia sin excepción"*.

En conclusión, al no encontrar mérito en los argumentos expuestos por la recurrente, la Sala Plena de la Cámara considera procedente confirmar la sanción impuesta para este cargo conforme las anteriores consideraciones

En mérito de todo lo expuesto, la Sala Plena de la Cámara Disciplinaria,

5. Resuelve

Primero: **CONFIRMAR** la sanción impuesta a AGROBOLSA S.A. mediante la Resolución No. 488 del 16 de noviembre de 2021, con base en las consideraciones plasmadas en el numeral 4.2 de la presente providencia.

Segundo: Notificar a la sociedad comisionista de bolsa Agrobolsa S.A. del contenido de la presente Resolución, de conformidad con lo dispuesto en el Reglamento de Funcionamiento y Operación de la BMC Bolsa Mercantil de Colombia S.A., advirtiéndole que contra la presente Resolución no procede recurso alguno.

Tercero: Notificar al Jefe del Área de Seguimiento el contenido de la presente Resolución, de conformidad con lo dispuesto en el Reglamento de Funcionamiento y Operación de la BMC Bolsa Mercantil de Colombia S.A., advirtiéndole que contra la presente Resolución no procede recurso alguno.

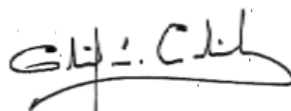
Cuarto: En firme la presente Resolución, comuníquese a la Superintendencia Financiera de Colombia y a la Secretaría General de la Bolsa Mercantil de Colombia el contenido de la misma, para lo de su competencia.

Dada en Bogotá, D.C., a los diez (10) días del mes de febrero de 2022.

Notifíquese y cúmplase,



ÁLVARO ARANGO GUTIÉRREZ
Presidente



GLORIA LUCÍA CABIELES CARO
Secretaria