

En sesión 183 y 188 del 29 de octubre y 18 de noviembre de 2010 respectivamente, la Sala de Decisión No. 12 estudió los hechos, las pruebas así como las explicaciones formales y en sesión 189 del 29 de noviembre de 2010 se aprueba el presente fallo.

II. DE LA COMPETENCIA DE LA CÁMARA DISCIPLINARIA

De conformidad con lo dispuesto en el artículo 2.1.2.1 del Libro II del Reglamento de Funcionamiento y Operación de la Bolsa, la Cámara Disciplinaria es competente para conocer y decidir, sobre la conducta asumida por las firmas comisionistas, miembros de la Bolsa. En desarrollo de dicha facultad la Sala de Decisión No. 12 de la Cámara Disciplinaria de la Bolsa procede a pronunciarse sobre el caso objeto de la presente investigación.

III. HECHOS Y PRUEBAS

- 3.1.** La Sala de Decisión No. 7 de la Cámara Disciplinaria de la Bolsa mediante Resolución 095 de 2009 confirmada parcialmente mediante Resolución 007 de 2010, sancionó pecuniariamente a la sociedad comisionista **AGROPAR S.A.** por las siguientes conductas: (i) Por el incumplimiento en la entrega del producto en las operaciones de físico Nos. 7576306, 7765298, 7874126, 7659045 y 7450157, se impuso multa por diez (10) SMLMV; (ii) Por el incumplimiento en la recompra de la operación Repo sobre CDM No. 6362135, se impuso multa de un (1) SMLMV; (iii) Por el incumplimiento de los deberes y obligaciones relativos a contratos a término, se impuso una sanción de suspensión de dos días hábiles en concurrencia con una sanción de multa por veinte (20) SMLMV (iv) Por el incumplimiento en la constitución de garantías adicionales de llamado al margen en las operaciones Nos. 7874021, 7450157 y 7576306, se impuso multa por valor de dos (2) SMLMV; (v) Por el incumplimiento en los requisitos mínimos de los procedimientos de conocimiento del cliente establecidos en la Circular 03 de 2005 y su anexo No. 1 y en la constitución de un comité de riesgos según lo ordenado por el artículo 7 del Decreto 1511 de 2006, se impuso una multa por valor de cinco (5) SMLMV.
- 3.2.** La decisión fue notificada mediante aviso desfijado el 17 de febrero de 2010¹. Conforme a lo establecido en la parte resolutive del fallo el pago de la multa impuesta debía efectuarse dentro de los cinco (5) días hábiles siguientes, a la firmeza de la decisión; de esta forma el término para el pago vencía el 24 de febrero de 2010.
- 3.3.** Mediante comunicación CD-105 del 25 de febrero de 2010² la Secretaría de la Cámara Disciplinaria, informa que la sociedad comisionista sancionada no efectuó el pago mencionado.

¹ Cuaderno No. 1 Folios 001-003

² *Ibíd.*, Folios 004-005

- 3.4. Mediante comunicación DGCC-637 del 5 de agosto de 2010³, la directora del Departamento de Gestión Contable y Costos de la Bolsa certificó el no pago de las sanciones pecuniarias por parte de la sociedad comisionista **AGROPAR S.A.** en los siguientes términos: *“(...) le informó que en los estados financieros con corte a 31 de julio de 2010, la Bolsa posee una cuenta por cobrar por concepto de multa impuesta a la firma comisionista Agropar S.A., por un valor de DIECINUEVE MILLONES QUINIESTOS SETENTA MIL PESOS MCTE. (\$ 19.570.000), la cual no ha sido cancelada a la fecha”.*

IV. DE LAS EXPLICACIONES FORMALES

El Área de Seguimiento, con fundamento en el artículo 2.4.3.1 del Libro II del Reglamento de Funcionamiento y Operación de la Bolsa, solicitó explicaciones formales de carácter institucional, mediante comunicación ASI-203 del 13 de agosto de 2010 por la situación expuesta en la misma, considerando que el hecho acaecido, *“configuraría eventualmente, la conducta prevista en el artículo 2.3.3.2 según el cual “(...) El incumplimiento de una sanción impuesta se considerará una falta disciplinaria y dará lugar a la imposición de sanciones adicionales”.* Adicionalmente, indicó el Jefe del Área de Seguimiento que las conductas podrían infringir lo dispuesto en los numerales 1 y 2 del artículo 1.6.5.1 del Reglamento de Funcionamiento y Operación de la Bolsa.

Al respecto, la sociedad comisionista investigada, en el término previsto reglamentariamente, presentó explicaciones formales mediante escrito del 7 de septiembre de 2010, señalando en primer lugar, que una vez en firme las sanciones impuestas por la sociedad comisionista presentó formulas de pago para el cumplimiento de las mismas, al respecto anexa comunicaciones dirigidas a la Vicepresidencia Jurídica Secretaria General de las cuales se desprende que la investigada ofreció como forma de pago las acciones de propiedad de la sociedad en la CRC Mercantil, así como también propuso el pago a plazos de 36 y 60 meses⁴.

Por otra parte, se refiere a la incapacidad de pago la sociedad comisionista, según indica, por la suspensión de operaciones por parte de la CRC Mercantil S.A. hecho por el cual a su juicio disminuyeron los ingresos de la sociedad comisionista, al respecto expresó: *“(...) buena parte de la justificación para la solicitud de condiciones especiales para el pago de la obligación se deriva de la decisión unilateral de la CRCBMC (sic) de suspender las operaciones de AGROPAR, lo que ha determinado una sustancial disminución de los ingresos de la Sociedad, situación que por ser extraordinaria obliga a su análisis dentro de todos los procesos que por incumplimiento de obligaciones se han iniciado por parte del Área a su cargo”.*

Continúa refiriéndose a los incumplimientos de operaciones presentados en el año 2009 y 2010, señalando que la sociedad comisionista cubrió parte de estos incumplimientos por

³ *Ibíd.*, Folio 013

⁴ Cuaderno No. 1 Folios 45 a 49

un valor de \$425.498.953. Así mismo se refiere al acuerdo de entrega y subrogación de subyacente suscrito en agosto de 2009 con la CRC Mercantil, señalando que conforme a este acuerdo debieron entregarse a **AGROPAR S.A.**, subyacentes por valor de \$1.656.090.762, acuerdo según indica fue incumplido, lo que a su juicio ha incidido en la situación económica de la sociedad comisionista⁵. Al respecto expresó, “*Estos hechos que son ajenos a la voluntad de AGROPAR han sido determinantes en la incapacidad de la Sociedad de asumir los compromisos vigentes frente a la BMC y es por ello que se han presentado varios planes para el pago mediante abonos parciales a la obligación*”.

Finalmente solicita a la Sala considerar las circunstancias antes descritas y el accionar por parte de la sociedad comisionista, y señalando: “*(...) consideramos de suma importancia que sean analizados a fin de determinar las circunstancias específicas de la conducta desplegada por AGROPAR frente a la Ley y los reglamentos que son objeto del reproche que se formula por parte del área de seguimiento*”.

Así mismo indica que de no realizarse este análisis por parte del órgano disciplinario, dejaría sin sustento legal las decisiones que este último adopte y finalmente solicita el archivo de la investigación.

V. DEL PLIEGO DE CARGOS.

En primer lugar, el Jefe del Área de Seguimiento, hace mención al material probatorio que obra en el expediente y por otra parte se refiere al procedimiento de notificación establecido en el Reglamento de Funcionamiento y Operación de la Bolsa, así como al término establecido para la interposición de recursos también dispuesto por la normatividad reglamentaria. Al respecto señaló que en el caso objeto de estudio y en relación con la Resolución 095 de 2009 confirmada parcialmente por la Sala Plena a través de Resolución No. 007 de 2010, la sociedad comisionista fue notificada de esta última mediante aviso desfijado el 17° de febrero de 2010, quedando en firme la sanción y corriendo el término para el pago de la multa, término que no fue cumplido de acuerdo con los documentos que obran en el expediente.

En relación con las explicaciones presentadas por la sociedad comisionista **AGROPAR S.A.**, respecto de las circunstancias económicas de la misma, debido a la suspensión de operaciones por parte de la CRC Mercantil S.A., a su juicio, las mismas no son de recibo por cuanto el cumplimiento de este tipo de obligaciones debe efectuarse dentro de los términos establecidos en la Resolución por la cual se adopta una decisión disciplinaria. Al respecto expresó:

(...) no pueden ser de recibo para este Despacho, pues el pago de la multa, conforme a la resolución de sanción, debe hacerse dentro de los plazos establecidos y en efectivo, y por

⁵ Aporta el acuerdo suscrito con la CRC Mercantil y obra a folios 31 a 42

ende cumplirse en los términos allí dispuestos, amén de que las consecuencias financieras de los incumplimientos de los clientes de la firma no pueden ser oponibles a la bolsa y mucho menos cuando se trata de obligaciones radicadas en cabeza del intermediario bursátil, quien es el llamado a cumplirlas en forma estricta en los términos del reglamento de funcionamiento y operación de la bolsa.

Igualmente, se refiere a la dación en pago de acciones de la CRC Mercantil, cuyo titular es la sociedad comisionista, propuesta presentada por ésta con el fin de dar cumplimiento a la sanción impuesta por este órgano disciplinario; al respecto señala que dicha oferta no se ajusta a lo dispuesto en la Resolución de fallo por la cual se imponen las sanciones pecuniarias y por otra parte, reprocha el hecho de que la misma se haya efectuado mucho tiempo después de vencido el término para el pago, por lo que sostiene que estas circunstancias prueban la falta de diligencia y el no cumplimiento de las normas que rigen el mercado por parte de **AGROPAR S.A.** señalando que evidencia así mismo una falta de voluntad de pago.

En relación con la capacidad económica de la investigada señala que efectuó un análisis de los estados financieros de la sociedad comisionista investigada, reportados por esta a la Superintendencia Financiera de Colombia, correspondiente a los meses de febrero y marzo de 2010, evidenciado lo siguiente: “(...) para la fecha en que la sociedad tenía la obligación de satisfacer el pago de la multa impuesta, la sociedad reflejaba en sus estados financieros, en la cuenta ‘disponible’ la suma de \$13.71 millones de pesos a febrero 28 de 2010 y de \$14.79 millones de pesos a marzo 31 de 2010.” Sostiene que de la información financiera analizada se desprende que si bien la sociedad no contaba con los recursos para pagar el monto de la multa en las cuentas precitadas, la sociedad contaba con otros recursos tales como los evidenciados en la cuenta “Inversiones Voluntarias en bolsas de bienes y productos agropecuarios y agroindustriales”, activos líquidos por valor de \$102.300.000 millones de pesos con corte a febrero de 2010 y \$72.930.000 al 31 de marzo de 2010.

En relación con los estados financieros señala que los mismos constituyen plena prueba, pues conforme a lo establecido en la Circular Externa No. 8 del 11 de noviembre de 2003 al ser firmados por el representante legal y certificarse por parte del Revisor Fiscal y contador, la información reportada: “(...) corresponde a la real situación financiera de la entidad”.

A continuación, transcribe doctrina de la Cámara Disciplinaria en relación con la misma conducta objeto de investigación, en la cual se destaca que el incumplimiento de las decisiones proferidas por el órgano disciplinario por una parte, traba el desarrollo de la función disciplinaria a su cargo, y por otra, afecta los mecanismos establecidos para la reprensión de conductas y por ende, la confianza del mercado.



Por último se refiere a la inexistencia de factor alguno eximente de responsabilidad, y endilga el incumplimiento de los numerales 1 y 2 del artículo 1.6.5.1 del Reglamento de Funcionamiento y Operación de la Bolsa.

VI. DESCARGOS

El representante legal de la sociedad comisionista **AGROPAR S.A.** fue notificado de la Resolución 123 de 2010, por la cual se admite el pliego de cargos, mediante aviso fijado el 4 de octubre de 2010 y desfijado el 6 de octubre de 2010. Adicionalmente, en aras a proteger el derecho de defensa la Secretaría envió el pliego de cargos, junto con la resolución de admisión y el aviso a la dirección registrada. No obstante lo anterior, vencido del término para la presentación de descargos, la investigada no presentó escrito de descargos en relación con el pliego de cargos ASI-212 del 17 de septiembre de 2010.

VII. CONSIDERACIONES DE LA SALA.

7.1. DE LA AUTORREGULACIÓN, Y LA OBLIGACIÓN DE ACATAR LAS DECISIONES ADOPTADAS POR EL ÓRGANO DISCIPLINARIO.

La autorregulación de manera general para el mercado bursátil ha sido definida como la *“actividad por la que los participantes del mercado de valores se imponen a sí mismos normas de conducta y operativas, supervisan su cumplimiento y sancionan su violación, creando un orden ético y funcional de carácter gremial complementario al dictado por la autoridad formal”*⁶.

Así las cosas, en la autorregulación son los mismos integrantes del mercado quienes se imponen un marco jurídico de deberes y obligaciones así como consecuencias para el incumplimiento de ese marco, aunque su obligatoriedad se encuentra impuesta por la ley⁷.

En concepto de esta Sala, es necesario poner de presente que el incumplimiento en la obligación de acatar las sanciones impuestas por el órgano autorregulador de la Bolsa, vulnera una serie de disposiciones legales, tal como pasa a explicarse a continuación.

La Ley 964 de 2005, en su artículo 24 señala en primer lugar, el ámbito de aplicación de la autorregulación, la cual comprende las funciones reglamentarias de supervisión y

⁶ Corte Constitucional de Colombia. Sentencia C-692 de 2007. M.P. Rodrigo Escobar Gil.

⁷ En efecto, la Corte Constitucional de Colombia en sentencia C-692 de 2007 ha señalado la estudiar este fenómeno, que *“Desde una perspectiva jurídica amplia, la autorregulación hace alusión a la forma en que los particulares y las organizaciones privadas actúan y se relacionan. En este contexto, se define como el instrumento mediante el cual grupos de individuos y agentes de cualquier negocio o industria, con base en la autonomía que el ordenamiento les reconoce, **acuerdan unas pautas de conducta o un marco jurídico de deberes y obligaciones recíprocas, cuyo incumplimiento tiene repercusiones de diversa naturaleza**”*. (Negrillas fuera del texto original).



disciplinaria, entendida esta última como *“la imposición de sanciones por el incumplimiento de las normas del mercado de valores y de los reglamentos de autorregulación”*. En segundo lugar, señala en el artículo 25 de esta misma ley, la obligación de la autorregulación en los siguientes términos: *“Quienes realicen actividades de intermediación de valores están obligados a autorregularse en los términos del presente capítulo”* y en tal sentido señala que las bolsas de productos agropecuarios, agroindustriales o de otros commodities podrán actuar como organismos autorreguladores. Para darle fuerza a dicha disposición, es la misma ley la que señala que los organismos autorreguladores deben adoptar reglamentos los cuales serán obligatorios para las personas sobre las que tenga competencia⁸. Por lo anterior, es claro para esta Sala que el sometimiento al órgano autorregulador por parte de los participantes de este mercado, no es voluntario o potestativo, sino que por el contrario, se deriva de una obligación legal.

En efecto, en el mercado de valores, nos encontramos en presencia de una autorregulación en donde el estado ha intervenido fijando parámetros para el desarrollo de las funciones que le son propias y corresponde a lo que la doctrina ha denominado *autorregulación regulada*. Ésta se explica como *“la interacción entre la autorregulación social (...) y la regulación pública dirigida a proporcionar a aquella un marco característico, de manera que no alcanzaría a cubrir las normas jurídicas estatales que configuran la delegación de funciones públicas a individuos o corporaciones de bases privadas. Así definida, la autorregulación regulada comprende aquellas constelaciones de interrelación entre lo público y lo privado en las que la actividad de autorregulación se mantiene dentro de los límites propios del ejercicio de la libertad privada y que no llega, por tanto, a implicar el ejercicio de potestades públicas”*⁹. La doctrina nacional al respecto ha señalado que *“con la expedición de la ley –964 de 2005- pasamos a un concepto mucho más profundo de autorregulación en materia de valores. En este mismo sentido, el ámbito de actuación del Estado en materia de autorregulación se amplía de forma importante como veremos más adelante. En la exposición de motivos se define una línea, indudablemente vinculada a las nociones que hasta acá hemos presentado, al señalar que “la disciplina y la autorregulación se fundamentan en la adopción y aplicación de normas de conducta de quienes actúan en el mercado, con el fin de preservar los buenos usos de sus participantes, propender al cumplimiento de sus compromisos, profesionalizar el mercado y la actividad de los intermediarios y velar por el cumplimiento y efectividad de la regulación”*¹⁰.

Así mismo, esta Sala llama la atención, en que el Decreto Reglamentario 1511 de 2006, en el artículo 29 señala las obligaciones de los miembros y en este sentido consagra, *“15. Acatar las instrucciones que les imparta la bolsa respectiva o el organismo de autorregulación”*

⁸ En efecto el artículo 28 de la Ley 964 de 2005 señala: *“Reglamentos. Los organismos autorreguladores deberán adoptar un cuerpo de normas que deberán ser cumplidas por las personas sobre las cuales tienen competencia. Este cuerpo de normas deberá quedar expresado en reglamentos que serán previamente autorizados por la Superintendencia de Valores, serán de obligatorio cumplimiento y se presumirán conocidos por quienes se encuentren sometidos a los mismos”*.

⁹ Arroyo Jimenez, Luis. Autorregulación y Sanciones. Lex Nova. 2008. Pág. 23

¹⁰ ROSILLO ROJAS, Mauricio. La Autorregulación en el Mercado de Valores. Revista de Derecho Privado. No. 39 Universidad de los Andes. Septiembre de 2008. Pág. 9.

supervisión, disciplina y de solución de conflictos, sin que sirva de excusa o defensa la ignorancia de dichos reglamentos, circulares, instructivos operativos, acuerdos y laudos¹³;

Por lo anterior, es claro para esta Sala que el incumplimiento del pago de la sanción impuesta por este órgano disciplinario, vulnera disposiciones de carácter legal que escapan de la autonomía de la voluntad de las partes y adicionalmente obligaciones de carácter reglamentario impuestas por la Bolsa, específicamente a sus miembros, quienes están facultados para actuar en este mercado.

Ahora bien, el incumplimiento de una sanción puede generar un efecto negativo en el mercado, poniendo en duda, no solo la efectividad del proceso disciplinario, ya que la función normativa deberá ser complementada con las funciones de supervisión y disciplinaria, donde a través de la función de supervisión se velará por el cumplimiento de dichas normas, y con la función disciplinaria se sancionará la vulneración de las mismas; sino los objetivos de la autorregulación, los cuales se fundan en la preservación de la integridad de los mercados, el cumplimiento oportuno de los compromisos y el mantenimiento de un escenario de negociación bajo condiciones de seguridad, honorabilidad y transparencia.

En efecto, en el Reglamento de la Bolsa el objetivo de la autorregulación está definido en los siguientes términos:

Artículo 2.1.1.1.- Objetivos. *El ejercicio de la autorregulación se sustenta en los objetivos de preservación de la integridad de los mercados administrados por la Bolsa, la profesionalización de los intermediarios, el cumplimiento oportuno de sus compromisos y en general, el mantenimiento de un escenario de negociación bajo condiciones de seguridad, honorabilidad, corrección y transparencia.*

En desarrollo de los lineamientos que en relación con la infraestructura del mercado de valores se consagran en la Ley 964 de 2005 y el Decreto 1511 de 2006, la Bolsa ejercerá directamente las funciones normativa, de supervisión y disciplinaria respecto de las actividades y operaciones que en ella se realicen por las sociedades comisionistas miembros y las personas vinculadas a las mismas.

La Cámara Disciplinaria de la Bolsa, órgano independiente y autónomo de la administración de la misma, será la instancia que tendrá a su cargo la imposición de sanciones por la comisión de infracciones y conductas sancionables realizadas por las sociedades comisionistas miembros y las personas vinculadas a las mismas.

¹³ Obsérvese que esta obligación reglamentaria, se encuentra en total consonancia con la obligación impuesta por el Decreto 1511 de 2006, hoy Decreto 2555 de 2010, antes transcrita, prevista en el artículo 29 numeral 15.

Así mismo, el artículo 2.1.1.2 del Reglamento determina que los criterios a los que atenderá el órgano autorregulador serán:

1. *Proteger los derechos de los inversionistas que acuden a los mercados de la bolsa;*
2. *Velar por el mantenimiento de la transparencia e integridad del mercado;*
3. *Propender por el profesionalismo de las sociedades comisionistas miembros de la Bolsa y de las personas vinculadas a estos;*
4. *Divulgar las normas, actos y decisiones adoptadas en ejercicio de las funciones normativa, de supervisión y disciplinaria a su cargo;*
5. *Prevenir la imposición de cargas innecesarias para el desarrollo de los mercados;*
6. *Propender porque se prevenga la discriminación entre los miembros de la Bolsa.*

Estos objetivos y criterios, justifican plenamente la actuación de las bolsas en relación con sus miembros, y en tal sentido, la obligación de verificar el cumplimiento de normas relacionadas con el mercado de valores, e imponer sanciones por su trasgresión, sin que para el efecto sea conducente que los sujetos pasivos hayan aceptado previamente la competencia del autorregulador. El hecho de actuar en este mercado, trae consigo la sujeción a las decisiones del autorregulador.

Es así como, la protección de los principios fundamentales de la negociación en Bolsa – transparencia, seguridad, honorabilidad del mercado, protección a los inversionistas y profesionalización de los intermediarios del mercado- es la razón de la existencia misma de la autorregulación, tal y como lo ha expresado la Corte Constitucional en sentencia C-692 del año 2007, al establecer los parámetros generales de esta institución en los siguientes términos:

*De acuerdo con lo expuesto en este acápite, se pueden sacar las siguientes conclusiones: (i) La autorregulación es una institución propia del derecho privado, a través de la cual se busca fijar unas reglas de juego para ordenar las relaciones en los distintos sectores sociales y en beneficio de la comunidad; (ii) dicha figura encuentra fundamento en la autonomía de la voluntad privada, que a su vez se ampara en los derechos a la libertad, al libre desarrollo de la personalidad, a la personalidad jurídica, a la libre asociación a la iniciativa privada y a la libertad económica, entre otros; (iii) la autorregulación es connatural a la actividad bursátil y conlleva, por parte de los participantes en el mercado, la imposición de unas normas de conducta, la supervisión de su cumplimiento y la consecuente sanción por su violación, así como también la observancia de la ley y la regulación estatal; (iv) la autorregulación en el mercado de valores de Colombia existe desde la creación de la Bolsa de Bogotá en 1928 y ha tenido expreso reconocimiento legal a partir del Decreto-ley 2969 de 1960; (v) **el propósito de la autorregulación, a través los entes autorreguladores, es contribuir con el Estado en la misión de preservar la integridad y estabilidad del mercado, la protección de los inversionistas y el cumplimiento de la ley;** y (vi) la autorregulación en el mercado bursátil es una actividad complementaria a la actividad reguladora del Estado, en cuanto no busca reemplazar ni sustituir las funciones públicas de regulación, reglamentación, supervisión, vigilancia y control, que se encuentran en cabeza del Estado, por intermedio del Congreso y del Gobierno, y que ejercen, el primero directamente, y el segundo a través de la Superintendencia Financiera; y (vii)*

corroborado con la comunicación del Departamento de Gestión Contable y de Costos de la Bolsa, fecha el 5 de agosto de 2010 en la que expide esta certificación.

No obstante lo anterior, la Sala entrará a analizar cada uno de los argumentos esgrimidos por la sociedad comisionista en sus explicaciones formales, las cuales fueron evaluadas por el área de seguimiento en el pliego de cargos, para determinar la responsabilidad disciplinaria que la asiste a la investigada por esta conducta.

7.2. DE LA NATURALEZA DE LA MULTA IMPUESTA Y ARGUMENTOS PRESENTADOS POR LA SOCIEDAD COMISIONISTA.

El origen de la multa impuesta a la sociedad comisionista **AGROPAR S.A.** es el reproche que hace el órgano disciplinario ante el comportamiento de la sociedad comisionista en el ejercicio de su actividad en este mercado y por tanto, su finalidad es la reprensión de la conducta asumida y prevenir la conducta indeseable se repita. En efecto, se impone como culminación de un proceso disciplinario cuando ha quedado demostrada la responsabilidad disciplinaria de la investigada, sin causal que la pueda eximir de la misma.

En ese sentido, no se está en presencia de una simple deuda de la sociedad comisionista para con la Bolsa, la cual se ha dificultado de cumplir, sino lo que se reprocha en el presente proceso disciplinario es el no cumplimiento de una sanción disciplinaria impuesta por el órgano autorregulador de la Bolsa.

En cuanto a la naturaleza de las multas, éstas han sido definidas por la jurisprudencia en los siguientes términos:

Sin embargo, atendiendo a la naturaleza sancionatoria de la multa, la jurisprudencia ha entendido que aquella no configura una “deuda” en el mismo sentido en que lo son los créditos civiles. Y es que no existe razón alguna para considerar que, como en ambos casos el medio liberatorio de la obligación es el dinero, la naturaleza jurídica de los créditos sea la misma. Ciertamente, el origen de la multa es el comportamiento delictual del individuo, no su capacidad transaccional, y su finalidad no es el enriquecimiento del erario, sino la represión de la conducta socialmente reprochable. Más aún, la multa no es una carga pecuniaria de naturaleza resarcitoria que persiga reparar el daño provocado por el delito. Como consecuencia de su índole sancionatoria, la multa no es apta de modificarse o extinguirse por muchas de las formas en que lo hacen los créditos civiles. En este contexto, la multa no es susceptible de conciliación, no puede compensarse y, mucho menos, puede extinguirse mediante el fenómeno de la confusión. No está en poder del sujeto pasivo la transacción del monto de la misma o la posibilidad de negociar su imposición, así como no podría éste -pese a una eventual aquiescencia del Estado- ceder su crédito a un particular distinto, pues la finalidad de la multa es la de castigar al infractor de la ley¹⁵.

¹⁵ Corte Constitucional de Colombia. Sentencia de constitucionalidad C-194/05. M.P. Marco Gerardo Monroy Cabra.

Así las cosas, queda claro que las facultades del sancionado para efectuar el pago de la multa o conciliar el mismo, no son iguales a que si se tratara de una deuda con la Bolsa y en este sentido su comportamiento debe estar encaminado a cumplir la sanción impuesta en los términos establecidos, utilizando toda su diligencia para lograr el resultado.

Ahora bien, lo anterior no implica que no pueda existir alguna causal que exima de responsabilidad por el incumplimiento en dicho pago, sin embargo como se verá, de los argumentos esgrimidos por la investigada, no se deduce la existencia de la misma.

Así tenemos que la investigada en las explicaciones formales señala que: *“(…) AGROPAR, desde el momento mismo de la imposición de la multa, presentó a consideración de la BMC varias alternativas para el cumplimiento del pago de dicha obligación, copia de las cuales presentamos para que sirvan de base argumentativa de la investigación que se adelanta”*. Así mismo menciona que dichas solicitudes se efectúan debido a la precaria situación económica de la sociedad comisionista.

Revisada la documentación aportada se encuentra que en efecto la investigada en comunicaciones cruzadas con la Vicepresidencia Jurídica-Secretaría General y con el Departamento de Gestión de Recursos Financieros de la Bolsa, presentó propuestas de pago para el cumplimiento de distintas obligaciones a cargo de la sociedad comisionista, refiriéndose sólo en una oportunidad al pago de las sanciones impuestas por la Cámara Disciplinaria, como se pasará a explicar a continuación.

Mediante comunicación del 12 de de marzo de 2010¹⁶ dirigida a la Vicepresidencia Jurídica- Secretaría General, el representante legal de la disciplinada se refiere a la causas del no pago de las sanciones impuestas por la Cámara Disciplinaria y señala *“Sin embargo y pese lo anterior, AGROPAR S.A., ofreció en pago acciones de propiedad de la Sociedad emitidas por la CRCBNA, recibiendo respuesta negativa a tal ofrecimiento, que hubiera permitido solventar esta situación de manera inmediata”*.

Así mismo, respecto de esta misma propuesta de pago y refiriéndose específicamente a la cartera operativa vencida con la Bolsa, mediante comunicación del 13 de julio de 2010¹⁷, expresó:

“(…) el deseo de mi representada es cancelar dicho valor a la mayor brevedad, por eso le solicito recibirme en dación en pago ese valor en acciones de la CRCBMC.

Dicha solicitud la realice directamente al área financiera en los meses de Mayo y Julio de 2010 la cual ha sido negada”.

¹⁶ Cuaderno No. 1 Folio 049

¹⁷ Cuaderno No. 1 Folio 048

Sobre esta fórmula de pago, la sociedad comisionista mediante comunicación del 3 de agosto de 2010¹⁸, solicita a la directora del Departamento Gestión de Recursos Financieros evaluar el precio y cantidad de acciones por la cual se efectuara la dación, expresando al respecto: *“(...) solicito se evalúe el precio por el cual se recibe cada acción teniendo en cuenta que de acuerdo a los certificados de participación accionaria emitidos por la CRCMercantil (sic) durante los últimos seis meses; el precio esta (sic) por encima del que usted propone.”*

Al respecto encuentra la Sala, que si bien de las comunicaciones se desprende que la sociedad comisionista estaba consciente de su obligación de cumplimiento de la sanción, es claro, que la Bolsa no estaba obligada a aceptar cualquier mecanismo de pago que a la postre podía dejarla descubierta en caso de que existiesen otras obligaciones por parte de la sociedad comisionista pendientes de pago.

De todo lo anterior, no se evidencia ánimo de cumplir con la obligación, ya que la dación en pago debía ser acordada con la Bolsa y para el efecto, se debían surtir diferentes procedimientos que llevaban a la dilación en el cumplimiento de la sanción disciplinaria.

Adicionalmente se debe resaltar que la dación en pago es: *“una modalidad de pago que consiste en que el deudor o un tercero, con el consentimiento del acreedor, soluciona la obligación con una prestación distinta de la debida (...) esta figura jurídica, atípica en nuestra legislación, se integra en la preceptiva del pago en general, modo extintivo de las obligaciones, y repugna a otras figuras contractuales que, como tales, tienen por objeto contrario: la producción de nuevas obligaciones”*¹⁹. Igualmente ha sostenido la Jurisprudencia: *(...) la dación debe, entonces, calificarse como una manera- o modo- más de cumplir, supeditada, por supuesto, a que el acreedor la acepte y a que los bienes objeto de ella ingresen efectivamente al patrimonio de aquel. (...)”*²⁰

De acuerdo con lo anterior, la doctrina ha señalado como requisitos para que proceda la figura los siguientes: *(i) la ejecución de una prestación con ánimo de pagar; (ii) diferencia entre la prestación debida y la pagada; (iii) el consentimiento de las partes*, entre otras. En relación con el consentimiento de las partes, debe resaltar esta Sala que al presentarse esta figura no basta con la voluntad del deudor de pagar con una prestación diferente a la debida si no que es indispensable que el acreedor acepte previamente el ofrecimiento del deudor para cubrir el pago. En el caso concreto, es claro que el ofrecimiento de la sociedad comisionista no es acordado finalmente con la Bolsa, acreedor de la obligación principal, por lo que no era dable el perfeccionamiento de esta figura.

Por otra parte del material probatorio, se desprende que adicional a la dación en pago de las acciones, el representante legal de **AGROPAR S.A.** solicitó mediante comunicación del

¹⁸ Ibid. Folio 047

¹⁹ OSPINA FERNANDEZ, Guillermo. Régimen General de las Obligaciones. 8° Ed. Temis. 2008. Págs.393 y 396

²⁰ Corte Suprema de Justicia, Sala de Casación Civil, Sentencia del 2 de febrero de 2001, M.P. Carlos Ignacio Jaramillo Jaramillo.



Bolsa y tal como se expresó previamente, la multa impuesta por la Cámara Disciplinaria no podía tratarse como una deuda más, sino que la sociedad comisionista debió dar prelación al cumplimiento de esta obligación.

En efecto por la naturaleza de la multa y su origen, es claro que no bastaba simplemente con hacer una propuesta y esperar a que la misma fuera aceptada por la Bolsa sino que debía desplegarse toda la gestión tendiente al cumplimiento de la sanción impuesta.

Ahora bien, la sociedad comisionista en su escrito de defensa se refiere a la situación financiera de la entidad y resalta que es por esta razón que debía solicitar mecanismos alternativos para el pago. Así, se refiere a la disminución de ingresos como consecuencia de la suspensión de operaciones por parte de la CRC Mercantil S.A. y por otra parte, los incumplimientos presentados en el año 2009 y lo corrido del año 2010, los cuales tuvieron que ser asumidos por la firma comisionista, según sostiene por un valor de \$425.498.953 como ya se indicó. Así mismo, señala como causa del no pago de la sanción el incumplimiento del Acuerdo de Pago No. 04 del 10 de agosto de 2009 suscrito con la CRC Mercantil S.A. señalando que de no haberse presentado estos hechos la situación económica de la sociedad comisionista sería diferente.

Sobre el particular, encuentra la Sala que no son de recibo los argumentos esgrimidos por parte de la sociedad comisionista investigada, por cuanto las sociedades comisionistas al constituirse como miembros de esta entidad y al operar como agentes del mercado, se obligan a acatar plenamente las disposiciones legales y reglamentarias y a cumplir con las decisiones de los órganos de autorregulación que rigen el mercado en el que desarrollan su actividad. Ahora las circunstancias descritas no pueden aceptarse como causal de justificación para el no pago de una sanción disciplinaria, argumentando que se han disminuido los ingresos de la sociedad comisionista, y menos aun tratándose de una medida administrativa impuesta por la CRC Mercantil, que surge como consecuencia de los incumplimientos de operaciones, o como consecuencia de haber asumido el pago de los incumplimientos de operaciones durante los años anteriores.

En efecto, tanto el acuerdo celebrado con la CRC Mercantil, como el pago de operaciones incumplidas son situaciones que se derivan del mismo incumplimiento de la sociedad comisionista de sus obligaciones legales y reglamentarias y por tanto no puede ser aceptable que se utilice como justificación para el posterior incumplimiento de una sanción disciplinaria impuesta por el órgano autorregulador.

Así tal y como se ha señalado, al ser la multa la consecuencia del comportamiento reprochable de la sociedad comisionista, no puede justificarse su no pago por las mismas razones por las que no cumpliría una deuda común.

De otra parte se debe señalar que respecto de la situación financiera de la sociedad comisionista señala el Jefe del Área de Seguimiento en el pliego de cargos, una vez analizados los estados financieros de los meses de febrero y marzo de 2010, que si bien con los recursos de la cuenta “Disponible” para los dos meses, no podría cubrirse el valor de las multas impuestas, la sociedad comisionista contaba dentro de sus activos con la cuenta “Inversiones voluntarias en bolsas de bienes y productos agropecuarios y agroindustriales”, mencionando al respecto: (...) *la firma comisionista poseía activos líquidos, de fácil convertibilidad en dinero en efectivo, por montos de \$ 102.30 millones de pesos a febrero 28 y 72.93 millones de pesos a marzo 31 de 2010, entre otras inversiones.*, por lo que a criterio del Área de Seguimiento contaba con montos suficientes para el pago de la multa. De esta forma, es claro para la Sala que la sociedad comisionista **AGROPAR S.A.**, no se encontraba en imposibilidad de cumplir, así mismo, a juicio de la Sala independientemente de contar o no con recursos, la actuación de la sociedad comisionista investigada debió ser la de acatar la decisión proferida por el órgano disciplinario.

Así las cosas, evaluadas las circunstancias de negativa del pago de la multa, no son de recibo para la Sala los argumentos por parte de la sociedad comisionista **AGROPAR S.A.**

Finalmente debe resaltar la Sala que las decisiones sancionatorias deben acatarse en los términos establecidos para el efecto, en caso contrario se estarían vulnerando las disposiciones legales y reglamentarias y por otra parte se estaría afectando el cumplimiento de los objetivos del órgano autorregulador.

VIII. GRADUACIÓN DE LA SANCIÓN

Tal como se mencionó, la autorregulación, en sus tres funciones, es fundamental para el mercado administrado por la Bolsa, toda vez que con ésta se propende por el mantenimiento de un escenario de negociación bajo condiciones de seguridad, honorabilidad, corrección y transparencia. Por lo tanto, el abstraerse del cumplimiento de las obligaciones impuestas por los órganos de autorregulación, constituye una violación no solo al ordenamiento jurídico y al reglamento, sino que pone en riesgo todo el sistema. En efecto, tal como lo sostiene la doctrina, *“el aspecto disciplinario de la autorregulación fue reconocido por la ley del mercado de valores, señalándose desde entonces como una de las funciones a las cuales deben estar sometidos los intermediarios para entenderse autorregulados. Esto significa que la actividad disciplinaria o sancionatoria es parte esencial del esquema de autorregulación, a tal punto que sin ella no existe el esquema tampoco”*²³

²³ ARIZA MARIN, Ever Leonel. Autorregulación en el mercado de Valores de Colombia: Análisis de su Aspecto Disciplinario. Revista Maestría Derecho Económico Bogotá Colombia. Vol. 5 No5 Pág 155-200. Enero-diciembre de 2009.

(http://www.javeriana.edu.co/Facultades/C_Juridicas/pub_rev/documents/6.LeonelAriza.pdf)

En efecto, el incumplimiento en el pago de las sanciones impuestas por el órgano disciplinario de la Bolsa, genera en adición a lo anterior, el incumplimiento de los deberes que le corresponden a **AGROPAR S.A.**, como miembro de la Bolsa, en especial los consagrados en los numerales 1 y 2 del artículo 1.6.5.1 del Libro I del Reglamento de Funcionamiento y Operación de la Bolsa²⁴, conducta prevista como falta disciplinaria en el artículo 2.3.3.2. del citado Reglamento.

En este punto, es menester que la Sala entre a evaluar los criterios de graduación de la sanción, teniendo en cuenta la gravedad de los hechos y la infracción, las modalidades y circunstancias de la falta, los antecedentes del investigado, la dimensión del daño o peligro para la confianza del público en los mercados administrados por la Bolsa y las demás circunstancias que considere pertinentes.

En relación con la conducta objeto de investigación, encuentra la Sala que la misma resulta de la mayor gravedad, pues es claro que las sanciones pecuniarias incumplidas se impusieron precisamente por la comisión de conductas contrarias a la normatividad legal y reglamentaria que rige la Bolsa, toda vez que la finalidad de la actividad disciplinaria, es fundamentalmente represiva, ya que buscar el *castigo* de los infractores de las normas²⁵.

Adicionalmente, el acatamiento de las decisiones del órgano autorregulador, no solo deviene del Reglamento como ya se anotó, sino que corresponde a una obligación de carácter legal impuesta a quienes participan en este mercado y su incumplimiento, atenta contra los pilares del órgano autorregulador.

En efecto, no puede esta Sala permitir que no se cumpla con el objetivo mismo de la autorregulación y que se desconozcan las decisiones adoptadas por este órgano, amparándose para el efecto en justificaciones como las plasmadas en su defensa por parte de la sociedad comisionista **AGROPAR S.A.**, las cuales no tienen la capacidad de enervar el incumplimiento de esta obligación. Tampoco puede ser un eximente de responsabilidad, el hecho de haber realizado propuestas de pago a la administración de la Bolsa, las cuales nunca llegaron a concretarse.

Para la Sala el no atender las decisiones adoptadas por el órgano disciplinario, en este caso el incumplimiento en el pago de una sanción pecuniaria, afecta el mecanismo

²⁴ Artículo 1.6.5.1.: Son obligaciones de las sociedades miembros de la Bolsa las siguientes:

1. *Cumplir estrictamente las obligaciones de cualquier género que contraigan con la Bolsa y con quienes utilizan su mecanismos de negociación.*
2. *Cumplir permanentemente y en su integridad la ley, los estatutos y reglamentos de la Bolsa y las determinaciones de sus áreas u órganos de dirección, administración, operación, supervisión, disciplina y de solución de conflictos, sin que sirva de excusa o defensa la ignorancia de dichos reglamentos, circulares, instructivos operativos, acuerdos y laudos.*

²⁵ ARIZA MARIN, Ever Leonel. Autorregulación en el mercado de Valores de Colombia: Análisis de su Aspecto Disciplinario. Op. Cit.

establecido causando un daño no sólo al mercado, a la Bolsa y a sus partícipes sino a la institución de la autorregulación, ya que se ve afectada la confianza que representa para los inversionistas y el público en general, pues esa institución convierte el escenario de negociación en un lugar más seguro y confiable y ella reprime las malas prácticas de los miembros en el escenario de la BMC.

Por lo anterior, encuentra la Sala que para esta conducta específicamente, se debe adoptar una decisión que cumpla con la función disuasoria propia de las sanciones, para que una situación de incumplimiento a una sanción impuesta no se vuelva a presentar en el mercado de la Bolsa, y por otra parte porque el juicio de reprochabilidad de una específica conducta, corre el riesgo de tornarse en pauta no obligatoria de conducta si a la conducta desviada y a la elusión de su respectiva sanción, no se implementa consecuencia adversa alguna. No obstante lo anterior, se tiene en cuenta que en relación con esta conducta no existe reiteración por parte del investigado.

De esta manera, en consideración a los principios de razonabilidad, proporcionalidad y efecto disuasorio, y atendiendo a la materialidad de los hechos y las circunstancias específicas de la falta estudiadas y teniendo en cuenta que la sociedad comisionista **AGROPAR S.A.**, incurrió en una infracción que vulneró disposiciones reglamentarias por unanimidad la Sala de Decisión No. 12 de la Cámara Disciplinaria decide imponer la sanción de SUSPENSIÓN por el término de tres (3) meses.

La sanción de SUSPENSIÓN mencionada a las voces del artículo 2.3.3.7 tiene como efectos los siguientes:

1. *La privación de todos los derechos derivados de la calidad de miembro de la Bolsa;*
2. *La imposibilidad de celebrar, directamente o a través de interpuesta persona, operaciones y realizar actividades para las cuales se encuentre legalmente habilitado, durante el período de la suspensión y conforme a los términos de la sanción impuesta. No obstante, continuará sujeto a todas las obligaciones legales y reglamentarias que no estén en contradicción con la suspensión. Así mismo, deberá cumplir todas las obligaciones derivadas de operaciones celebradas con antelación a la fecha de imposición de la sanción en especial aquellas contraídas con sus clientes, la Bolsa, los miembros de la Bolsa y la Cámara de Riesgo Central de Contraparte de la Bolsa;*
3. *La imposibilidad de disponer del puesto de bolsa o de las garantías generales, básicas y especiales, hasta tanto haya dado cumplimiento a todas las obligaciones contraídas con sus clientes, la Bolsa, los miembros de la Bolsa y la Cámara de Riesgo Central de Contraparte de la Bolsa.*

No obstante lo anterior, la Sala aclara que la sanción impuesta en la presente Resolución no enerva la obligación del investigado de cumplir con el pago de las multas impuestas por el órgano disciplinario en la Resolución 095 de 2009 confirmada parcialmente por la Sala



Plena de la Cámara Disciplinaria, según Resolución 007 de 2010. Por lo tanto, se insta al investigado a cancelar las sumas adeudadas por este concepto.

IX. RESUELVE

ARTÍCULO PRIMERO: Sancionar disciplinariamente a la sociedad comisionista miembro de la BMC Bolsa Mercantil de Colombia S.A. **AGROPAR S.A.**, con SUSPENSIÓN por el término de tres (3) meses por el incumplimiento en el pago de sanciones pecuniarias impuestas por la Cámara Disciplinaria de la Bolsa, de acuerdo con las consideraciones plasmadas en la parte motiva de la presente Resolución.

La sanción de SUSPENSIÓN impuesta se hará efectiva el día hábil siguiente a aquél en que quede en firme la presente Resolución y durante el término de la sanción se surtirán los efectos establecidos en el artículo 2.3.3.7 del Reglamento de Funcionamiento y Operación de la Bolsa y en este sentido la sociedad **AGROPAR S.A.**, deberá cumplir todas las obligaciones derivadas de las operaciones celebradas con antelación a la fecha de imposición de la sanción, en especial aquéllas contraídas con sus clientes, la Bolsa, los miembros de la Bolsa y la Cámara de Riesgo Central de Contraparte de la Bolsa, CRC Mercantil.

ARTICULO SEGUNDO: Notificar a la sociedad, **AGROPAR S.A.**, 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., advirtiendo que contra la presente Resolución procede el recurso de apelación ante la Sala Plena de la Cámara Disciplinaria, el cual podrá interponerse dentro de los cinco (5) días hábiles contados a partir de su notificación.

ARTICULO 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., advirtiendo que contra la presente Resolución procede el recurso de apelación ante la Sala Plena de la Cámara Disciplinaria, el cual podrá interponerse dentro de los cinco (5) días hábiles contados a partir de su notificación.



ARTICULO CUARTO: Comunicar a la Superintendencia Financiera de Colombia y a la Vicepresidencia Jurídica - Secretaría General de la BMC Bolsa Mercantil de Colombia S.A., el contenido de esta Resolución para lo de su competencia, una vez ésta se encuentre en firme.

Dada en Bogotá, D.C., a los veintinueve (29) días del mes de noviembre de 2010

NOTIFÍQUESE Y CÚMPLASE

(Original Firmada)

JUAN CARLOS CARDOZO CRUZ

Presidente

(Original Firmada)

ISABELLA BERNAL MAZUERA

Secretaria