

**BMC BOLSA MERCANTIL DE COLOMBIA S.A.
CÁMARA DISCIPLINARIA****Sala de Decisión No. 5 de la Cámara Disciplinaria****Resolución No. 304 de 2014**

(28 de agosto de 2014)

por medio de la cual se decide una investigación disciplinaria

La Sala de Decisión No. 5 de la Cámara Disciplinaria de BMC Bolsa Mercantil de Colombia S.A., en adelante “Bolsa”, en ejercicio de las facultades que le confiere el Decreto 2555 de 2010, la Ley 964 de 2005, los Estatutos y el Reglamento de Funcionamiento y Operación de la Bolsa, en adelante “Reglamento”, decide una investigación disciplinaria previos las siguientes consideraciones.

1. Antecedentes

El 20 de junio de 2014 el Jefe del Área de Seguimiento radicó en la Secretaría de la Cámara Disciplinaria el pliego de cargos institucional elevado en contra de la sociedad comisionista de bolsa Terra Brokers S.A., acompañado del expediente original contentivo de la investigación adelantada, en 1 cuaderno con 137 folios.

De acuerdo con el artículo 2.3.2.1 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 No. 5, la cual fue integrada por los doctores Fernando Hada Salame, Luis Fernando López Roca y Álvaro Arango Gutiérrez.

Mediante Resolución 288 del 2 de julio de 2014 se admitió el pliego de cargos y se ordenó el traslado a la sociedad investigada para que presentara los descargos correspondientes y allegara o solicitara la práctica de pruebas pertinentes, conducentes y útiles. Dicha resolución fue notificada personalmente el 8 de julio de 2014.

La investigada presentó descargos el 29 de julio de 2014 de acuerdo con lo dispuesto en el artículo 2.4.4.4 del Reglamento de la Bolsa, dentro del término del traslado.

En sesión No. 412 del 28 de agosto de 2014, la Sala de Decisión No. 5 estudió los hechos que dan lugar a los cargos elevados por el área de seguimiento y las pruebas obrantes en el expediente y aprobó 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 de la Bolsa, la Cámara Disciplinaria es competente para conocer y decidir, sobre la conducta asumida por las sociedades

Expediente 119-2014

Sala de Decisión No. 5
Resolución de fallo
Sesión 412 del 28 de agosto de 2014

comisionistas miembros de la Bolsa. En desarrollo de dicha facultad la Sala de Decisión No. 5 de la Cámara Disciplinaria de la Bolsa procede a pronunciarse sobre el caso objeto de la presente investigación.

3. Síntesis del pliego de cargos

El pliego de cargos presentado por el Área de Seguimiento presenta una descripción de los hechos objeto de investigación, una síntesis de las explicaciones rendidas por la sociedad comisionista de Bolsa investigada, una evaluación de las explicaciones presentadas y análisis de las pruebas recaudadas y los demás elementos exigidos por el Reglamento de la Bolsa, describiendo las conductas endilgadas a la investigada, como se describe a continuación.

El Área de Seguimiento acusa a la investigada del presunto incumplimiento en el deber de constituir dentro del término previsto las garantías básicas celebradas como punta vendedora de las operaciones 18658424, 18664781, 18907350, 18907359, 19032592, 19076307, 19116471, 19116472, 19116473 y 19116474, lo cual constituiría una infracción de las siguientes normas:

- i. Decreto 2555 de 2010, artículo 2.11.1.8.1, numerales 8, 11 y 12;¹
- ii. Reglamento de la Bolsa, artículo 1.6.5.1, numerales 1, 2, 6, 7 y 11;²
- iii. Reglamento de la Bolsa, artículo 2.2.2.1, numerales 11, 12, 13 y 21;³

¹ Artículo 2.11.1.8.1 (Artículo 29 del Decreto 1511 de 2006). Obligaciones generales de los miembros. Los miembros de las bolsas de bienes y productos agropecuarios, agroindustriales o de otros commodities, estarán sujetos a las siguientes obligaciones: [...] 8. Conducir todos los negocios con lealtad, claridad, y precisión, procurando la satisfacción de los intereses de seguridad, honorabilidad y diligencia, lo cual implica el sometimiento de su conducta a las diversas normas que reglamentan su actividad profesional, ya provengan del Estado, de las mismas bolsas o constituyan parte de los sanos usos y prácticas del comercio o del mercado público de valores. [...] 11. Cumplir estrictamente todas las obligaciones que contraigan con la bolsa de la que sean miembros o con los demás agentes del mercado, y en especial con las operaciones que celebre por conducto de la bolsa respectiva. 12. Otorgar las garantías que sean exigidas por el reglamento de la bolsa de la cual sea miembro. [...]

² Artículo 1.6.5.1.- Obligaciones de los miembros. 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 sus 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. [...] 6. Conducir todos los negocios con lealtad, claridad, diligencia, buena fe, precisión y especial responsabilidad. 7. Cumplir estrictamente los contratos que celebren con sujeción a los términos pactados y a su naturaleza, dentro del marco legal, consuetudinario y con respecto a su natural equilibrio. En ningún caso será admisible al momento del cumplimiento la excepción de falta de provisión de fondos o la inexistencia del producto, documento o servicio negociado. [...] 11. Constituir las garantías generales, especiales, y las demás que exija el presente reglamento, en la oportunidad y condiciones establecidas, las cuales deberán mantenerse vigentes y libres de gravámenes o limitaciones. Así mismo, esta obligación deberá cumplirse de conformidad con los reglamentos de otras entidades cuando la Bolsa efectúe la compensación y liquidación de operaciones y administración de garantías por conducto de terceros. [...]

³ 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: [...] 11. Realizar operaciones en los mercados administrados por la Bolsa, pretermitiendo el cumplimiento de las disposiciones legales y

- iv. Reglamento de la CC Mercantil, artículos 4.2.5⁴ y 11.6;⁵
- v. Boletín Normativo No. 8 del 30 de marzo de 2012 de la CC Mercantil, numeral 2.3.1.3.⁶

4. Síntesis de la defensa

Mediante escrito de descargos presentado el 29 de julio de 2014, la sociedad investigada se pronunció frente a los cargos elevados en el pliego de cargos, como se describe a continuación.

4.1. Consideraciones de carácter general

La investigada alega que los hechos endilgados por el Área de Seguimiento escapan al ámbito de acción de la sociedad comisionista y residen en la voluntad de terceros, por lo que bajo el principio de *“nullum crimen, nulla poena sine actione o sine conducta”* la investigación de la conducta llevaría a violación del principio de legalidad, toda vez que no se generó daño ni perjuicio alguno a un bien jurídicamente tutelado.

De igual manera, sostiene que debido a que supuestamente no habrían generado perjuicio material alguno que sea digno de sanción disciplinaria, las conductas investigadas no ameritan el desgaste de la actividad, procediendo a argumentar que:

- i. Se trató de un retraso corto en la constitución de las garantías, y no una negativa por su constitución;
- ii. El retraso obedeció en todos los casos a problemas procedimentales y de implementación operativa con origen en el cliente o la misma Bolsa, pero nunca de la sociedad; y,
- iii. Se produjo y resolvió antes de que se diera inicio al cumplimiento formal de las operaciones mencionadas, es decir, antes de la entrega y pago de los productos.

De lo anterior concluye que las conductas imputadas no tuvieron resultados nocivos ni afectaron al bien jurídico tutelado.

reglamentarias aplicables; 12. No constituir, no mantener vigentes y libres de gravámenes, las garantías generales, básicas y especiales en la oportunidad y condiciones requeridas por la Bolsa o por la Cámara de Riesgo Central de Contraparte de la Bolsa, o desatender los llamados al margen efectuados por esta última; 13. Incumplir las operaciones celebradas a través de la Bolsa o los deberes correspondientes al desarrollo de las actividades autorizadas; [...] 21. Incumplir cualquier otra norma que les resulten aplicables.

⁴ 4.2. Las obligaciones de los miembros comisionistas son las siguientes:

4.2.5 Constituir y mantener vigentes y libres de todo gravamen las garantías.

⁵ 11.6. La no constitución de las Garantías Básica, de Crédito o la de Llamado al Margen originarán un incumplimiento.

⁶ 2.3.1.3. Mercado de Compras Públicas – Punta Vendedora. Garantía líquida: la sociedad comisionista que actúa por cuenta de punta vendedora de la operación, deberá constituir la Garantía Líquida a más tardar a las 5.00 pm del tercer (3er) día hábil siguiente a la publicación en el sistema de información de la Cámara – SIC – del valor a constituir como garantía de la Operación, [...]

Finaliza puntualizando que bajo el principio *nullum crimen, nulla poena sine iniuria*, dado que no se habría presentado daño o puesto en peligro el bien protegido por la norma, no sería admisible la imposición de una sanción.

4.2. Consideraciones frente a las normas supuestamente infringidas

En relación con la supuesta violación de los numerales 8, 11 y 12 del artículo 2.11.1.8.1 del Decreto 2555 de 2010, la investigada alega que acorde al material probatorio, ésta siempre condujo sus relaciones tanto con su cliente como con la Bolsa con lealtad, claridad y precisión, por cuanto estuvo presta a informar a todas las partes la situación actual de cada una de las operaciones y obligaciones que en el caso de sus clientes le eran inherentes por la realización de la operación, por lo anterior no es correcto afirmar que se actuó de manera desleal, oscura y/o imprecisa.

En relación con la supuesta violación de los numerales 1, 2, 6, 7 y 11 del artículo 1.6.5.1 del Reglamento de la Bolsa, los artículos 4.2.5 y 11.6 del Reglamento de la CC Mercantil y el numeral 2.3.1.3 del Boletín Normativo No. 8 del 30 de marzo de 2012 de esa misma entidad, sostiene que dichas normas se refieren en su totalidad a la obligación de constituir garantías por parte de los miembros del mercado, sin embargo, debe considerarse que la investigada en todo momento estuvo presta al cumplimiento y asesoría de las mismas y por razones ajenas a su voluntad, se generó el retraso. Asimismo, alega que no se vio afectado el cumplimiento de la operación o el mercado.

Finalmente, en relación con la supuesta violación de los numerales 11, 12, 13 y 21 del artículo 2.2.2.1 del Reglamento de la Bolsa, la investigada sostiene que no pretermitió el cumplimiento ni se negó en ningún momento a la constitución de las garantías por lo que los numerales 11 y 12 no habrían sido violados y, dado que ninguna de las operaciones fue declarada incumplida, tampoco sería viable señalar que el numeral 13 habría sido incumplido.

4.3. Operaciones 18658424, 18664781, 18907350, 18907359 y 19032592

A pesar de hacer referencia a las operaciones listadas en el título del presente aparte, la investigada hace referencia exclusiva a dos de ellas, como aparece a continuación.

La investigada sostiene que informó a su cliente acerca de las condiciones de la negociación, remitiéndole las fichas técnicas de negociación y, con posterioridad, se recibió el encargo y celebró las operaciones. Afirma que informó al cliente el costo de la garantía de la operación 18658424 del 29 de agosto de 2013 y de la operación 18664781 del 30 de agosto de 2013, que debían ser constituidas el 5 de septiembre. El total de las garantías ascendía a COP 1.047.744.894 por lo que decidió constituir la mediante la entrega de un CDT que fue expedido el 5 de septiembre pero debido a la necesidad de ajustarlo a lo exigido por la CC Mercantil, se terminó entregando el 10 de septiembre, antes de la fecha del cumplimiento de la operación.

Frente a las mismas 2 operaciones, la CC Mercantil llevó a cabo un llamado al margen el 10 de octubre y recibido el 11 de octubre, por COP 94.845.980 por una prórroga en la entrega. La investigada sostiene que la situación fue puesta en conocimiento del cliente y, a pesar del seguimiento realizado, se terminó constituyendo las garantías el 22 de octubre de 2013.

4.4. Operaciones 19076307, 19116471, 19116472, 19116473 y 19116474

La investigada sostiene que informó a su cliente acerca del cierre de las operaciones 19116471, 19116472, 19116473 y 19116474 así como de los valores a constituir por garantías y costos. Según informa la investigada, el cliente habría consignado los recursos en la cuenta de la investigada el 5 de septiembre, viéndose reflejada en la cuenta de la firma el 6 del mismo mes, constituyéndose la garantía ese mismo día.

En relación con la operación 19076307, la investigada sostiene que la garantía se puso a disposición de la CC Mercantil, sin embargo se presentaron inconvenientes de carácter operativo pues la garantía correspondía a otra que debía ser liberada y que no aparecía cumplida en el SIB, situación que una vez fue puesta en conocimiento de los responsables de operaciones en la Bolsa fue solucionada el 7 de noviembre de 2013.

Sostiene la investigada que para su cliente habría sido gravoso constituir una garantía adicional bajo el entendido que contaba con recursos que no habían sido liberados por el supuesto error en la liberación por la CC Mercantil.

5. Consideraciones de la sala

5.1. Consideraciones generales

5.1.1. Aplicabilidad del principio de materialidad del hecho

Frente al argumento expuesto por la investigada en relación con que los hechos investigados escapan al ámbito de acción de la sociedad comisionista y residen en la voluntad de terceros, por lo que bajo el principio *nullum crimen, nulla poena sine actione o sine conducta* la sala carecería de competencia para declarar la existencia de responsabilidad, esta corporación procede a realizar las siguientes claridades.

En relación con la aplicabilidad de los principios que rigen en materia penal a los procesos disciplinarios, es menester señalar que los mismos son aplicables con matices frente al proceso disciplinario propio de la autorregulación del mercado de valores, en el cual existen mayores limitaciones.⁷ En tal sentido, es improcedente hacer referencia a disposiciones aplicables a otras

⁷ Corte Constitucional, sentencia C-597 de 1996 M.P. Alejandro Martínez Caballero. “entre el derecho penal y los otros derechos sancionadores existen diferencias que no pueden ser desestimadas. Así, el derecho penal no sólo afecta un derecho tan fundamental como la libertad sino que además sus mandatos se dirigen a todas las personas, por lo cual es natural que en ese campo se apliquen con máximo rigor las garantías del debido proceso. En cambio, otros derechos

jurisdicciones, en particular a las propias que rigen los procedimientos en materia penal u otros equivalentes pues no resulta preciso ni aplicable para el cumplimiento de los fines que a través de la ley se han fijado para la actividad de autorregulación.

El ámbito de la autorregulación comprende el ejercicio de las siguientes funciones: a) la función normativa, la cual consiste en la adopción de normas para asegurar el correcto funcionamiento de la actividad de intermediación; b) la función de supervisión la cual consiste en la verificación del cumplimiento de las normas del mercado de valores y de los reglamentos de autorregulación; y, c) la función disciplinaria, consistente en la imposición de sanciones por el incumplimiento de las normas del mercado de valores y de los reglamentos de autorregulación.

De acuerdo a lo anterior, el Área de Seguimiento ejerce la función de supervisión y tiene a cargo las funciones de vigilancia y seguimiento de los miembros de la Bolsa y de las personas vinculadas a los mismos, al igual que utilizar sistemas de alerta temprana para la detección y prevención de conductas contrarias a la ley o a los reglamentos, además de trasladar a la Cámara Disciplinaria las actuaciones adelantadas por el área a su cargo que se concretan en investigaciones en las cuales puede recaudar pruebas así como comisionar a los funcionarios a su cargo la práctica de las mismas, si así lo considera conveniente, y ejercer las demás funciones pertinentes para recaudar el material probatorio que resulte necesario.

Ahora bien, la Corte Constitucional se ha pronunciado validando la diferencia sustancial que existe entre las diferentes esferas de la actividad disciplinaria y señalando que los procedimientos impuestos en los procesos disciplinarios de la autorregulación del mercado de valores se encuentran en el ámbito del derecho privado⁸ En efecto, así lo entendió el juez de primera

sancionadores no sólo no afectan la libertad física, pues se imponen otro tipo de sanciones, sino que además sus normas operan en ámbitos específicos, ya que se aplican a personas que están sometidas a una sujeción especial -como los servidores públicos- o a profesionales que tienen determinados deberes especiales, como médicos, abogados o contadores. En estos casos, la Corte ha reconocido que los principios del debido proceso se siguen aplicando pero pueden operar con una cierta flexibilidad en relación con el derecho penal."

⁸ Corte Constitucional de Colombia. Sentencia C-692 de 2007. M.P Rodrigo Escobar Gil " (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) la propia ley acusada aclara que la actividad de autorregulación no tiene el carácter de función pública y, por lo tanto, no implica delegación de las funciones de inspección, vigilancia y control sobre el mercado bursátil."

instancia en la acción de tutela No. 267-2013, fallo confirmado por el Juzgado Octavo Penal del Circuito de Bogotá en sentencia del 15 de noviembre de 2013, en los siguientes términos:

[...] en torno a los hechos y pretensiones establecidos en el escrito de acción de tutela, en cuanto al desconocimiento de las formas propias del proceso disciplinario, ha de señalarse que la Corte Constitucional ha sido explícita en cuanto a la forma en que la actividad sancionadora de una institución, puede adelantarse libremente atendiendo los lineamientos de sus estatutos y procedimientos por ella establecidos, siempre que en los mismos se encuentren garantizados todos los principios, garantías y prerrogativas especiales que encierra el derecho fundamental al debido proceso, sin embargo, la potestad sancionatoria no requiere estar sujeta al mismo rigor de los procesos judiciales y administrativos [...]

En el mismo sentido se ha pronunciado la Sala Plena de la Cámara Disciplinaria de la Bolsa al indicar la improcedencia de aplicar íntegramente los principios penales al presente proceso disciplinario⁹, toda vez que como la indicado la Corte Constitucional al señalar que

La no total aplicabilidad de las garantías del derecho penal al campo administrativo obedece a que mientras en el primero se protege el orden social en abstracto y su ejercicio persigue fines retributivos, preventivos y resocializadores, la potestad sancionatoria de la administración se orienta más a la propia protección de su organización y funcionamiento, lo cual en ocasiones justifica la aplicación restringida de estas garantías - quedando a salvo su núcleo esencial - en función de la importancia del interés público amenazado o desconocido.¹⁰

Siendo así, los bienes jurídicos protegidos en el derecho disciplinario bursátil discrepan de los aquellos propios del derecho penal y por esa razón los principios de este ordenamiento no son aplicables analógicamente al proceso disciplinario del órgano autorregulador de la Bolsa que, como se señaló, se encuentra sometido a la órbita de la autonomía privada a pesar de estar sometido a la obligación de contar con autorización previa del Estado para su ejercicio. De tal manera, no se puede equiparar una instancia encargada de adelantar la investigación como lo es la Cámara Disciplinaria a una instancia judicial penal. En estos términos, la Sala no comparte los argumentos de la defensa frente a este punto y, por consiguiente, seguirá adelante con el análisis del caso.

Ahora bien, aclarada la aplicación de los principios penales al proceso disciplinario adelantado en la Bolsa, la imposición de una sanción no requiere de la concreción de un perjuicio material sino la puesta en peligro de un interés jurídicamente tutelado por las normas y el Reglamento. En este caso se trata de uno de los pilares fundamentales del mercado bursátil como lo es la confianza, estabilidad y seguridad del mercado lo que implica que cualquier acción u omisión que ponga en peligro dicha estructura se despliega el aparato autorregulador, aún cuando no se haya

⁹ Cámara Disciplinaria de BMC Bolsa Mercantil de Colombia S.A., Sala Plena, Resoluciones 006-2010, 009-2010-032-2012 y 059-2013.

¹⁰ Corte Constitucional, Sentencia C-948 de 2002. M.P. Álvaro Tafur Galvis.

presentado un resultado material.¹¹ Por esta razón, la acción u omisión a uno de los deberes y obligaciones que afecten los pilares de la Bolsa, son objeto de investigación y sanción.

En consideración a lo anterior y, no en menor medida, dando respuesta a los argumentos planteados por la investigada en el sentido en que sostiene que la conducta investigada escapa su órbita de control por tratarse de actos u omisiones en cabeza de un tercero, i.e. su cliente, la Sala estima importante mencionar que bajo tal entendido así como de la lectura del lenguaje utilizado por la investigada en sus descargos, la sala entiende que la investigada insiste en determinar que la estructura de sus operaciones tiene como base el contrato de mandato con representación¹² y no del contrato de comisión.

En consideración al interés público que ostenta la actividad bursátil, la regulación de la actividad de intermediación requirió la constitución de sociedades de objeto social exclusivo bajo los denominados estatutos excepcionales¹³ por medio de figuras jurídicas previamente determinadas y autorizadas para cada caso en particular. Dentro de las anteriores figuras se incluyó la ejecución del contrato de comisión como eje de la actividad bursátil. Dichos preceptos normativos fueron recogidos en el artículo 3.3.1.1 del Reglamento de la Bolsa, en el cual se establece que el contrato de comisión es el designado para operar a través de los diferentes mercados administrados por la Bolsa. Así las cosas, al tratarse de una actividad de interés público como lo es la intermediación bursátil, el Estado busca por medio del contrato de comisión la profesionalización del mercado con el fin de proteger al público.

Ahora bien, el Código de Comercio establece en su artículo 1287 que el contrato de comisión corresponde a un tipo especial de mandato que se desarrolla por un comisionista que en razón de su conocimiento especial del mercado le es encargada la celebración de un negocio por cuenta ajena pero a nombre propio. Este último elemento es clave para la determinación de la responsabilidad del comisionista toda vez que, frente a terceros, corresponde a éste el cumplimiento de las obligaciones derivadas del negocio que le ha sido encargado, sin importar si se trata de una operación bursátil o no. Por esta razón, se desfigura la estructura del mercado al incorporar dentro del objeto social exclusivo de las sociedades comisionistas de bolsa un contrato diferente a los autorizados por el regulador como el mandato con representación.

Por esta razón, no le es dable a las sociedades comisionistas miembros de la Bolsa alegar la falta de provisión de parte de sus comitentes, obligación que se encuentra recogida en los artículos 1.6.5.1, 3.1.1.6, 3.3.1.1, 4.2.1.10 y 5.2.2.2 del Reglamento de la Bolsa y, para el caso particular de las operaciones celebradas en el mercado de compras públicas en el artículo 3.6.5.1 del mismo Reglamento.

¹¹ Corte Constitucional, Sentencia T-145 de 1993 M.P. Eduardo Cifuentes Muñoz

¹² Expediente, folio 110.

¹³ Decreto 2555 de 2010, artículo 2.11.1.2.2.

Por lo anterior, la sala no comparte las consideraciones expuestas por la investigada en su escrito de descargos cuando sostiene que los hechos objeto de investigación residen en la voluntad de terceros toda vez que, en desarrollo del contrato de comisión es ella la responsable de dar cumplimiento a las obligaciones sin que le sea admisible la falta de provisión o lo que suceda con terceros que no hacen parte de la relación jurídica.

5.1.2. Aplicabilidad del principio de lesividad

De manera similar que en el caso expuesto anteriormente, pretende la investigada la aplicación del principio *nullum crimen, nulla poena sine iniuria* bajo el entendido que con su omisión no habría generado afectación alguna al bien jurídico protegido por las normas endilgadas como incumplidas.

Al respecto valen las aclaraciones y precisiones realizadas en el punto inmediatamente anterior acerca de la inaplicabilidad de los principios que rigen el derecho penal a los procesos disciplinarios, más aun cuando estos corresponden a la órbita de la actividad de la autorregulación en el mercado bursátil.

No obstante lo anterior, a efectos de tener claridad acerca del alcance del precitado principio se hacen las siguientes precisiones sobre el mismo.

Como bien se explicó en el anterior punto la naturaleza del proceso disciplinario difiere a la del proceso penal, y así las cosas sus fines, estructura y bienes jurídicos tutelados son distintos. En esa medida el principio de lesividad que gobierna la estructura penal al determinar que no hay infracción penal sin una lesión material a un bien jurídico tutelado.¹⁴ Siendo así, el principio de lesividad hace referencia a la gradualidad de afectación de diferentes bienes jurídicos protegidos por diferentes normas en las cuales la acción u omisión no es suficientemente grave para afectar el orden social al no afectar el bien jurídico u otros derechos.¹⁵ En el caso disciplinario, como se estudió en el anterior punto se busca por medio de unos deberes y obligaciones proteger la organización y funcionamiento de la Bolsa al establecer modelos de conducta los cuales no requieren de la concreción de un resultado para su estudio disciplinario, toda vez que al realizarse la actividad con recursos del público, cualquier acción u omisión que atente contra la seguridad, confianza y transparencia afecta el bien jurídico tutelado.

Es por esto, que en este mercado un incumplimiento de una operación genera en sí mismo, una afectación a los pilares fundamentales del mercado y por ende, a lo que podría denominarse bienes jurídicos protegidos.

¹⁴ Corte Constitucional, Sentencia C-988 de 2006, M.P. Álvaro Tafur Galvis

¹⁵ Corte Constitucional, Sentencia C- 636-2009, M.P. Mauricio González Cuervo

En aras de la discusión procede la sala a analizar cómo en el presente caso es plenamente válida una consideración en torno a la eventual responsabilidad disciplinaria de las sociedades comisionistas por las conductas estudiadas frente al principio de lesividad.

Las garantías tienen por objeto dotar de seguridad a las operaciones celebradas a través de la Bolsa. A partir de su constitución se mitiga el riesgo para la contraparte de la operación del riesgo de mercado toda vez que la garantía constituida tiene por objetivo cubrir la posible volatilidad de los precios del objeto de la negociación ante el evento de un incumplimiento. El incumplimiento de la obligación de constituir garantías oportunamente termina afectando a la contraparte de la operación y, por esa vía a la seguridad del mercado, pues durante el tiempo en que la operación esté descubierta, ante un evento de incumplimiento no se contaría con los recursos necesarios para mitigar el riesgo. Es decir, que con la sola demora en la constitución de la garantía se pone en peligro la seguridad que tiene la contraparte ante eventos de incumplimiento y, por esa vía, también se pone en peligro la seguridad de la operación y del mercado.

En ese sentido, es claro que la omisión en el deber de constituir oportunamente las garantías es lesivo frente al bien jurídico tutelado que es la seguridad del mercado, sino también su seriedad, y, por consiguiente se daría plena aplicación al principio de lesividad, aún cuando la operación no haya sido declarada incumplida, ni si con la omisión se generó un daño monetario para un participante del mercado.

5.2. Incumplimiento de la obligación de constituir garantías

La sala encuentra que en el presente caso la investigada actuó como vendedora en las siguientes operaciones respecto de las cuales se le endilga el incumplimiento de la obligación de constituir garantías:

Operación	Valor negocio	Vr. Garantía	Plazo	Real	Mora
18658424	\$1.452.872.177	\$631.789.038	03/09/13	11/09/13	6
18664781	\$848.348.341	\$518.753.098	05/09/13	11/09/13	4
18907350	\$154.440.000	\$9.861.074	04/10/13	10/10/13	4
18907359	\$2.642.139.411	\$263.187.952	04/10/13	10/10/13	4
19076307	\$8.288.000	\$1.805.716	30/10/13	08/11/13	6
19116471	\$38.880.000	\$3.375.910	05/11/13	06/11/13	1
19116472	\$38.880.000	\$3.375.910	05/11/13	06/11/13	1
19116473	\$10.000.000	\$832.612	05/11/13	06/11/13	1
19116474	\$35.000.000	\$2.912.846	05/11/13	06/11/13	1
19032592	\$3.761.100.000	\$1.564.073.483	04/11/13	10/11/13	4

La demora en la constitución de las garantías se encuentra probada mediante las certificaciones expedidas por la CC Mercantil bajos los consecutivos OC-1510¹⁶, CC-474¹⁷, CC-530¹⁸, CC-768¹⁹, CC-

¹⁶ Expediente, folio 1.



947²⁰, CC-1008²¹ y CC-1075²² y CC-352-2014²³ en los cuales se recoge la situación puntual de cada una de las operaciones, hecho que no ha sido desmentido por la investigada. Es por esto que la sala considera probados los hechos que dan lugar a la investigación y procede con el análisis relativo a la responsabilidad de la investigada.

La obligación de constituir oportunamente las garantías se encuentra establecida a nivel de decreto²⁴, en el Reglamento de la Bolsa²⁵ y, para la época de los hechos, en el Boletín Normativo No. 8 del 30 de marzo de 2012, e imponía en cabeza de las sociedades comisionistas miembros de la Bolsa la obligación de constituir la garantía básica a los 3 días siguientes de la publicación de su monto en el sistema de información que para tal efecto llevaba la CC Mercantil, hoy en liquidación.²⁶ De tal manera, desde la Ley hasta el Boletín Normativo de la CC Mercantil, se dispone como consecuencia del contrato de comisión la obligación de la investigada de constituir las garantías correspondientes.

Ahora bien, como se expuso en el numeral 5.1.1 de la presente resolución la sala considera que no son admisibles los alegatos de la investigada respecto de las operaciones 18658424²⁷, 18664781²⁸, 18907350²⁹, 18907359³⁰ pues no sólo recae en ella la responsabilidad de dar cumplimiento a las obligaciones derivadas de la celebración de operaciones sino que el no hacerlo en la forma exigida por quien administra el sistema de compensación y liquidación es equivalente a no constituir las, toda vez que no se sigue afectando el bien jurídico protegido. Así, por ejemplo, la expedición y entrega de CDT sin el lleno de los requisitos que facultan a la entidad a utilizarlo como garantía afecta la efectividad del mecanismo y lo haría inocuo. Por consiguiente, no es sólo con la constitución del título que se entiende cumplida la operación sino que debe hacerse a satisfacción de los requerimientos generales que ha fijado la entidad encargada del sistema de compensación y liquidación para mitigar los riesgos que se busca administrar con la exigencia de este tipo de instrumentos. Es precisamente aquí que resulta evidente la violación del deber de precisión exigible a la investigada pues pretendió dar cumplimiento a la obligación de constituir garantías por medio de la entrega de un título que no cumplía con los requisitos puntuales fijados por la CC Mercantil para dar seguridad a las operaciones.

¹⁷ Ibidem, folio 3.

¹⁸ Ibidem, folio 5.

¹⁹ Ibidem, folio 7.

²⁰ Ibidem, folio 9.

²¹ Ibidem, folio 11.

²² Ibidem, folio 14.

²³ Ibidem, folio 67-68.

²⁴ Decreto 2555 de 2010, artículo 2.11.1.8.1, numeral 12.

²⁵ Reglamento de la Bolsa, artículo 1.6.5.1, numeral 11.

²⁶ Boletín Normativo No. 8 del 30 de marzo de 2012 de la CC Mercantil.

Respecto a las alegaciones planteadas por la investigada sobre las operaciones 19116471, 19116472, 19116473 y 19116474 y soportadas en las pruebas allegadas con su escrito de descargos según las cuales se demostraría que su cliente consignó los recursos en la cuenta de la investigada oportunamente, sin que esta pudiera trasladarlos a tiempo a la CC Mercantil, para esta sala es pertinente aclarar que dicha situación tampoco se constituye en eximente de responsabilidad toda vez que era previsible que se presentaran demoras por la operatividad propia del sistema de pagos bancario que no opera en tiempo real lo que debió exhortar a la investigada a exigir de su cliente un cumplimiento anterior de su obligación de tal manera que hubiera podido dar cumplimiento oportuno al pago.

Finalmente, en relación con los argumentos planteados sobre la operación 19076307, según los cuales la demora estaría sustentada en que los recursos que se pretendía usar para garantizar el cumplimiento de la operación venían de la garantía de otra operación que no había sido liberada, la sala no encuentra suficientemente probado que la situación haya sido generada por un error de la CC Mercantil más allá de lo que sobre el particular alega la investigada en sus descargos sin que se encuentre probatoriamente cómo se configuró el error. Adicionalmente a lo anterior, la sala comparte lo expuesto por el área de seguimiento en el pliego de cargos cuando señala que cada negociación es independiente y conlleva sus propias obligaciones por lo que si bien es admisible que una sociedad o sus clientes planifiquen dar cumplimiento a sus obligaciones financieras con los flujos provenientes de otras, dada la complejidad derivada de los procesos de entrega y la consecuente acreditación de las mismas, no es admisible que los problemas que pueda presentar la operatividad de una operación terminen por afectar otra respecto de la cual no guarda ninguna relación. Es obligación de la sociedad comisionista prever esta situación y contar con otros medios de pago para dar cumplimiento a sus obligaciones.

En conclusión, para la sala los argumentos desplegados por la investigada no son aceptados como eximentes de responsabilidad toda vez que las obligaciones legales y reglamentarias respecto del cumplimiento de las operaciones y de la constitución de garantías se encuentran en cabeza de las sociedades comisionistas cuando actúan en desarrollo del contrato de comisión, debido que no opera el fenómeno de la representación. Por esa razón las acciones desplegadas por la investigada, como obra en diferentes comunicaciones con sus clientes³¹, lo que demuestran es un franco desconocimiento de sus obligaciones y demuestran la negligencia e imprecisión que no se compadecen con su condición de intermediario vigilado al pretender trasladar a su cliente la obligación de dar cumplimiento a las operaciones.

Por las anteriores razones, la sala estima que a partir de las diferentes comunicaciones remitidas por la CC Mercantil³², la constitución extemporánea de las garantías en las operaciones estudiadas generan responsabilidad disciplinaria en cabeza de la investigada. Así las cosas, aun cuando se alegue que ejecutó con diligencia el deber de acompañar y asesorar a su cliente en la constitución de las garantías, elemento que no está en tela de juicio toda vez que las normas que se endilgan

³¹Ibídem, folios 69-118.

³²Ibídem, folios 1-16 y 68.

como incumplidas no son las propias del deber de asesoría, con ello se ignora el objetivo mismo del mercado al determinar al contrato de comisión como herramienta jurídica para operar en el escenario bursátil, y en esa medida, desconoce el cumplimiento de obligaciones como miembro de la Bolsa, como lo son la constitución de la garantía básica como punta vendedora³³. Al desconocer estas normas se puso en peligro el bien jurídico de la seguridad y confianza en el mercado, al ignorar los tiempos de constitución del mecanismo empleado para la mitigación de riesgo en el mercado. De esta manera, al permitir la exposición del riesgo, aun en cortos plazos, se desconoce el objetivo de protección, estabilidad y confianza que pregonaba la norma.

El análisis desplegado por la sala demuestra que, como consecuencia de la aplicación de una figura jurídica errónea como lo es el contrato de mandato con representación, conlleva de manera implícita al incumplimiento de los deberes y obligaciones exigidos a las sociedades comisionistas miembros de la Bolsa. En primer lugar, los deberes de lealtad, claridad, precisión y diligencia buscan la satisfacción de los intereses de seguridad y honorabilidad, si bien ambos contratos parten de principios generales, es importante recordar que en el contrato de comisión en el cual se actúa en nombre propio pero por cuenta ajena, la constitución de garantías se constituye como una obligación en cabeza de la investigada y no como un deber de asesoría en un contrato de mandato con representación en el cual el obligado de constituir garantías es el mandante. Siendo así, la comisión al romper con la vinculación *de las relaciones contractuales que tenga la comisionista con terceros en virtud del contrato de comisión*³⁴, impone que la constitución de garantías no se debe interpretar y entender como un acompañamiento al obligado de la operación, como lo supondría el mandato con representación. Así las cosas, es claro que al no buscar cumplir el cumplimiento de las obligaciones en nombre propio, y no otorgar las garantías básicas en el plazo determinado, la investigada actuó de manera imprecisa, al desconocer las obligaciones en su cabeza como miembro de la Bolsa, pues no dio cumplimiento oportunamente a las obligaciones derivadas de la celebración de operaciones, lo hizo pretermitiendo las particularidades fijadas por la CC Mercantil para tal efecto o se confió excesivamente en flujos provenientes de otras operaciones, sin prevenir el posible efecto que ello tendría en caso de que se presentaran problemas con la acreditación de la entrega. Frente a su negligencia, la sala considera que la investigada no actuó como un profesional diligente y prudente al no prever la tardanza en la liberación de recursos de otras operaciones o en la transferencia del CDT, y no disponer de otro medio de pago para honrar sus obligaciones.

³³ Numeral 2.3.1.3 del Boletín Normativo No. 8 del 30 de marzo de 2012 de la CC Mercantil. Mercado de Compras Públicas - Punta Vendedora Garantía Líquida: La Sociedad Comisionista que actúa por cuenta de la punta vendedora de la operación, deberá constituir la Garantía Líquida a más tardar a las 5:00 pm del tercer (3^{er}) día hábil siguiente a la publicación en el sistema de información de la cámara -SIC- del valor a constituir como garantía de la Operación, mediante traslado de fondos o transferencia en propiedad de títulos de alta liquidez, de acuerdo a los lineamientos generales descritos en el numeral

³⁴ Corte Suprema de Justicia, Sala de Casación Civil, Exp 6735, del 8 de febrero de 2002 M.P Jorge Santos Ballesteros.

6. Graduación de la Sanción

De acuerdo con lo expuesto a lo largo del presente escrito encuentra la sala que existe una vulneración de las normas legales y reglamentarias aplicables por parte de la sociedad comisionista de Terra Brokers S.A.

Teniendo en cuenta que no existe eximente de responsabilidad que rompa la imputabilidad de las conductas que en la parte considerativa del acápite 5 fueron encontradas como violatorias de las normas aplicables, la Sala de Decisión No. 5 de la Cámara Disciplinaria, frente a las conductas desplegadas por la investigada, determina la sanción a imponer teniendo en cuenta para efectos de graduación, la gravedad de los hechos y la infracción, las modalidades y circunstancias de la falta, los antecedentes de la investigada, la dimensión del daño o peligro para la confianza del público en los mercados administrados por la Bolsa y las demás circunstancias que considera pertinentes.

Es por esto que se consideró que los argumentos esgrimidos por la investigada no reflejan los deberes y principios bajo los cuales se debe regir la actividad bursátil en la Bolsa, y presentan un desconocimiento del contrato base para su operación, las obligaciones que impone la Bolsa a sus miembros y sobre todo la finalidad de esas normas. Por las razones anteriormente expuestas la Sala encuentra que sí existió un peligro para el mercado al prolongarse la constitución de las garantías en 10 operaciones, lo cual afecta la seriedad y seguridad que se busca en el mercado bursátil. La actitud desplegada por la comisionista no se ajustó a los estándares de profesionalismo y precisión exigidos a los agentes del mercado bursátil. Lo último se relaciona con el nivel de cumplimiento de las normas que regulan el escenario bursátil, el cual debe ser estricto por parte de todos los involucrados en el mismo.

Ahora, si bien se consideró que las operaciones objeto de análisis se constituyeron de manera extemporánea y se puso en peligro al mercado, la Sala considera que la investigada no presenta antecedentes por incumplimientos de constitución de garantías, y como bien se desprende del material probatorio, la constitución de las garantías se realizó en plazos relativamente cortos, a pesar de haberse presentado una mora.

De esta forma, ponderando los elementos de graduación de la sanción, en consideración a los principios de razonabilidad, proporcionalidad y, particularmente, de efecto disuasorio para evitar la ocurrencia de circunstancias similares, y atendiendo a la materialidad de los hechos y a las circunstancias específicas de la falta estudiada, y en consideración a que la investigada no tiene ningún tipo de antecedentes disciplinarios, la Sala de Decisión No. 5 de la Cámara Disciplinaria decide imponer por unanimidad una sanción de MULTA POR 5 SMLMV por la infracción de las normas en las conductas analizadas



7. Resuelve

PRIMERO: Sancionar disciplinariamente a la sociedad Terra Brokers S.A. Comisionista de Bolsa, identificada con el NIT. 800.030.254-4, en su calidad de sociedad comisionista miembro de la Bolsa para la época de los hechos objeto de investigación con la sanción MULTA POR 5 SMLMV, por las consideraciones plasmadas en la parte motiva de la presente Resolución.

SEGUNDO: Notificar a la sociedad Terra Brokers S.A. 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, el cual podrá interponerse dentro de los cinco (5) días hábiles contados a partir de su notificación.

TERCERO: El pago de la multa que mediante esta Resolución se impone, se debe efectuar a nombre de la BMC Bolsa Mercantil de Colombia S.A en la cuenta de ahorros No. 080-14726-7 del Banco de Bogotá, mediante consignación en efectivo o cheque de gerencia. El pago deberá efectuarse dentro de los cinco (5) días hábiles siguientes al día en que quede en firme la presente Resolución. La consignación deberá acreditarse en el Departamento de Gestión de Recursos Financieros de la BMC Bolsa Mercantil de Colombia S.A., el mismo día en que se produzca el mismo. El incumplimiento en el pago será considerado una falta disciplinaria y una conducta sancionable.

CUARTO: 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, el cual podrá interponerse dentro de los cinco (5) días hábiles contados a partir de su notificación.

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., el veintiocho (28) de agosto de dos mil catorce (2014).

Notifíquese y cúmplase

(Original firmado)
FERNANDO HADAD SALAME
Presidente

(Original firmado)
JUAN CAMILO PRYOR SOLER
Secretario