

REGISTRADO en el Ministerio de Justicia



BOLSA
MERCANTIL
DE COLOMBIA

Calle 113 # 7 – 21 Torre A Piso 15
Edificio Teleport Business Park
PBX 6292529 FAX: 6292529 Ext. 165
Bogotá D.C.

www.bolsamercantil.com.co

BMC Bolsa Mercantil de Colombia S.A.

Sala de Decisión No.7 de la Cámara Disciplinaria

Resolución No. 303 de 2014
(27 de agosto de 2014)

Por medio de la cual se decide una investigación disciplinaria

La Sala de Decisión No. 7 de la Cámara Disciplinaria de la BMC Bolsa Mercantil de Colombia, en adelante "Bolsa", en ejercicio de las facultades que le confiere la Ley 964 de 2005, el Decreto 2555 de 2010, los Estatutos y el Reglamento de Funcionamiento y Operación de la Bolsa, en adelante el "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 Correagro S.A., acompañado del expediente original contentivo de la investigación adelantada, en 1 cuaderno constitutivo de 464 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 la Cámara Disciplinaria procedió a conformar y convocar la Sala de Decisión No. 7, la cual fue integrada por los doctores Rodrigo Espinosa Palacios, Henry Alberto Becerra y Luis Fernando López Roca.

El 3 de julio de de 2014, se designó como presidente de la sala al doctor Luis Fernando López Roca y, mediante Resolución 290 del 3 de julio de 2014, se admitió el pliego de cargos y 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 30 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. 411 del 27 de agosto de 2014, la Sala de Decisión No. 7 estudió los hechos y argumentos presentados en descargos por la investigada, al igual que 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.

Expediente 121-2014

Sala de Decisión No. 7
Resolución de fallo
Sesión 411 del 27 de agosto de 2014

559

VIGILADO POR EL COMITÉ DE CALIFICACIÓN DE VALORES



BOLSA
MERCANTIL
DE COLOMBIA

Calle 113 # 7 – 21 Torre A Piso 15
Edificio Teleport Business Park
PBX 6292529 FAX: 6292529 Ext. 165
Bogotá D.C.

www.bolsamercantil.com.co

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 comisionistas miembros de la Bolsa. En desarrollo de dicha facultad la Sala de Decisión No. 3 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.

3.1. Incumplimiento de la obligación de constituir las garantías básicas como punta compradora

El Área de Seguimiento imputa a la investigada el presunto incumplimiento en el deber de constituir dentro del término previsto las garantías básicas celebradas como punta compradora de las operaciones 18437869, 18459277, 18473430, 18473232, 18473424, 18473429, 18664781, 18664922, 18681510, 18681775, 18707352, 18707796, 18738160, 18907316, 18907317, 18907352, 18907359, 18907350, 19006339, 17347884, 17347888, 18425713, 18425816, 18425817, 18425764, 18425392, 18425459, 18425828, 18425829, 18425714, 18473630, 18473478, 18473631, 18664911, según consta en los oficios -365-2014 del 5 de febrero de 2014¹ y CC-1100-2014 del 8 de abril de 2014² de la Cámara de Compensación de la Bolsa Mercantil de Colombia S.A., en adelante CC Mercantil.

De la conducta, el Área de Seguimiento concluye que la investigada era consciente de los plazos estipulados en el Reglamento de la Bolsa y de la CC Mercantil, vigentes para ese entonces, razón por la cual pudo prever el modo y plazo en el que se debía constituir las garantías. Adicionalmente, sostiene su acusación en el hecho de que a pesar de que de la información contenida en el SIC no se pueda concluir un incumplimiento en la constitución de garantías ni el plazo en que fueron constituidas, mediante comunicación CC-1100-2014 del 8 de abril de 2014 la CC Mercantil confirmó que la constitución de las garantías de las operaciones listadas en el párrafo anterior se llevó por fuera del término reglamentario.

En consecuencia, con ocasión de la conducta descrita, el Área de Seguimiento considera infringidas las siguientes normas:

¹ Expediente, cuaderno No.1, libro 1 folios 95-102
² Ibídem , cuaderno No.1, libro 2, folios 425- 430

558

UNIVERSIDAD DE COLOMBIA



1. Decreto 2555 de 2010, artículo 2.11.1.8.1 numerales 8, 11 y 12;³
2. Reglamento de la Bolsa, artículo 1.6.5.1 numerales 1, 2, 6, 7 y 11;⁴
3. Reglamento de la Bolsa, artículo 2.2.2.1 numerales 11, 12, 13 y 21;⁵
4. Reglamento de la CC Mercantil, artículos 4.2.5 y 4.2.11;⁶
5. Boletín Normativo No. 8 del 30 de marzo de 2012 de la CC Mercantil, numeral 2.3.1.2.⁷

³ Artículo 2.11.1.8.1. 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.

⁴ 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.

⁵ Artículo 2.2.2.1 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 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;

⁶ 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 [...] 4.2.11. Constituir las garantías de conformidad a lo establecido en el presente reglamento.

⁷ 2.3.1.2. Mercado de Compras Públicas – Punta Compradora. Garantía líquida: la sociedad comisionista que actúa por cuenta de la Entidad Estatal, deberá acreditar la constitución a más tardar a las 5:00 pm del quinceavo (15º) día hábil siguiente a la publicación en el sistema de información de la Cámara – SIC – del valor a constituir como garantía de la Operación, ...Para la constitución de los llamados al margen que solicite la CC Mercantil en las operaciones celebradas del Mercado de Productos Físicos y para el Mercado de Compras Públicas, las Sociedades Comisionistas que actúen por cuenta del Comitente Vendedor y Comprador deberán constituir el monto solicitado a más tardar a las 5:00 pm del quinto (5º) día hábil siguiente a la fecha de la solicitud realizada por la CC Mercantil.

557



3.2. Incumplimiento de la obligación de constituir las garantías básicas como punta vendedora

El Área de Seguimiento señala que a partir de los oficios -365-2014 del 5 de febrero de 2014⁸ y CC-1100-2014 del 8 de abril de 2014⁹ de la CC Mercantil, se evidencia el incumplimiento en el deber de constituir dentro del término previsto las garantías básicas celebradas como punta vendedora de las operaciones 17871378, 18473101, 18473201, 18473204, 18473436, 18473438, 18473439, 18473440, 18494971, 18494972, 18494973, 18495044, 18495047, 18496207, 18484144, 18486192, 18483971, 18484138, 18484152, 18484197, 18484572, 18485998, 18487658, 18488711, 18488740, 18765360, 18919824, 19075361, 19075362, 19075364, 19075365, 19075366, 19083787, 19083840, 19084074, 19084075, 19084076, 19084077, 19084078, 19083256, 19083257, 19083258, 19083259, 19083260, 19083261, 19083262, 19081827, 19081828, 19081841, 19081842, 19081843, 19081844, 19081860, 19081861, 19081872, 19081873, 19081874, 19081882, 19081884, 19082253, 19098824, 19098825, 19099897, 19100346, 19099904, 19099929, 19110021, 19110022, 19109645, 19116194 y 19116403.

En aquellos casos en que sí se constituyó garantía, el área de seguimiento sostiene que dicha actuación se desplegó por fuera del término reglamentario, lo que conlleva al incumplimiento de una obligación propia de la operación y en cabeza de la investigada, en consideración a que fue celebrada en desarrollo del contrato de comisión. Por esa razón, el Área de Seguimiento sostiene en su pliego que no son de recibo los argumentos de la investigada planteados en sus explicaciones formales como eximente de responsabilidad las supuestas demoras administrativas y contables de los comitentes al momento de constituir las garantías básicas en las operaciones listadas, toda vez que la investigada conocía de su obligación con el mercado y era ésta la principal obligada.

En consecuencia, con ocasión de la conducta descrita, el Área de Seguimiento considera infringidas las siguientes normas:

1. Decreto 2555 de 2010, artículo 2.11.1.8.1 numerales 8, 11 y 12;¹⁰
2. Reglamento de la Bolsa, artículo 1.6.5.1 numerales 1, 2, 6, 7 y 11;¹¹

⁸ Expediente, cuaderno No.1 folios 95-102

⁹ Ibídem, cuaderno No.1, libro 2, folios 425- 430

¹⁰ Artículo 2.11.1.8.1. 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.

¹¹ 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



3. Reglamento de la Bolsa, del artículo 2.2.2.1 numerales 11, 12, 13 y 21;¹²
4. Reglamento de la CC Mercantil, artículos 4.2.5¹³ y 4.2.11;¹⁴
5. Boletín Normativo No. 8 del 30 de marzo de 2012 de la CC Mercantil, numeral 2.3.1.3.¹⁵

4. Síntesis de la Defensa

Mediante escrito de descargos presentado el 28 de julio de 2014, la sociedad investigada se pronunció frente a los cargos elevados en el pliego, como se describe a continuación.

4.1. Consideraciones iniciales

Dentro de su escrito de descargos la investigada considera que en el caso de las operaciones 18473630, 18473478, 18473361 y 18664911 no es posible predicar el incumplimiento de la obligación de constituir garantías básicas toda vez que dichas operaciones fueron declaradas incumplidas por la Bolsa en razón al incumplimiento de constitución de garantías por parte de la contraparte. De esta manera, según sostiene, la investigada no tenía la obligación de constituir garantías como punta compradora según las normas de funcionamiento de la Bolsa.

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.

¹² Artículo 2.2.2.1 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 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;

¹³ 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 [...] 4.2.11. Constituir las garantías de conformidad a lo establecido en el presente reglamento.

¹⁵2.3.1.3. 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 2.2 del presente Boletín.

Expediente 121-2014

Sala de Decisión No. 7
Resolución de fallo
Sesión 411 del 27 de agosto de 2014



Por otro lado, la investigada alega que es incorrecta la acusación toda vez que al emplear el término conducta se predica de la permanencia temporal de un actuar en el tiempo, lo que supone el continuo incumplimiento de los negocios, a lo cual presenta su oposición fundamentándose en 20 años de trayectoria en el mercado bursátil, su participación en el mercado y el bajo índice de sanciones en su contra. Así las cosas, sostiene la investigada que no es propio de la actividad comercial de la investigada la imputación de cargos por una conducta que en su esencia no depende directamente de ella sino de su comitentes. Por último, en consideración a su participación del 10% en el mercado durante 2013, la investigada alega que al cumplir con el 90% de la constitución de las garantías, pues sólo en el 10% de las operaciones se hizo por fuera del término reglamentario, el resultado demostraría su profesionalismo y diligencia y así mismo la no afectación de la confianza y tranquilidad en el mercado pues no se pudo probar la salida de alguna entidad en el mercado de compras públicas con ocasión de sus acciones.

4.2. Certificación del cumplimiento de gestión ante los clientes

La investigada alega que sus labores reflejan su nivel de diligencia y gestión ante sus clientes para la constitución de las garantías básicas tal como obra en los diferentes correos electrónicos enviados por ésta hacia su comitente solicitando el giro de los recursos o soporte de pago de la constitución de garantías. Cuando lo anterior no se llevó a cabo, la investigada tuvo que desplegar una “debida diligencia mejorada” y constituir con sus propios recursos las garantías en 24 operaciones.¹⁶ Siendo así, la extemporaneidad en la constitución de las garantías obedeció a factores externos y adicionales a la gestión que efectuó la investigada al punto de apersonarse de esta obligación y buscar el cumplimiento de las operaciones. A lo anterior debe sumarse los cortos plazos y altos volúmenes de las garantías, junto a los cambios normativos implementados en el 2013 por la CC Mercantil, que impidieron el adecuado cumplimiento de la obligación.

4.3. Apreciaciones especiales para el caso de operaciones imputadas por clientes del sector estatal

Frente a las operaciones cuyo cliente fue una entidad estatal¹⁷, la investigada presenta como problema general para cumplir con la obligación dentro del plazo estipulado los trámites y procesos administrativos en cabeza de estas entidades al momento de girar los recursos o realizar la constitución de las garantías. Asimismo, la estructura y procesos dentro del mercado de compras públicas hacen dispendioso el proceso de gestión, asesoría y posteriormente de cumplimiento para la entidad estatal, a lo cual estima la investigada alega que son sus clientes en el últimas los que ejecutan las negociaciones.

¹⁶ Operaciones 18473101, 18473201, 18473204, 18473436, 18473438, 18473439, 18473440, 18494971, 18494972, 18494973, 18495044, 18495047, 18496207, 18484144, 18486192, 18483971, 18484138, 18484152, 18484197, 18484572, 18485998, 18487658, 18488711 y 18488740

¹⁷ Operaciones 17347884, 173447888, 18425713, 18425817, 18425392, 18425764, 18425459, 18425828, 18425829, 18425714, 18437869, 18459277, 18473430, 18473232, 18473424, 18473429, 18664922, 18664781, 18681510, 18681775, 18707352, 18707796, 18738160, 18907316, 18907317, 18907352, 18907359, 18907350 y 19006339.



4.4. Consideraciones adicionales para el análisis y evaluación de pruebas y explicaciones

Por último, la investigada considera que los trámites presentados al interior de la Bolsa generaron diversos problemas al momento de cumplir con las obligaciones, en especial con la obligación de constituir garantías, teniendo en cuenta que la constitución se encuentra supeditada a la potestad de los clientes, quienes deben proveer y colocar los recursos en el sistema. Por último, teniendo en cuenta su tradición en el escenario bursátil, así como su presencia en el país, no es admisible para ella constituir como regla general el incumplimiento de obligaciones en este caso si se tiene en cuenta que en el presente caso las garantías nunca dejaron de ser constituidas.

Por las anteriores razones la investigada solicita la improcedencia de los cargos impuestos por el Área de Seguimiento.

5. Consideraciones de la Sala

5.1. Consideraciones generales

La Sala encuentra pertinente que antes de entrar a exponer sus consideraciones en torno a los cargos se realicen algunas precisiones conceptuales respecto del contrato de comisión, las obligaciones que de su celebración se derivan y las garantías básicas en el escenario del mercado de compras públicas de la Bolsa.

Ahora bien, en cuanto se refiere a la estructura del mercado y a la responsabilidad en el cumplimiento de las operaciones celebradas en desarrollo de un contrato de comisión, la diferencia entre los contratos de intermediación con o sin representación tiene sus fundamentos normativos a partir del Código Civil, cuerpo en el cual en sus artículos 2142¹⁸ y 2177¹⁹ presenta la distinción en cuanto a la gestión de negocios en representación o no del mandante. La representación implica que el mandatario hace conocer a los terceros con los que contrata que las operaciones realizadas por éste radican en cabeza de su mandante, mientras que en la no representación no se exteriorizan estas declaraciones y efectos al actuar por cuenta del mandante y a nombre propio. Sosteniendo la misma naturaleza y esencia contractual, en el artículo 1262²⁰ del Código de Comercio se determina que el mandatario "no exterioriza a los destinatarios de sus declaraciones que obra por cuenta y riesgo de otro, inadvertencia que, como es apenas obvio, y dado el carácter relativo de los contratos, apareja que entre mandante y terceros no surjan vínculos jurídicos y carezcan, por ende, de

¹⁸ Código Civil, Artículo 2142. Definición de mandato. El mandato es un contrato en que una persona confía la gestión de uno o más negocios a otra, que se hace cargo de ellos por cuenta y riesgo de la primera. La persona que concede el encargo se llama comitente o mandante, y la que lo acepta apoderado, procurador, y en general mandatario.

¹⁹ Ibídem, Artículo 2177. El mandatario puede, en el ejercicio de su cargo, contestar a su propio nombre o al del mandante; si contrata a su propio nombre no obliga respecto de terceros al mandante.

²⁰ Código de Comercio, Artículo 1262. El mandato comercial es un contrato por el cual una parte se obliga a celebrar o ejecutar uno o más actos de comercio por cuenta de otra. El mandato puede conllevar o no la representación del mandante. Conferida la representación, se aplicarán además las normas del Capítulo II del Título I de este Libro.

53



*legitimación para emprender acciones judiciales entre sí*²¹ (se destaca). Siendo así, los resultados obtenidos de la gestión, son transferidos al mandante según las estipulaciones de las partes.

Teniendo en cuenta el anterior análisis respecto del contrato de mandato, plenamente aplicable en virtud de la naturaleza no representativa de dicho contrato y de la remisión que se hace en el artículo 1308 del Código de Comercio a las normas del mandato,^{22 23} es claro que cuando una sociedad actúa en desarrollo del contrato de comisión, es ésta y no su comitente o mandante quien es responsable frente a terceros del cumplimiento del negocio encargado, no siendo admisible jurídicamente respaldarse en supuestos incumplimientos del comitente para justificar los del comisionista.

Ahora, puntualmente, en lo que se refiere al deber de constituir garantías, en consideración a la naturaleza de interés público de la actividad bursátil y la búsqueda de la estabilidad, seguridad y confianza del mercado, éstas buscan precisamente salvaguardar al mercado de posibles perjuicios ocasionados por el incumplimiento de las operaciones. De manera general, en el Decreto 2555 de 2010 se hace referencia a las garantías en el mercado bursátil, exigiendo su constitución como deber de las sociedades comisionistas miembros de la Bolsa, puntualmente en el numeral 12 de su artículo 2.11.1.8.1. El objetivo de las garantías es mitigar el riesgo generado por un cambio abrupto en los precios de los productos o que por cualquier otra razón conlleve a un incumplimiento de la entrega o del pago, es decir que por medio de las garantías se mitiga el posible daño económico a una de las partes de la transacción cuando la otra incumple con sus obligaciones. En el caso de las operaciones celebradas a través de la Bolsa, el anterior objetivo se materializaba para la época de los hechos en una obligación para las sociedades comisionistas²⁴ de constituir garantías dependiendo del mercado de negociación y operación en la que se encuentren, y que en ese momento se regía por lo dispuesto en el Boletín Normativo No.7 y 8 del 30 de marzo de 2012 de la CC Mercantil.

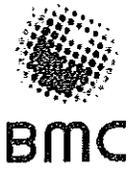
El modo y plazo de la obligación se encontraba fijado en los numerales 2.3.1.2 y 2.3.1.3 de dicho boletín y dependía de la punta en la que se actuaba en el mercado. En el caso del comprador se estableció un periodo de 15 días hábiles siguientes a la publicación del valor de las garantías en el SIC y en el caso del vendedor con 3 días hábiles siguientes a dicha publicación. En cuanto a quien es el obligado, en virtud de lo señalado en las normas antes expuestas que se encuentran en el Código de Comercio, el Decreto 2555 de 2010 y el Reglamento de la Bolsa es claro que cuando una sociedad actúa en ejecución de un encargo otorgado en un contrato de comisión, la obligación de constituir las garantías se radica en cabeza de esa sociedad comisionista.

²¹ Corte Suprema de Justicia, Sala de Casación Civil, Exp 00645,17 de abril de 2012, M.P Pedro Octavio Munar Cadena.

²² Op.cit, Artículo 1287. La comisión es una especie de mandato por el cual se encomienda a una persona que se dedica profesionalmente a ello, la ejecución de uno o varios negocios, en nombre propio, pero por cuenta ajena.

²³ Ibidem, Artículo 1289. La comisión puede ser conferida por cuenta ajena; y en este caso, los efectos que ella produce sólo afectan al tercero interesado y al comisionista.

²⁴ Reglamento de la CC Mercantil, artículos 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 [...] 4.2.11. Constituir las garantías de conformidad a lo establecido en el presente reglamento.



Bajo el anterior análisis tanto de la tipología contractual como de la obligación a constituir garantías, esta Sala encuentra que los argumentos generales presentados por la investigada no se adecúan a los mandatos legales que gobiernan el escenario de negociación de la Bolsa sobre el asunto de la referencia. En primer lugar, al tratarse de un contrato que tiene sus bases en la no representación, es decir, en la actuación propia, supone que los terceros con los que se contrata se entienden exclusivamente con dicha persona y no con el comitente, luego, los riesgos se centran en la persona que desarrolla el negocio. Lo anterior, como se presentó antes, se basa en la figura del mandato sin representación del artículo 2177 del Código Civil el cual es posteriormente recogido para las actividades comerciales en el artículo 1262 del Código de Comercio. Dicho artículo pone de presente lo estipulado en el Código Civil y determina dos tipos de mandato: el que involucra activamente al mandante en el desarrollo del negocio como la celebración de diferentes actos jurídicos y posterior asunción de los riesgos y el mandato en el cual se excluye de esta participación al mandante y el mandatario, quien es el único encargado de desarrollar la gestión del negocio, actos jurídicos y riesgos de los mismos. Más allá, buscando la tipificación de formas contractuales especiales, en el artículo 1287 del mismo código se establece una especie del mandato denominado comisión y que hace parte de su naturaleza contractual la no representación para que una persona que se dedica profesionalmente a ello celebra un negocio en nombre propio aunque lo haga para un tercero, es decir, por cuenta ajena. El elemento de la profesionalidad fue tenido en cuenta para el desarrollo del mercado bursátil toda vez que desde la regulación del Código de Comercio ya determinaba el campo de aplicación de dicha institución en sistema de negociación como las bolsas.

En relación con lo anterior, no es correcto limitar las obligaciones de los profesionales del mercado, al punto de limitar sus deberes a la etapa contractual y no pre contractual toda vez que una deficiente labor empleada por la comisionista puede derivar en un claro riesgo de pérdida para el cliente.

[...] si las operaciones de compra y venta de valores que ejecutan las empresas especializadas en la materia, se encuentran dirigidas, es lo ideal, a obtener la mayor utilidad o beneficio posible, resulta diáfano que su actividad no la deben limitar a realizar, sin más, las operaciones, sino que también les corresponde obrar de manera contraria, esto es, abstenerse de hacerlas, en los casos en que adviertan, según su criterio profesional y de acuerdo con las condiciones reales del mercado, un claro riesgo de pérdida anormal para los clientes.²⁵

Bajo esa estructura, la responsabilidad en la actuación de la investigada se medirá no solamente en relación con su actuación durante la operación, al existir por parte de ésta un grado especial de profesionalidad y conocimiento del mercado, sino que su profesionalismo debe verse reflejado en las actuaciones desplegadas durante la etapa precontractual y considerar las condiciones específicas de las operación con el fin de determinar su viabilidad o no hacia el beneficio del cliente y en el cumplimiento de sus deberes frente al mercado, en particular en lo que toca a la seriedad, seguridad y confianza en el mismo, actuaciones que se echan de menos en el presente caso.

²⁵ Op.cit. Suprema de Justicia, Sala de Casación Civil, Exp 00645



Así, bajo el principio de buena fe que debe caracterizar todas las actuaciones de las personas según lo previsto en el artículo 83 de la Constitución Política de Colombia, resulta evidente que bajo el principio *venire contra factum proprium non valet* no puede aceptarse que una sociedad se presente frente a su contraparte como la principal responsable del cumplimiento de sus negocios y, al momento de cumplir, pretenda desconocer su responsabilidad descargándola en sus clientes.²⁶ La violación de dicho principio por pretender desconocer la expectativa que sus propios actos generó durante la etapa precontractual para lograr el cierre del negocio y que corresponden a los deberes propios de la responsabilidad *in contrahendo*, es decir los de información, consejo, reserva, protección, entre otros.²⁷ En el caso que nos atiende, si bien no tiene por objeto establecer este tipo de responsabilidad, dicha figura sí le sirve a esta Sala para analizar el grado de responsabilidad que le asiste a la investigada puesto que su argumentación se centra en desconocer que el deber de cumplir una obligación derivada de la celebración de una operación bajo el amparo de un contrato de comisión le corresponde es a su cliente y no a ella, posición que no es compartida por la Sala y que, de hacerlo, se consideraría contraria a ese precepto de buena fe expuesto anteriormente.

Siendo así, al ser el contrato de comisión el marco de actuación dentro del cual se desarrollaron las conductas que son objeto de investigación, para la Sala los argumentos desplegados por la investigada, así no lo expresen puntualmente, se encaminan a determinar que la obligación de constituir garantías no hace parte de sus obligaciones y reside exclusivamente en cabeza de su comitente, argumento que no se compadece con la naturaleza de su condición de comisionista ni con los deberes que legal y reglamentariamente han sido radicados en cabeza suya. Así pues, ignorar la obligación de constituir garantías acorde al modo y plazo impuesto por la Bolsa es desconocer la normatividad bursátil por lo que la Sala no comparte la interpretación hecha por la investigada frente a la obligación del comitente a constituir garantías y su simple actuar de asesoría frente a éste y no se considera compatible con regímenes menos exigentes como el régimen comercial, mucho menos el del ámbito bursátil.

Bajo este mercado interpretativo, la Sala procede a analizar los cargos formulados y los argumentos planteados por la investigada en sus descargos.

5.2. Incumplimiento de la obligación de constituir las garantías básicas como punta compradora

En el presente caso la investigada actuó como punta compradora en 34 operaciones²⁸ dentro de las cuales incumplió con la constitución oportuna en 30 de ellas y de manera definitiva en 4 de ellas,

²⁶ Corte Suprema de Justicia. Sala de Casación Civil, sent. De 2 de febrero de 2005. M.P. Pedro Octavio Munar Cadena. Sobre la buena fe se define como "un genuino hontanar de normas de comportamiento no formuladas positivamente pero implícitas en el ordenamiento que, por consiguiente, ante una situación dada, le imponen al sujeto una conducta determinada con miras a no agravar los intereses jurídicos ajenos."

²⁷ Corte Suprema de Justicia, Sala Civil, Sentencia del 7 de febrero de 2008, Sentencia del 19 de abril de 1999, Sentencia del 2 de febrero de 2001, Sentencia del 2 de agosto de 2001 y Sentencia del 4 de noviembre de 2009, entre otras.

²⁸ Operaciones 18437869, 18459277, 18473430, 18473232, 18473424, 18473429, 18664781, 18664922, 18681510, 18681775, 18707352, 18707796, 18738160, 18907316, 18907317, 18907352, 18907359, 18907350, 19006339, 17347884,



BOLSA
MERCANTIL
DE COLOMBIA

Calle 113 # 7 – 21 Torre A Piso 15
Edificio Teleport Business Park
PBX 6292529 FAX: 6292529 Ext. 165
Bogotá D.C.

www.bolsamercantil.com.co

como se deriva del material probatorio que obra en el expediente, particularmente de las certificaciones 365-2014 del 5 de febrero de 2014²⁹ y CC-1100-2014 del 8 de abril de 2014³⁰ expedidas por la CC Mercantil, hechos que no han sido refutados por la investigada.

En el caso de las operaciones 18473630, 18473478, 18473631y 18664911, respecto de las cuales la investigada alega que no existía la obligación de constituir garantías básicas en razón al incumplimiento de la operación como aparece claramente del contenido de las comunicaciones BMC-398-2013 y BMC-808-2013, que obran en el expediente, y en razón a tal situación, en opinión de la investigada se habría eximido a la punta compradora de sus obligaciones. No obstante, la Sala se aparta de la interpretación propuesta por la investigada pues, en su opinión, si bien la constitución de garantías tiene una relación directa con el cumplimiento de la operación y es en el incumplimiento que halla su justificación de existencia, su constitución y el estudio de su incumplimiento debe realizarse de manera independiente al cumplimiento de la operación debido a que en una operación cumplida se puede predicar el incumplimiento de la constitución de garantías de manera previa a dicho evento porque una cosa es el cumplimiento de la operación y otro el deber de constituir garantías.

En efecto, consultado el material probatorio que reposa en el expediente, se encuentra que el plazo máximo para la constitución de garantías en las 3 primeras operaciones relacionadas correspondía al 28 de agosto de 2013³¹ respecto de las cuales lo argumentado por la investigada no encuentra correspondencia con las pruebas que obran en el expediente, particularmente con lo señalado en el oficio CCB OP-13-0581 que la misma investigada remitió a la Bolsa el 6 de septiembre de 2013³² y por medio de la cual se da respuesta al oficio CC-520 que la CC Mercantil reconoce como ser aquel en el cual se determinó el incumplimiento de la obligación de constituir garantías en las operaciones mencionadas³³, de cuya lectura se deriva que el incumplimiento en el plazo de constitución de garantías no se debía a, como lo señala la investigada, una declaratoria de incumplimiento sino a que en la ficha técnica de negociación se habría incluido una previsión acerca de un supuesto plazo superior para la constitución de garantías, plazo que, por lo demás, no podría ser contrario a las normas que rigen el funcionamiento del mercado.

Respecto de la operación 18664911, no se encuentra que la investigada haya probado lo alegado puesto que lo que aparece del material probatorio deriva en que en esta operación sí se constituyeron garantías, aunque extemporáneamente³⁴, y no como lo sostiene la investigada en sus descargos. Sin embargo, lo que si demuestra este incumplimiento es que para la investigada

17347888, 18425713, 18425816, 18425817, 18425764, 18425392, 18425459, 18425828, 18425829, 18425714, 18473630, 18473478, 18473631y 18664911

²⁹ Expediente, cuaderno No.1 folios 95-102

³⁰ Ibídem, cuaderno No.1, libro 2, folios 425- 430

³¹ Expediente, folio 97.

³² Expediente, folios 123-124.

³³ Expediente, folios 97, 121-122.

³⁴ Expediente, folio 96.

Expediente 121-2014

Sala de Decisión No. 7
Resolución de fallo
Sesión 411 del 27 de agosto de 2014



tampoco guarda ninguna aceptación su propio argumento de que la declaratoria de incumplimiento la exima del cumplimiento de su deber de constituir garantías puesto que el plazo de constitución en este caso se vencía el 2 de octubre de 2013 y fueron constituidas el 9 de octubre de 2013, después de que fuera declarada incumplida la operación mediante oficio BMC-808-2013 del 18 de septiembre de ese año.

Adicionalmente a lo anterior, la Sala considera que aún decretado el incumplimiento de la operación, le asistía a la investigada el deber y obligación de constituir las garantías entendiendo que su obligación representa una obligación con el mercado que es independiente de las actuaciones de la contraparte de la operación. En últimas, el resultado del incumplimiento de la obligación de constituir garantías constituye un riesgo y peligro a la seguridad y estabilidad del mercado, al ignorar los riesgos inherentes de la actividad y las herramientas predeterminadas para su mitigación, puesto que aún declarado el incumplimiento de la contraparte, ello no conlleva por sí mismo la resolución de la operación.³⁵ Siendo así, la investigada no contaba con el poder de determinar la resolución de la operación y como consecuencia de su omisión se afectaron bienes jurídicos tutelados como la seguridad y seriedad del mercado.

En el caso de las operaciones 18437869, 18459277, 18473430, 18473232, 18473424, 18473429, 18664781, 18664922, 18681510, 18681775, 18707352, 18707796, 18738160, 18907316, 18907317, 18907352, 18907359, 18907350, 19006339, 17347884, 17347888, 18425713, 18425816, 18425817, 18425764, 18425392, 18425459, 18425828, 18425829, 18425714 en relación con los argumentos planteados por la investigada según los cuales la demora en la constitución de las garantías se generó por razones externas a su control, particularmente los trámites administrativos al interior de las entidades estatales, así como los dispendiosos procesos en el mercado de compras públicas, la Sala encuentra que la investigada pasa por inadvertida la titularidad en la obligación que recae exclusivamente en cabeza suya, frente a la contraparte de la operación y frente al mercado, así como el modo y plazo para constituir la garantía básica, acorde con lo señalado en el numeral 2.3.1.2 del Boletín Normativo No. 8 del 30 de marzo de 2012 expedido por la CC Mercantil, por lo que y en caso en que se constituyera algún eximente de responsabilidad la misma no presentó las pruebas y causal en específica que corroborara su defensa. Asimismo, es claro que la investigada como sociedad miembro de la Bolsa conocía de las diferentes obligaciones generadas en el mercado de compras públicas y en esa medida no es correcto aceptar la restricción de sus deberes profesionales antes de gestionar la operación y tener como resultado negocios contrarios a las normas y el funcionamiento de la Bolsa. Dicho lo anterior, la Sala determina que el argumento esgrimido por la investigada refleja la estructuración de un negocio ajeno al el contrato de comisión, teniendo en cuenta que al actuar por cuenta ajena pero en nombre propio implica que todas las actuaciones derivadas de la decisión de inversión de su cliente tienen que ser llevados a cabo por éste y no por su comitente al contemplar como obligación la constitución de garantías por parte de su cliente.

³⁵ V. gr. Reglamento de la Bolsa. Art. 3.6.2.1.6.1, inciso segundo en relación con el tratamiento que se le da a las operaciones con múltiples entregas frente al incumplimiento de una de las partes.



Siendo así, la Sala encuentra que la recurrente desconoció la naturaleza del contrato de comisión e incumplió con su obligación como miembro de la Bolsa al constituir las garantías básicas por fuera de los términos y plazos estipulados por el Reglamento de la Bolsa³⁶ y el Reglamento de la CC Mercantil³⁷ y en especial del Boletín Normativo No.8 del 30 de marzo de 2012³⁸.

Por último, vale la pena hacer una mención al argumento planteado por la investigada en el sentido en que *“es incorrecta la acusación toda vez que al emplear el término conducta se predica de la permanencia temporal de un actuar en el tiempo”*, aun asumiendo que la interpretación literal del término *“conducta”* no tenga un alcance puntual, dado que bajo las normas de hermenéutica jurídica fijadas en el artículo 28 del Código Civil se permite otorgar a las palabras su significado natural siempre y cuando no se hayan definido reglamentariamente, puesto que en el caso particular de las conductas sujetas a supervisión por los sujetos autorregulados sometidos al Libro II del Reglamento de la Bolsa, las mismas se encuentran fijadas en el artículo 2.2.2.1 de dicho cuerpo normativo que establece que *“serán objeto de investigación y sanción las siguientes conductas”*, cuyos numerales 11, 12, 13 y 21 hacen parte del pliego de cargos como normas infringidas y que no establecen la obligatoriedad de probar que las omisiones deban darse en un periodo continuo de tiempo para ser sancionables. En consecuencia, la sala no acepta los argumentos planteados por la investigada en dicho sentido.

5.3. Incumplimiento de la obligación de constituir las garantías básicas como punta vendedora

Respecto de las operaciones como punta vendedora, en el caso de las operaciones 18473101, 18473201, 18473204, 18473436, 18473438, 18473439, 18473440, 18494971, 18494972, 18494973, 18495044, 18495047, 18496207, 18484144, 18486192, 18483971, 18484138, 18484152, 18484197, 18484572, 18485998, 18487658, 18488711 y 18488740, la Sala encuentra que las razones esgrimidas por la recurrente son improcedentes por las razones que se procede a exponer.

³⁶ 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. [...] 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.

³⁷ Las obligaciones de los miembros comisionistas son las siguientes: 4.2.5 Constituir y mantener vigentes y libres de todo gravamen las garantías [...] 4.2.11. Constituir las garantías de conformidad a lo establecido en el presente reglamento.

³⁸ 2.3.1.2. Mercado de Compras Públicas – Punta Compradora. Garantía líquida: la sociedad comisionista que actúa por cuenta de la Entidad Estatal, deberá acreditar la constitución a más tardar a las 5:00 pm del quinceavo (15º) día hábil siguiente a la publicación en el sistema de información de la Cámara – SIC – del valor a constituir como garantía de la Operación, ...Para la constitución de los llamados al margen que solicite la CC Mercantil en las operaciones celebradas del Mercado de Productos Físicos y para el Mercado de Compras Públicas, las Sociedades Comisionistas que actúen por cuenta del Comitente Vendedor y Comprador deberán constituir el monto solicitado a más tardar a las 5:00 pm del quinto (5º) día hábil siguiente a la fecha de la solicitud realizada por la CC Mercantil.

04 547



Sea lo primero señalar que en el caso en cuestión no está en discusión la diligencia desplegada por la investigada en relación con el acompañamiento que debe a su comitente toda vez que el caso bajo estudio se centra en el incumplimiento de la obligación de constituir garantías por lo que la sala no encuentra valor probatorio en las certificaciones expedidas por sus clientes en relación con dicho aspecto. A lo sumo, dichos argumentos, que se encuentran soportados en comunicaciones sostenidas entre la investigada y su cliente³⁹ y la información propia del negocio y desarrollo del encargo⁴⁰, demuestran que si bien se informó sobre el desarrollo del negocio, a la cual corresponde la etapa de constitución de garantías, no se ha demostrado ningún hecho o argumento que contraríe lo sostenido en el pliego de cargos. Como resultado de las omisiones de la investigada, las garantías de las operaciones listadas anteriormente, se constituyeron por fuera del plazo, tal como se deriva de la lectura de la comunicación CC 1100-2014⁴¹ de la CC Mercantil, dando lugar al incumplimiento del deber en los términos y plazos fijados normativamente. Por esta razón, la Sala insiste en recordar que a partir del contrato de comisión, al actuarse en nombre propio pero por cuenta ajena, se obliga al comisionista a dar cumplimiento a la operación y, en esa medida, no permite la incidencia del comitente en el desarrollo de la misma pues hacerlo desconocería la titularidad del negocio.⁴² En el mismo sentido, lo que la investigada denomina "*debida diligencia mejorada*" no es otra cosa que el efectivo cumplimiento de su obligación como agente del mercado, la cual se desprende de sus obligaciones general a constituir garantías y de manera específica la garantía básica como punta vendedora y que en algunos de los casos estudiados se llevó a cabo de manera extemporánea, es decir, por fuera de los plazos fijados reglamentariamente, lo cual presupone el incumplimiento de sus deberes.

Tratándose de las operaciones 17871378, 18765360, 18919824, 19075361, 19075362, 19075364, 19075365, 19075366, 19083787, 19083840, 19084074, 19084075, 19084076, 19084077, 19084078, 19083256, 19083257, 19083258, 19083259, 19083260, 19083261, 19083262, 19081827, 19081828, 19081841, 19081842, 19081843, 19081844, 19081860, 19081861, 19081872, 19081873, 19081874, 19081882, 19081884, 19082253, 19098824, 19098825, 19099897, 19100346, 19099904, 19099929, 19110021, 19110022, 19109645, 19116194 y 19116403, la sala encuentra que la investigada no presentó una defensa específica en sus descargos, sin embargo, a partir del material probatorio se procede a analizar su incumplimiento. En primer lugar, como se desprende de lo señalado en los

³⁹ Expediente, cuaderno No.1, libro 2, folios 312-352.

⁴⁰ Decreto 2555 de 2010, Artículo 7.3.1.1.2 Intermediarios de valores deberán cumplir con los siguientes deberes especiales: 1. Deber de Información. Todo Intermediario deberá adoptar políticas y procedimientos para que la información dirigida a sus clientes o posibles clientes en operaciones de intermediación sea objetiva, oportuna, completa, imparcial y clara. De manera previa a la realización de la primera operación, el intermediario deberá informar a su cliente por lo menos lo siguiente:

- a) Su naturaleza jurídica y las características de las operaciones de intermediación que se están contratando, y
- b) Las características generales de los valores, productos o instrumentos financieros ofrecidos o promovidos; así como los riesgos inherentes a los mismos.

Adicionalmente, los intermediarios en desarrollo de cualquier operación de las previstas en los numerales 1º, 2º y 5º del artículo 7.1.1.1.2 del presente decreto, deberán suministrar al cliente la tarifa de dichas operaciones de intermediación.

⁴¹ *Ibidem*, cuaderno No.1, libro 2, folios 425- 430

⁴² Corte Suprema de Justicia, Sala de Casación Civil, Exp 00645, 17 de abril de 2012, M.P Pedro Octavio Munar Cadena.

546



comunicados 365-2014 del 5 de febrero de 2014⁴³ y CC-1100-2014 del 8 de abril de 2014⁴⁴ de la CC Mercantil, las garantías se constituyeron de manera extemporánea,⁴⁵ lo que evidencia la omisión en el cumplimiento de la obligación de constituir garantías en nombre propio. Como sucedió con otras operaciones analizadas, la sala encuentra que la investigada desconoció la aplicación del contrato de comisión y, en su interpretación, se encuentra un entendimiento fallido de su alcance y aplicación en el escenario bursátil al pretender incluir como responsable de la ejecución y desarrollo del negocio a su comitente. En ese sentido, para la sala es evidente que la investigada incumplió con la ejecución de obligaciones derivadas de la celebración de una operación por la omisión en la constitución oportuna de las garantías básicas en las operaciones listadas.

Así las cosas, los argumentos planteados por la investigada, a partir de los cuales se pretende eximir su responsabilidad son improcedentes, ya que del análisis del material probatorio se evidenció que la investigada no cumplió con sus obligaciones y pretende trasladar su responsabilidad, profesional y especial, a sus clientes, actitud con la cual expuso a su contraparte y al mercado a un riesgo innecesario al no constituir las garantías básicas dentro del término fijado por su administrador. La conducta descrita no refleja la precisión con la que debe actuar un agente del mercado bursátil, al no dar cumplimiento a los negocios celebrados. Por todo lo anterior, la Sala determina que el cargo de incumplimiento en la obligación de constituir garantías como punta vendedora procede.

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 Correo S.A.

Teniendo que no se ha probado ninguna causal 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. 7 de la Cámara Disciplinaria, frente a las conductas desplegadas por la investigada, procede a determinar 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.

En razón de lo anterior, la Sala consideró que los argumentos esgrimidos por la investigada no reflejan los deberes y principios bajo los cuales se debe regir la actividad profesional en el escenario bursátil y presentan un desconocimiento del contrato que soporta su operación, las obligaciones que impone la Bolsa a sus miembros y la finalidad de esas normas. El incumplimiento de las operaciones, aún sin que se materialice una pérdida para quienes intervienen en la operación, pone

⁴³ Expediente, cuaderno No.1 folios 95-102

⁴⁴ Ibídem, cuaderno No.1, libro 2, folios 425- 430

⁴⁵ Ibídem, cuaderno No.1, libro 2, folios 263-311

145



en peligro al mercado pues prolongar la constitución de las garantías en 105 operaciones supone una afectación a la seriedad y seguridad que se busca en el escenario bursátil.

Así mismo, la Sala considera que, lejos de demostrar su diligencia y profesionalismo, su posicionamiento en el mercado y el volumen de operaciones celebradas por la investigada en el mercado de compras públicas no le permiten desconocer el trasfondo jurídico que la regula al obviar la constitución oportuna de las garantías en 105 operaciones, lo eleva el riesgo permitido en una actividad de interés público⁴⁶ y se alejan a los estándares de conducta de un intermediario en el mercado bursátil. Así las cosas, al celebrar 105 operaciones sin tener en cuenta la obligación de constituir garantías básicas, como norma general derivada del contrato de comisión y el cumplimiento de normas especiales para el cumplimiento según el mercado y operación se trate no representan la claridad, precisión, seguridad, honorabilidad y diligencia en procura del orden, confianza y seguridad del mercado.

Por esa razón, el sistema le exige a ciertos agentes que cuentan con una calidad preponderante en el mercado comportamientos modelo lo que supone que, por el volumen de operaciones y trayectoria en el mercado, la aplicación de normas y de deberes deben servir como pauta para reforzar la confianza que el público busca en el sistema. Siendo así, en el presente caso el cumplimiento de normas y deberes se torna más relevante toda vez que la exposición al riesgo de este tipo de entidades y efectos negativos en el mercado exigen una mayor diligencia, precisión y claridad al momento de estructurar las operaciones y cumplir con sus diferentes obligaciones. Es decir, a mayor participación en el mercado, debe ser medido con mayor grado de diligencia la actuación de una determinada conducta debido al impacto que puede tener en el mercado, así como el mensaje que se envía a otros actores con menor participación, quienes no deben entender que en aras del crecimiento financiero privado se puede sacrificar la seguridad y honorabilidad públicas y comunes.

Por estas razones, la Sala considera que no es propio de un agente que cuenta con la trayectoria y participación en el mercado como Correagro S.A., permitir que en 105 operaciones en un periodo de tiempo corto, se haya ignorado la regulación bursátil frente al contrato de comisión y sus obligaciones. Por el contrario, como la misma investigada lo sostiene en sus descargos, una sociedad comisionista miembro de la Bolsa con más de 20 años de experiencia y con una participación importante en el mercado de compras públicas debería demostrar una mayor diligencia y precisión en el cumplimiento de sus operaciones. Sin embargo, lo que se demuestra en el expediente es lo contrario pues ni siquiera se trata de un caso aislado con uno o pocos clientes sino que:

- Los incumplimientos se presentan con más de 5 clientes como punta vendedora y con 7 clientes como punta compradora;
- En las operaciones que fueron celebradas el 25 de octubre y el 29 de octubre de 2013 y en las cuales se incumplió el deber de constituir garantías, actuó como comitente el mismo cliente de las operaciones celebradas entre el 5 y el 8 de agosto, sin que se haya evidenciado ninguna actuación tendiente a mitigar el riesgo que era evidente de la actuación con dicho comitente y

⁴⁶ Superintendencia Financiera de Colombia, Concepto 2010088037-004 del 4 de febrero de 2011.

549



que debió consistir en un acortamiento de plazos que le permitiera a la comisionista saber de antemano que el cliente no iba a cumplir para que ésta, a su vez, hubiera podido dar cumplimiento oportuno con sus propios recursos;

- Lo mismo sucede para las operaciones que fueron celebradas entre el 25 y el 30 de octubre de 2013, respecto de un cliente que ya había demostrado el riesgo que suponía celebrar operaciones por su cuenta desde operaciones celebradas el 3 de octubre de 2013;
- El valor de los negocios puestos en riesgo por no constituir oportunamente excede los quince mil millones de pesos en 105 operaciones, lo cual demuestra la gravedad de la conducta.

Siendo así, la Sala consideró que la investigada no evidenció ningún eximente de responsabilidad frente al incumplimiento de la constitución de garantías en 105 operaciones, y a partir de su defensa y el material probatorio se probó que la razón del incumplimiento nació de su propia falta y desconocimiento de la Ley y del Reglamento de la Bolsa, lo que es muy grave en términos del riesgo de la actividad financiera, ya que actores del tamaño y tradición como la investigada deberían ofrecer mayor seguridad, estabilidad y confianza al mercado, situación que no se pregonó del presente caso.

De esta forma, ponderando los elementos de graduación de la sanción, en consideración a los principios de razonabilidad, proporcionalidad y efecto disuasorio para evitar la ocurrencia de circunstancias similares de suerte que el crecimiento de su participación en el mercado no puede realizarse a costa de la seguridad y confianza en el mismo, atendiendo a la materialidad de los hechos y a las circunstancias específicas de la falta estudiada, la Sala de Decisión No. 7 la Cámara Disciplinaria decide imponer por unanimidad una sanción de MULTA POR 30 SMLMV por la infracción de las normas en las conductas analizadas

7. Resuelve

PRIMERO: Sancionar disciplinariamente a la sociedad Correagro S.A. Comisionista de Bolsa, identificada con el NIT. 805.000.867-9, en su calidad de sociedad comisionista miembro de la Bolsa para la época de los hechos objeto de investigación con la sanción MULTA POR 30 SMLMV, por las consideraciones plasmadas en la parte motiva de la presente Resolución.

SEGUNDO: Notificar a la sociedad Correagro S.A. el contenido de la presente Resolución, de conformidad con lo dispuesto en el Reglamento de la Bolsa, 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.

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

Calle 113 # 7 – 21 Torre A Piso 15
Edificio Teleport Business Park
PBX 6292529 FAX: 6292529 Ext. 165
Bogotá D.C.

www.bolsamercantil.com.co

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, 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.

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 (27) de agosto de dos mil catorce (2014).

Notifíquese y cúmplase



LUIS FERNANDO LOPEZ ROCA
Presidente



JUAN CAMILO PRYOR SOLER
Secretario

RESOLUCIÓN DE DECISIÓN

En la fecha 4 de marzo de 2015 se notificó personalmente a JAIME GABRIEL RUBIO CAMPOS identificado con cédula de ciudadanía no. 80.353.401 expedida en Madrid (Cundinamarca), apoderado de la sociedad comisionista CORREAGRO S.A. de la Resolución 303 del 27 de agosto de 2014, enterándole del contenido de la misma y advirtiéndole que contra la misma procede recurso de apelación ante la Sala Plena de la Cámara Disciplinaria, el cual debe ser presentado ante su secretario dentro de los cinco (5) días hábiles siguientes a su notificación, en los términos del artículo 2.4.6.1 del Reglamento de Funcionamiento y Operación de BMC Bolsa Mercantil de Colombia S.A. Así mismo, se le hace entrega de una copia de la resolución objeto de esta diligencia.

Se reitera que en la secretaría de la Cámara Disciplinaria se encuentra a disposición el expediente disciplinario para su consulta.

JAIME RUBIO
NOTIFICADO

NOTIFICADOR

En la fecha 9 de marzo de 2015 se notificó personalmente a la doctora Carolina Ortíz Forero identificada con cédula de ciudadanía no. 52.250.232 expedida en Bogotá, Jefe del Área de Seguimiento de BMC Bolsa Mercantil de Colombia S.A. de la Resolución 303 del 27 de agosto de 2014, enterándole del contenido de la misma y advirtiéndole que contra la misma procede recurso de apelación ante la Sala Plena de la Cámara Disciplinaria, el cual debe ser presentado ante su secretario dentro de los cinco (5) días hábiles siguientes a su notificación, en los términos del artículo 2.4.6.1 del Reglamento de Funcionamiento y Operación de BMC Bolsa Mercantil de Colombia S.A. Así mismo, se le hace entrega de una copia de la resolución objeto de esta diligencia.

Se reitera que en la secretaría de la Cámara Disciplinaria se encuentra a disposición el expediente disciplinario para su consulta.

Carolina Ortiz
NOTIFICADO

NOTIFICADOR

598