



BMC Bolsa Mercantil de Colombia S.A.

**Cámara Disciplinaria
Sala de Decisión no. 4**

**Resolución No. 311
(29 de octubre de 2014)**

Por medio de la cual se decide una investigación disciplinaria

La Sala de Decisión No. 4 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", previos los siguientes:

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 Mercado y Bolsa S.A., acompañado del expediente original contentivo de la investigación adelantada, en 1 cuaderno constitutivo de 180 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. 4, la cual fue integrada por los doctores Rodrigo Espinosa Palacios, María Isabel Ballesteros y Henry Alberto Becerra.

El 3 de julio de 2014, se designó como presidente de la sala al doctor Henry Alberto Becerra y, mediante Resolución 289 del 3 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 9 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.

En sesión No. 404 del 6 de agosto de 2014, la sala de Decisión No. 4 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, con lo cual, acorde con lo dispuesto en el Reglamento de la Bolsa la Sala de Decisión decretó pruebas de oficio de acuerdo con los principios de conducencia, pertinencia y utilidad de las mismas, mediante Resolución 295 de 2014.

Expediente 118-2014

Sala de Decisión No. 4
Resolución de fallo
Sesión 420 del 29 de octubre de 2014

[Handwritten signature]



En sesión 420 del 29 de octubre de 2014, la Sala de Decisión No. 4 estudió los descargos presentados, 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 comisionistas miembros de la Bolsa. En desarrollo de dicha facultad la Sala de Decisión No. 4 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 la garantía básica como parte compradora

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 compradora de las operaciones 15425905, 15426252, 15426264, 15426279, 15427037, 15427208, 15427212, 15427215, 15425651, 15426990, 15427038 15427103, 15427213, 15427216, 15425300, 15425572, 15425650, 15425904, 15426251, 15426277, 15426989, 15427035, 15427036, 15427039, 15427108, 15427207, 15427209, 15427211, 15427214, 15425652, 15425900, 15427040, 15427109, 15427123, 15427126, 15427217, 15436640, 15436644, 15436712, 15436724, 15436831, 15437131, 15436641, 15436713, 15437132, 15436639, 15436692, 15436707, 15436711, 15436723, 15436830, 15437130, 15436642, 15436687, 15436708, 15436832 y 15437133.

El pliego de cargos endilga responsabilidad a la sociedad comisionista investigada basándose en el hecho de que actuando como sociedad comisionista compradora en el mercado de compras públicas, tenía la obligación de constituir la garantía básica de las anteriores operaciones a lo cual en comunicación de la CC Mercantil, OC-0938 del 30 de mayo de 2012¹ se indica la fecha de constitución de la operación, el valor de la garantía y el plazo para su constitución. Sin embargo, en cuanto al cumplimiento de la obligación de constituir las garantías, de acuerdo a la comunicación CC- 622-2014 del 19 de febrero de 2014², se observa el retraso de 5 días en las diferentes operaciones en las cuales actuó como punta compradora.

¹ Expediente, Cuaderno No.1, folio, 15-17

² Ibídem, Folios 18-20



Lo anterior constituiría el incumplimiento de las siguientes normas:

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 4.2.5⁶ y 11.6;⁷
5. Boletín Normativo No. 8 del 30 de marzo de 2012 de la CC Mercantil, numeral 2.3.1.2.⁸

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 [...] 21. Incumplir cualquier otra norma que les resulten aplicables;

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.

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

⁸ 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.



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

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 18473478, 18473630 y 18473631 y la constitución de garantías básicas como punta vendedora en la operaciones 18994168, 19018472, 18473424, 19099945 y 19100323.

El Área de Seguimiento determinó que respecto de las operaciones 18473478, 18473630 y 18473631 por medio de la comunicación CC-294 del 6 de agosto de 2013 la Directora de Operaciones de la CC Mercantil solicitó a la Dirección de Operaciones de la Bolsa la declaratoria de incumplimiento por la no constitución de garantías de las operaciones objeto de investigación. La investigada por medio de la comunicación MBO-415 del 6 de agosto de 2013 solicitó la anulación de las negociaciones por medio de la comunicación MBO-421 del 9 de agosto 2013 dirigida a la Vicepresidencia de Gestión y Operaciones, situación que fue denegada como obra en la comunicación BMC-313 de 2013 del 9 de agosto de 2013. En cuanto a su cumplimiento, el día 15 de agosto de 2013 por medio de la comunicación BMC-398-2013 se decretó el incumplimiento de las operaciones por la no constitución de garantías. Sobre el incumplimiento de la constitución de garantías de las anteriores operaciones la CC Mercantil en comunicación CC- 622-2014 del 19 de febrero de 2014 señaló la no constitución de las garantías.

En el caso de las operaciones 18994168, 19018472 y 18473424 la investigada actuó como comisionista vendedor y de acuerdo con las comunicaciones CC-958-2013 del 22 de octubre de 2013, CC-971-2013 del 23 de octubre de 2013 y CC-1051-2013 del 5 de noviembre de 2013 se informó a la investigada de las condiciones para efectuar la constitución de las garantías. En cuanto a su cumplimiento por medio de las comunicaciones CC -984 del 24 de octubre de 2013, CC-393 del 25 de octubre de 2013 y CC-1062 del 6 de noviembre de 2013 se constató el incumplimiento de la obligación de constituir las garantías dentro de los términos reglamentarios.

Por último, en el caso de las operaciones 19099945 y 19100323 la investigada tenía que constituir garantías dentro del término previsto en la comunicación OC -1073 del 6 de noviembre de 2013, sin embargo, por medio de la comunicación CC- 1085 del 7 de noviembre de 2013 se constata su incumplimiento.

En consecuencia, 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;⁹

⁹ 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



2. Reglamento de la Bolsa, artículo 1.6.5.1, numerales 1, 2, 6, 7 y 11;¹⁰
3. Reglamento de la Bolsa, del artículo 2.2.2.1, numerales 11, 12, 13 y 21;¹¹
4. Reglamento de la CC Mercantil, artículos 4.2.5, 4.2.11 y 11.6;¹²;
5. Boletín Normativo No. 8 del 30 de marzo de 2012 de la CC Mercantil, numeral 2.3.1.3.¹³

4. Síntesis de la Defensa

Mediante escrito de descargos presentado el 30 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 generales

La investigada alega que ha sido un participante activo del mercado de compras públicas de la Bolsa en el cual se ha destacado por el acatamiento de las normas establecidas en los Reglamentos y Circulares, demostrando su diligencia, honorabilidad y seriedad en el cumplimiento de los

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. [...]

¹⁰ 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. [...]

¹¹ 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; [...] 21. Incumplir cualquier otra norma que les resulten aplicables;

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

¹³ 2.3.1.3. 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.



compromisos adquiridos a través de las operaciones realizadas en el mercado de la Bolsa. El anterior hecho lo sustenta la investigada al indicar que el porcentaje de las operaciones en comento representan el 0.2% en el caso de las operaciones de compra y el 0.6% del total de las operaciones celebradas como comisionista vendedor para 2012 y 2013, de lo que sostiene se refleja la debida diligencia por parte de la investigada y la asesoría que brinda a todos sus clientes.

4.2. Operaciones como comprador

En el caso de las operaciones como comprador la investigada sostiene que se presentaron problemas de índole administrativa frente al desembolso de recursos por parte de cada una de las entidades que actuaban como comitentes en dichas operaciones teniendo en cuenta que se tenía que desplegar una serie de procedimientos para poder girarlos toda vez que se trata de recursos públicos que exigen una serie de controles y procedimientos. Siendo así, la investigada argumenta que la anterior situación se trató de un caso fortuito y en esa medida no sería posible sostener que la investigada hubiera desconocido alguna de sus obligaciones y deberes al conducir los negocios con lealtad, claridad y precisión. La investigada alega que en el presente caso se evidencian los requisitos de imprevisibilidad e irresistibilidad y por esa razón se constituye un caso fortuito o de fuerza mayor. Asimismo, la investigada determina que en el presente caso no se puede evidenciar una afectación al mercado como lo sostiene el Área de Seguimiento en el pliego de cargos pues si bien es cierto que se retrasó en la constitución de garantías en cinco días, en ninguna oportunidad los comitentes vendedores se vieron afectados dado que a la fecha en que finalmente se constituyeron las garantías, ninguna operación había presentado entregas sobre las cuales se pudiese llegar a materializar el riesgo de no pago por parte de la entidad.

4.3. Operaciones como vendedora

Señala la investigada que desplegó su mejor esfuerzo, informando a sus clientes en todos los casos acerca del valor de las garantías tan pronto contó con los respectivos soportes, quienes a su vez comenzaron su gestión para el desembolso efectivo de los recursos. El resultado de lo anterior fue la constitución total de las garantías exigidas con periodos entre 2 y 5 días de retraso. En la investigada adiciona que sus comitentes, en aplicación de los principios de prudencia exigían la entrega del soporte de negociación en físico y original para proceder a la liberación de recursos.

Debido a problemas presentados en las operaciones, puntualmente en las operaciones 18994168 y 19018472 se solicitó revisar el valor de las garantías pues equivalían al 34 % del valor total de las operaciones celebradas, sin tener en cuenta que en las negociaciones no se presentó puja alguna, pese a los inconvenientes presentados en el cálculo de la garantía y la demora en la entrega de los soportes, la garantía fue constituida en su totalidad.

De esta manera la investigada señala que las demoras en la constitución de garantías se generaron por cuestiones propias a la estructura del mercado en cuanto su plazos y modos en relación con las entidades estatales y sus procesos. En segundo lugar, la investigada alega que no faltó a sus deberes de lealtad, claridad, precisión honorabilidad y buena fe en la ejecución de los negocios, pues nunca



se desconoció el deber de cumplimiento de la normatividad. Como evidencia se presenta la situación en la cual la investigada honró con sus propios recursos el saldo de la garantía pendiente en aras de evitar inconvenientes en el mercado. Asimismo, la investigada dice que al analizarse el deber de lealtad en relación con el artículo 5.1.3.4 del Reglamento de la Bolsa, y sus actuaciones en las presentes operaciones no se puede dilucidar relación alguna entre la norma y los hechos. Todo lo contrario, las actuaciones se enmarcaron en el reconocimiento de las normas y diligencia las cuales son ajenas a la demora de la constitución de garantías toda vez que dichas circunstancias de fuerza mayor o caso fortuito fueron ajenas a la voluntad de la investigada. A lo anterior la investigada indica que debe sumarse la asesoría brindada a sus comitentes, la realización de reportes de los cierres de las negociaciones y las garantías solicitadas a la brevedad posible, así como el seguimiento sobre la constitución final de las garantías.

Respecto de los principios de claridad, precisión, honorabilidad y buena fe en la ejecución de los negocios, teniendo en cuenta que no se encuentran descritos en la reglamentación de la Bolsa, la investigada acude al diccionario de la real academia y encuentra que ninguna de las anteriores pueden ser aplicadas al presente caso ya que la información proferida a sus clientes fue de fácil comprensión, exacta, puntual precisa y su actuar se basó en la buena fe.

Puntualmente, la investigada alega que de las operaciones 18473478, 18473630 y 18473631 el comitente fue instruido de manera adecuada por parte de la firma comisionista y asimismo se debe tener en cuenta la experiencia de 2 años del cliente en la ejecución de negocios MCP. Sin embargo, por factores externos a la investigada se tuvo que desistir de la operación. En cuanto al perjuicio generado, en acuerdo celebrado ante el Comité Arbitral el 4 de septiembre de 2013 se indemnizó al comprador por los perjuicios causados por COP 15.000.000 y adicional a ello el comitente asumió COP 19.000.000 como perjuicio económico adicional correspondiente a los costos operativos de la negociación. De esta manera, lo anterior demuestra que el comitente reconoció económicamente el error cometido en dicha negociación.

Así las cosas, las circunstancias calificadas por la investigada como externas e irresistibles, conllevaron a la imposibilidad de dar cumplimiento al negocio pues se consideró una situación de caso fortuito toda vez que el contrato de comisión medió entre las partes. Siendo así, la investigada sostiene que sus actuaciones enmarcaron el reconocimiento de normas, diligencia y el actuar propio de los profesionales como buenos hombres de negocios y las situaciones que condujeron a la no constitución de las garantías se generaron por circunstancias ajenas a su voluntad sin desconocer las obligaciones en su cabeza.

4.4. Aplicación del principio de oportunidad

La investigada afirma que al analizar el artículo 2.4.1.4 del Reglamento de la Bolsa por medio del cual se regula la aplicación al principio de oportunidad y en relación con el artículo 2.3.3.2 el cual determina los diferentes criterios para establecer una sanción, se encuentra que debió dársele aplicación puesto que de todas la operaciones objeto del pliego de cargos, en el 95% de los casos las garantías fueron constituidas sin llegar a situación alguna de perjuicio o peligro para el mercado así



como que tampoco se haya probado la existencia de ningún tipo de lucro indebido para el comitente o la investigada. Por esa razón, sostiene que se trata de infracciones menores.

Frente a las 3 operaciones sobre las cuales efectivamente se dio un incumplimiento, no obstante, señala que reflejan sólo el 0.2% frente a las operaciones realizadas en los años 2012 y 2013, y que refleja el conocimiento y cumplimiento de la normatividad que rige al mercado y asimismo que las razones por las cuales se causó el incumplimiento eran de carácter exógeno.

5. Consideraciones de la Sala

5.1. Contrato de comisión y obligación de constituir garantías básicas

El contrato de comisión, que regula la base de la relación jurídica y de la actividad del comisionista, centra su base en las actividades de un profesional que se dedica a la labor de intermediación, es decir ejecuta uno o varios negocios en nombre propio y por cuenta ajena de su comitente y requiere de un sujeto calificado.¹⁴ De esta manera, dicha figura representa la herramienta base para la configuración del escenario bursátil, al contar con un sujeto calificado como lo es un profesional dedicado a la labores de compra y venta de activos en un mercado regulado y especializado, como lo es la Bolsa y que, en razón de esa calificación, se complementa con deberes que buscan proteger a los clientes de los intermediarios.

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 2142¹⁵ y 2177¹⁶ 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 exterioriza estas declaraciones y efectos al actuar por cuenta del mandante y a nombre propio. Sosteniendo la misma naturaleza y esencia contractual, en el artículo 1262¹⁷ 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 legitimación para*

¹⁴ Artículo 1287, Código de Comercio de Colombia.

¹⁵ 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.

¹⁶ 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.

¹⁷ 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.



*emprender acciones judiciales entre sí*¹⁸ (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 sin representación, plenamente aplicable en virtud de la naturaleza no representativo de dicho contrato y de la remisión que se hace en el artículo 1308 del Código de Comercio a las normas del mandato.^{19 20} En consecuencia, cuando una sociedad actúa en desarrollo del contrato de comisión, es ésta y no su comitente o mandante 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 comisionistas²¹ 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.

¹⁸ Corte Suprema de Justicia, Sala de Casación Civil, Exp 00645, 17 de abril de 2012, M.P Pedro Octavio Munar Cadena.

¹⁹ 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.

²⁰ 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.

²¹ 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 y 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 y 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.

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.

Bajo este marco interpretativo, la Sala analizará cada una de las operaciones objeto de investigación.

5.2. Aplicación del principio de oportunidad

El principio de oportunidad se encuentra regulado en el Reglamento de la Bolsa, principalmente en sus artículos 2.4.1.4 y 2.4.1.5 y que impone los parámetros bajo los cuales el Jefe del Área de Seguimiento, previo pronunciamiento de la Sala Plena de la Cámara Disciplinaria puede decidir archivar una investigación a pesar de existir elementos de juicio que darían lugar a la formulación de cargos. En el caso en cuestión, según obra en la comunicación MEMOBMC-1093-2014 del 24 de abril de 2014²², la Sala Plena consideró que no se cumplían con los requisitos previstos

²² Ibídem, folio 158



reglamentariamente para su aplicación por elementos que trascienden el simple análisis de costo - beneficio y que están asociados con los objetivos del sistema de autorregulación, en aplicación de los principios y criterios fijados en el Reglamento de la Bolsa. Siendo así, dado que sobre la procedencia de la aplicación principio de oportunidad existe una decisión, que no corresponde a esta instancia, la Sala no avala la solicitud de la investigada en su escrito de descargos de dar aplicación al principio de oportunidad.

5.3. Incumplimiento de la obligación de constituir garantías básicas como punta compradora

Mediante comunicación OC-0938 del 30 de mayo de 2012²³ se informó a la investigada de las garantías pendientes de constituir por operaciones celebradas a su nombre, información concordante con la señalada en los comprobantes de pago allegados al proceso en los folios 243- 286 del expediente, obligación que terminó siendo incumplida según se deriva de lo contenido en la comunicación CC-622-2014 de la CC Mercantil.²⁴

En relación con este asunto, sostiene la investigada que como punta compradora en el mercado de compras públicas por la naturaleza del mercado y sus actores, especialmente las entidades estatales, los plazos impuestos por la normativa vigente no son acordes a la realidad. Frente a este punto la Sala reitera la posición descrita en el numeral 5.1 de la presente resolución y que exige a la sociedad comisionista que su calidad de profesional y conocedor del mercado le exige un conocimiento de las normas que regulan el mercado, incluyendo los plazos y la forma de constitución de garantías, por lo que no es procedente justificar el incumplimiento de una obligación que se encuentra en cabeza suya con el inconformismo de los plazos fijados para tal fin. Siendo así, frente al argumento de la investigada por medio del cual sostiene cumplió con sus deberes mediante la asesoría a su cliente con lo cual pretende comprobar su diligencia, esta Sala no comparte dicha interpretación, pues si bien estos deberes son propios del ejercicio de una actividad de intermediación, el presente caso no se centra en el supuesto incumplimiento de dicho deber si de la obligación de constituir garantías, obligación que se encontraba en cabeza directamente de la sociedad comisionista, razón por la cual no la diligencia prestada a través del deber de asesoría no enerva ni exime de ninguna manera al responsable del cumplimiento de la operación. Así pues, al desconocer la investigada su obligación de constituir garantías como punta compradora y limitar su actuación a la asesoría hacia a su comitente desconoció la estructura misma en la que se cimienta el mercado bursátil. Lo anterior, sin perjuicio de cuestionar que se sostenga que el plazo fijado reglamentariamente no corresponda a la realidad de las entidades estatales ni del mercado toda vez que no se encuentra evidencia que dé cuenta del incumplimiento de esta obligación en la totalidad de los casos, ni siquiera en la mayoría, juicio que es realizado por la investigada sin soportarlo probatoriamente.

Ahora bien, si la falta de pago de parte de un cliente en tales condiciones constituye un hecho o caso fortuito, es pertinente traer a colación lo señalado en el artículo 90 de la Ley 95 de 1890 y que determina los elementos constitutivos de tal figura jurídica. Frente a la supuesta falta de

²³ Expediente , Cuaderno No.1, folios, 15-17

²⁴ Ibídem, folios 118-120

previsibilidad de la investigada, es pertinente recordar que la sociedad comisionista se encontraba en condiciones de conocer las etapas y plazos de los diferentes procesos de negociación al interior de la Bolsa, lo cual les permitía prever de antemano las condiciones y exigencias del negocio, es decir, era previsible para ella la obligación de cumplir con la constitución de garantías y el plazo dentro del cual debía ejecutar dicha obligación. De igual manera, dentro de su condición como profesional del mercado sometido a la vigilancia de la Superintendencia Financiera de Colombia, la investigada debió prever el riesgo de incumplimiento de su cliente, tal como se exige en el artículo 2.11.4.1.2 del Decreto 2555 de 2010 y que le obliga a contar con sistemas de administración de riesgo que tengan por objeto la *“prevención de pérdidas, la protección de los recursos y bienes bajo el control de las entidades, sean estos propios o de sus clientes”*, es decir, que si bien no era posible que contara con la certeza de que su cliente iba a incumplir sus obligaciones, hace parte de su diligencia prever este tipo de situaciones dado que es su patrimonio el que queda vinculado al cumplimiento de las obligaciones celebradas en nombre propio. Así pues, dada esa condición tan particular de responsabilidad, resulta apenas lógica la necesidad de analizar y prever la posibilidad de que un comitente afecte el patrimonio de la comisionista. Por tal razón, no se considera que el hecho haya sido imprevisible, aún cuando fuera improbable.

Por otro lado, frente a la supuesta irresistibilidad, la Sala considera que si bien no puede controlar el actuar de un tercero, no por esa vía se genera la irresistibilidad del hecho pues su única fuente de recursos no recae exclusivamente en el cliente incumplido, y es en cabeza suya que se exige el cumplimiento de las obligaciones frente al mercado, y tal como lo evidencia la misma investigada que en otra operación dispuso de sus propios recursos para evitar el incumplimiento, de esta manera, se encontraba en condiciones de obrar de modo debido y cumplir con sus obligaciones como miembro de la Bolsa. De esta manera, la misma investigada comprueba no sólo la resistibilidad del acto sino también que el incumplimiento del cliente de manera alguna afecta su capacidad de cumplir.

En cuanto se refiere al argumento del a investigada según el cual no se habría presentado afectación del bien jurídico tutelado, esta Sala le recuerda a la investigada que este corresponde a la confianza y seguridad del mercado toda vez que al ignorar el riesgo de contraparte en operaciones se eleva el riesgo en una actividad bursátil más allá de lo aceptado por quienes intervienen en el mercado, y aún se cumpla con la operación, la afectación del bien jurídico radica es desestimar la confianza y seguridad que brindan las garantías de las operaciones pues otro y más grave sería el escenario si, además de no constituir las garantías, no se hubiera cumplido la operación puesto que se afectaría doblemente a la contraparte así como a la confianza en la seriedad y corrección del mercado. Por esa razón, el simple hecho de omitir con sus deberes y obligaciones a constituir garantías básicas expone al mercado y a sus agentes a riesgos innecesarios y esa es la génesis de la falta de diligencia, no que se materialice una pérdida sino afectar la seguridad del mercado.

Por las anteriores razones la Sala determina que el cargo estudiado y relacionado con el incumplimiento de la obligación de constituir la garantía básica en operaciones celebradas como compradora en el mercado de compras públicas y que fueron descritas en el numeral 3.1 de la

presente resolución, está llamado a prosperar generando en cabeza de la investigada responsabilidad disciplinaria por la violación de las normas detalladas en el mismo numeral.

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

Al analizar el cargo de incumplimiento de la obligación de constituir la garantía básica como punta vendedora, es importante tener en cuenta que el término fijado reglamentariamente para ellos es de 3 días contados a partir de la publicación de la información correspondiente en el SIC, como se señaló anteriormente.

Dado que la investigada argumenta que en ejecución de las operaciones 18994168, 19018472, 18473424, 19099945 y 19100323 actuó de manera diligente y con el mejor esfuerzo toda vez que tan pronto se obtuvo los soportes respectivos se informó a los clientes de la constitución de las garantías, la Sala considera importante reiterar lo señalado en las consideraciones generales de la presente resolución en consideración al nacimiento de la obligación a partir de la publicación en el SIC y no con la entrega del comprobante de negociación teniendo en cuenta que el comprobante de transacción o negociación cumple un papel documental, informativo e incluso probatorio²⁵, pero no es un requisito *sine qua non* para el nacimiento de las obligaciones. Es decir, el comprobante de negociación, en relación con su contenido²⁶, tiene como propósito hacer constar documentalmente la celebración de una operación pero no por ello la operación se convierte en un negocio solemne que requiera de la expedición del documento para que las obligaciones derivadas de su celebración nazcan a la vida jurídica por lo que, en esa medida, para la Sala no es correcto afirmar que el objeto de su creación sea la de informar a las partes acerca de los términos en que se debe cumplir la operación pues estos ya habrían sido informados previo a la celebración de la operación y, al momento de su cierre, fijando el monto de cumplimiento. Dado que el SIC cumple con un propósito informativo, que era usado por la CC Mercantil, entidad encargada del sistema de compensación y liquidación y de administrar las garantías, para informar a los participantes del mercado del estado de cumplimiento de las diferentes operaciones y dotar a la sociedad comisionista de herramientas para planear y ejecutar sus operaciones. Es decir, si fuera sólo con el comprobante que la investigada podría haber adelantado las gestiones a su cargo para la constitución oportuna de la garantía, entonces las bases de datos de los sistemas de compensación carecerían de su razón de existir que es la de facilitar el funcionamiento del mercado dentro de una fuente de información centralizada y segura. Por esa razón, guarda lógica el que la obligación de constituir garantías nazca a partir de la publicación de la información relevante en el SIC, medio designado para tal fin mediante Boletín Normativo No. 8 de 2012.

²⁵ Artículo 271, parágrafo, del Reglamento.

²⁶ Artículo 3.2.2.1.8 del Reglamento. Comprobantes de transacción. *Aprobado por Resolución No. 2023 de 2008 de la Superintendencia Financiera de Colombia.* De las operaciones realizadas a través de la Bolsa se dejará constancia en un documento idóneo, suscrito por las sociedades comisionistas miembros de la Bolsa que lo celebren y por un representante de la Bolsa debidamente facultado para tal efecto. Los comprobantes deberán expresar al menos el activo, la calidad y cantidad del objeto de la operación, su precio, lugar y plazo de entrega, y la comisión cobrada. El documento original se le entregará a las sociedades comisionistas miembros de la Bolsa la copia del original será conservada por la Bolsa.



Ahora bien, el que una sociedad comisionista haya decidido aceptar el riesgo de informar a su cliente o de exigirle la constitución de garantías, sólo a partir de la entrega del comprobante de negociación, la Sala encuentra que dicha práctica no se ajusta a la estructura y parámetros normativos de la Bolsa lo que genera un riesgo innecesario afectando la seguridad del mercado, generando situaciones como las descritas en las que la entrega de comprobantes de manera tardía afecta el cumplimiento de la operación, no sin señalar que del material probatorio que obra en el expediente²⁷ se demuestra precisamente lo contrario y es que los comprobantes se entregaron dentro del tiempo previsto.

En el caso de la operación 18994168 a partir de la comunicación CC-958-2013 de la CC Mercantil²⁸ se evidencia el valor de la garantía así como el plazo máximo para su constitución, situación que se respalda en diferentes documentos²⁹ e incluso reflejan que la investigada desplegó las acciones pertinentes después del plazo de constitución. De esta manera, se evidencia cómo la investigada conocía el valor de su obligación y el plazo para su cumplimiento, razón por la cual tenía la previsibilidad del suceso y estaba dentro de su poder evitar su ocurrencia al ser obligaciones propias de su resorte. En el caso de la operación 19018472 no se evidencia la diligencia aducida por la investigada toda vez que las comunicaciones del 24 de octubre de 2013³⁰ reflejan que el cumplimiento de la obligación debió darse el 22 del mismo mes, plazo conocido por la investigada. Sobre la operación 18473424, se evidencia a partir de la comunicación del 24 de octubre de 2013 la misma situación de la anterior operación en la cual un funcionario de la investigada brinda asesoría respecto de la información de la garantía que el comitente debía poner a disposición de la investigada para su constitución a través de los medios dispuestos para tal fin. Por último, en el caso de las operaciones 19099945 y 19100323, a partir de las comunicaciones del 30 de octubre³¹ se refleja la asesoría de la investigada pero en referencia de obligaciones que, frente al mercado, no son propias del comitente sino de la comisionista como lo es constituir la garantía. De los casos anteriores, la sala puede concluir que es claro que la comisionista desplegó actividades tendientes a que su cliente cumpliera con su obligación, pero en ningún caso se evidencia que haya ejecutado actos efectivos tendientes a cumplir con su obligación. Es más, para la Sala, el hecho de que la investigada haya optado por aceptar condiciones fijadas por su cliente que no se compadecían con las condiciones normativas del mercado hace que se evidencie precisamente que la situación de riesgo fue creada por la misma investigada y que afecta la seguridad del mercado.

En síntesis, para la Sala la investigada se encontraba en condiciones de conocer el plazo de la constitución de la garantía, su valor, la naturaleza de la obligación y el resultado por su incumplimiento en razón a su calidad como sociedad comisionista miembro de la Bolsa lo cual le permitía prever de antemano las condiciones y exigencias del negocio, es decir, estaba dentro de la posibilidad de precaverse del suceso de incumplimiento de su cliente y las medidas que adoptó a efectos de mitigar ese hecho no guardaban correspondencia con la estructura del mercado razón por la cual, materializado el hecho generador del riesgo, no tuvo tiempo para cumplir con su obligación.

²⁷ Expediente, Cuaderno No.1, folios 87-91.

²⁸ Ibídem, folio 8

²⁹ Ibídem, folios 56-63

³⁰ Ibídem, folios 78-80

³¹ Ibídem, folios 92-94



Adicionalmente, no se evidencia que en ningún momento la actividad desplegada por la investigada haya estado orientada a cumplir con su obligación sino que se limitó a descargar su responsabilidad en su cliente, teoría que pretende sostener en sus descargos como el alcance de su responsabilidad y que no guarda correspondencia con su actuación como comisionista.

Ahora bien, en lo que se refiere a las operaciones 18473478, 18473630 y 18473631, frente a las cuales la investigada alega que obró de manera diligente al instruir a su comitente sobre la estructura del mercado de compras públicas así como las obligaciones que se contraen en dicho escenario, así como la supuesta experiencia de 2 años en la ejecución de negocios en dicho mercado, la Sala considera no comparte el alcance que la investigada pretende imprimir a los conceptos de diligencia y asesoría por parte de los profesionales del mercado pues en primer lugar en el presente caso no se está cuestionando el alcance de la asesoría brindada por la investigada sino el incumplimiento de la obligación de garantías, sino que, en segundo lugar, aceptar tal argumento supondría desconocer la naturaleza del contrato de intermediación bajo el cual actuó la investigada, que no es otro que el contrato de comisión y que, como se ha señalado hasta el momento, radica en cabeza suya la responsabilidad del cumplimiento de las operaciones frente a quienes participan en ella, sin perjuicio de la relación contractual existente entre ella y su cliente, que no es oponible al mercado.

Por esta razón, el que se haya generado un incidente con ocasión de un error del comitente, no hay que olvidar que ya se había celebrado una operación entre vendedor y comprador³², a quien se habría prometido la entrega de bienes en ciertas condiciones. La violación de este compromiso no sólo va en contravía de las obligaciones propias nombradas en el Reglamento de la Bolsa y demás normatividad citada como incumplida sino que encuentra su esencia en los criterios de intervención del Estado en el mercado bursátil, particularmente el que las operaciones se lleven a su puntual y exacto cumplimiento, tal como se señala en el numeral 8 del literal b del artículo 1 de la Ley 964 de 2005, que no hace sino recoger el principio del *pacta sunt servanda* que es extensivo a las relaciones contractuales de todo tipo, no sólo para los negocios bursátiles y que busca dotar de seguridad jurídica a los compromisos que los particulares hacen entre sí, y que en el caso colombiano se encuentra reconocido en el artículo 1602 del Código Civil haciendo que esos compromisos no puedan ser invalidados sino por mutuo acuerdo o por causas legales. La creación de la figura de las garantías no tiene otro objetivo que dotar al mercado de herramientas tendientes a mitigar el riesgo derivado de que un particular decida ir en contra de lo señalado en el artículo 1602 del Código Civil así como la demás normatividad especial aplicable, por lo que es precisamente para la situación descrita que se exige su constitución.

En el caso objeto de estudio, se encuentra cómo una vez adjudicada la operación, como se menciona en la comunicación BMC-313-2013³³ no es posible anular la operación teniéndose que dar cumplimiento a ésta so pena de los diferentes resultados adversos de no hacerlo, tanto desde el punto de vista contractual como disciplinario por el desconocimiento de obligaciones en cabeza de la

³² *Ibidem*, folios 49-52
³³ *Ibidem*, folios 42-43



sociedad comisionista en una operación en curso en la Bolsa. En ese sentido, no es dable excusar el cumplimiento de su obligación a inconvenientes económicos ocasionados por su comitente, toda vez que dada la completa validez del negocio jurídico, no es posible anular la operación, por lo que se debe cumplir en los términos pactados y, en caso de optar por no hacerlo, someterse a las eventuales consecuencias ocasionadas con su actuación o, más precisamente, su omisión. Así pues, las circunstancias alegadas como causas exógenas e irresistibles para dar cumplimiento a su obligación de constituir las garantías no son de recibo para la Sala toda vez que no se configura ninguna causal eximente de responsabilidad y, por el contrario, denotan un desconocimiento acerca del alcance de la responsabilidad de las sociedades comisionistas cuando actúan en desarrollo de comisión así como de la necesidad de constituir garantías, precisamente, para evitar los perjuicios ocasionados con la actuación que es objeto de investigación.

Por las anteriores razones, la Sala determina que el cargo estudiado y relacionado con el incumplimiento de la obligación de constituir la garantía básica en operaciones celebradas como vendedora en el mercado de compras públicas y que fueron descritas en el numeral 3.2 de la presente resolución, está llamado a prosperar generando en cabeza de la investigada responsabilidad disciplinaria por la violación de las normas detalladas en el mismo numeral.

6. Graduación de la Sanción

De acuerdo con lo expuesto a lo largo del presente escrito, la Sala encuentra que existe una vulneración de las normas legales y reglamentarias aplicables por parte de la sociedad comisionista de Mercado y Bolsa 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. 4 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 se ubican en el marco del contrato de comisión base para su operación, los riesgos asociados a éste, así como las obligaciones correlativas 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 65 operaciones, y se afectó la seriedad y seguridad del mercado así como a la contraparte de las operaciones que no se cumplieron, 18473478, 18473630 y 18473631, tan así que la investigada debió celebrar un acuerdo para el resarcimiento de dichos perjuicios. Para la Sala, la actitud desplegada por la comisionista no se ajustó a los estándares de profesionalismo y precisión exigidos a los agentes del mercado bursátil al ignorar los principios, deberes y obligaciones que encuadran su actividad. Así mismo, la Sala considera que el retraso en la

constitución eleva el riesgo permitido en una actividad ya riesgosa³⁴ y se alejan a los estándares de conducta de un intermediario en el mercado bursátil. De esta manera, no es dable exigir el resultado material de la conducta como requisito para la afectación de la norma, a pesar de que en algunos casos de los estudiados se haya evidenciado claramente, toda vez que el efecto de no constituir las garantías es exponer a un riesgo innecesario a las partes involucradas en la operación y de manera general la seguridad y confianza que se busca de un mercado organizado. Por esta razón 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.

Siendo así, la Sala considera que no se evidenció ningún eximente de responsabilidad frente al incumplimiento de la constitución de garantías en 65 operaciones, y a partir de la defensa de la investigada y del material probatorio se probó que efectivamente se realizaron los pagos de las garantías en cuestión por fuera del tiempo, como obra en los diferentes comprobantes de pago³⁵, lo cual se tendrá como atenuante de la conducta. Ahora, si bien se considera que las operaciones objeto de análisis se constituyeron de manera extemporánea, la Sala considera que las operaciones deben ser analizadas en conjunto teniendo en cuenta que en las 57 operaciones como punta compradora se trataban de 3 comitentes pertenecientes a un mismo sector en el cual el plazo de las garantías era el mismo para todas las operaciones, razón por la cual la Sala las analizó de manera conjunta y no individual, lo cual también se considera como un atenuante de la conducta pues no se evidencia que se trate de una conducta reiterada o sistemática en la actuación de la investigada. Así mismo, aún cuando la investigada presenta diferentes antecedentes disciplinarios por diferentes conductas, no existen antecedentes por la conducta objeto de análisis. 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, la Sala de Decisión No. 4 la Cámara Disciplinaria decide imponer por unanimidad una sanción de MULTA POR 4 SMLMV por la infracción de las normas en las conductas analizadas

7. Resuelve

PRIMERO: Sancionar disciplinariamente a la sociedad Mercado y Bolsa S.A. Comisionista de Bolsa, identificada con el NIT. 830.094.283-1, en su calidad de sociedad comisionista miembro de la Bolsa para la época de los hechos objeto de investigación con la sanción MULTA POR 4 SMLMV, por las consideraciones plasmadas en la parte motiva de la presente Resolución.

SEGUNDO: Notificar a la sociedad Mercado y Bolsa 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.

³⁴ Superintendencia Financiera de Colombia, *Concepto 2010088037-004 del 4 de febrero de 2011.*

³⁵ Expediente, cuaderno no.2, folios 246-293



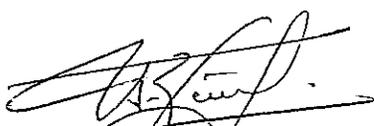
TERCERO: El pago de la multa que mediante esta Resolución se impone, se debe efectuar a nombre de la BMC Bolsa Mercantil de Colombia S.A en la cuenta de ahorros No. 080-14726-7 del Banco de Bogotá, mediante consignación en efectivo o cheque de gerencia. El pago deberá efectuarse dentro de los cinco (5) 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, 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 veintinueve (29) de octubre de dos mil catorce (2014).

Notifíquese y cúmplase


HENRY ALBERTO BECERRA LEÓN
Presidente


JUAN CAMILO PRYOR SOLER
Secretario