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.
CÁMARA DISCIPLINARIA

SALA DE DECISIÓN No. 6 DE LA CÁMARA DISCIPLINARIA DE BMC BOLSA MERCANTIL DE COLOMBIA S.A.

RESOLUCIÓN No. 299 de 2014
(25 de agosto de 2014)

Por medio de la cual se decide una investigación disciplinaria

La Sala de Decisión No. 6 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:

I. 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 Reyca S.A., acompañando del expediente original contentivo de la investigación adelantada, en 1 cuaderno constitutivo de 303 folios.

De acuerdo con el artículo 2.3.2.1 del Reglamento de la Bolsa 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. 6, la cual fue integrada por los doctores Félix Soto Amado, María Isabel Ballesteros Beltrán y David Julián Micán Rivera.

Mediante Resolución 286 del 1 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 7 de julio de 2014.

La investigada presentó descargos el 17 de julio de 2014 de acuerdo con lo dispuesto en el artículo 2.4.4.4 del Reglamento de la Bolsa.

En sesión No. 407 del 25 de agosto de 2014, la Sala de Decisión No. 6estudió 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.

II. 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. 6 de la Cámara Disciplinaria de la Bolsa procede a pronunciarse sobre el caso objeto de la presente investigación.

III. 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 punta compradora

El Área de Seguimiento señala en el pliego de cargos que la investigada presuntamente incumplió con el deber de constituir dentro del término previsto las garantías básicas celebradas como punta compradora de la operación18334605.El pliego de cargos endilga responsabilidad a la sociedad comisionista investigada basándose en el hecho de que actuando como compradora en el mercado de compras públicas, tenía la obligación de constituir la garantía básica de una operación de forward[1].En oficio CC-431-2014 del 10 de febrero de 2014 el Jefe de Riesgos de la C.C. Mercantil informó que la garantía básica de la operación 18334605, junto a 108 operaciones, fueron constituidas de manera extemporánea. En el caso en concreto, se evidencia el incumplimiento de la obligación al haberse constituido 6 días por fuera del plazo, tal como obra en el comunicado CC-317 de 2013, del 15 de agosto de 2013 de la CC Mercantil[2].

El Área de Seguimiento determina que, a partir de las comunicaciones del 6 de agosto de 2013 y el 15 de agosto de 2013 entre la investigada y Mercado y Bolsa S.A., se evidencia una falta de asesoría por parte de la investigada, toda vez que el giró de los recursos de las garantías debió hacerse al organismo competente, es decir, la CC Mercantil.

La sociedad investigada alega frente al incumplimiento de la operación 18334605 que, el retraso se debe a una transición frente a la normativa aplicable en el escenario bursátil, lo que generó diferentes confusiones frente a conceptos y términos de las actividades. En el caso concreto, al momento en que se va a constituir la garantía, el mandante gira los recursos directamente al vendedor y no a la CC Mercantil, y por esta razón el incumplimiento. La anterior situación no se pudo corregir puesto que no se encontraba dentro del ámbito funcional de la investigada. Lo

[1] Expediente, cuaderno 1, folio 23
[2] Ibídem, folio 23

anterior se puede constatar en copias de correos electrónicos del 6 al 14 de agosto de 2013[3], en donde se confirman los argumentos presentados por la investigada.

Frente al argumento que la responsabilidad del incumplimiento nace a partir de una acción del mandante al realizar de manera inoportuna y poco diligente la constitución de la garantía básica, el Área estima que es incorrecto esta interpretación de las obligaciones del comitente en este tipo de operaciones y aun cuando se hubiere pactado en el contrato tal obligación, la investigada incumplió con sus obligaciones de asesoría hacia su cliente. Lo anterior se encuentra reflejado en los correos electrónicos del 6 al 14 de agosto de 2013, en donde se evidencia la falta a sus deberes como comisionista de bolsa frente a su cliente. Por último no es válido en un mercado regulado en donde sus agentes cuentan con el más alto profesionalismo, prudencia y diligencia este tipo de argumentos.

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;[4]
2. Reglamento de la Bolsa, artículo 1.6.5.1, numerales 1, 2, 6, 7 y 11;[5]
3. Reglamento de la Bolsa, artículo 2.2.2.1, numerales 11, 12, 13 y 21;[6]

---

[3] Expediente, cuaderno 1, folios 248-254.

[4]Decreto 2555 de 2010, 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. [...]

[5]Reglamento de la Bolsa, 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.

[6]Reglamento de la Bolsa, Artículo 2.2.2.1Además 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

4. Reglamento de la CC Mercantil, artículos 4.2.5y 4.2.11;[7]
5. Boletín Normativo No. 8 del 30 de marzo de 2012 de la CC Mercantil, numeral 2.3.1.2.[8]

3.2. Incumplimiento de la obligación de constituir lagarantía básica como punta vendedora

Acorde al pliego de cargos, la investigada falto al deber de constitución de garantías de las operaciones 17533959, 17534392, 17534541, 17534746, 17534747, 17534748, 17534749, 17534750, 17533742, 17533811, 17533839, 17534542, 17544187, 17541680, 17541681, 17541967, 17543402, 17546052, 17541404, 17561458, 17561486, 17562856, 17562857, 17559962, 17556295, 17563920, 17576929, 17576931, 17586930, 17587341, 17775600, 17775870, 18417269, 18417397, 18417398, 18417399, 18417400, 18417401, 18417418, 18417441, 18417446, 18417489, 18417490, 18417491, 18417560, 18417569, 18417570, 18418082, 18418083, 18418199, 18418547, 18418881, 18418885, 18418891, 18418907, 18419155, 18419156, 18419157, 18419158, 18419213, 18437435, 18438201, 18438202, 18438203, 18438246, 18438247, 18438436, 18438438, 18438441, 18438440, 18450301, 18450302, 18450309, 18450565, 18450566, 18451919, 18452075, 18452141, 18452228, 18452256, 18459059, 18459061, 18459062, 18459467, 18459468, 18459469, 18452082, 18452083, 18467724, 18467727, 18468275, 18468348, 18472959, 18472968, 18472969, 18472970, 18473074, 18473104, 18467747, 18495189, 18484151, 18532719, 18532722, 18532723, 18584761, 18658690, 18666331, 17900258, 17900259, 19018753 y 18417259, como punta vendedora.

El Área de Seguimiento recibió copia de las comunicaciones OC-1015, OC-1304, CC-268, CC 288, CC 303, CC312, CC343, CC473, CC531, CC633, CC969 y CC 1019 DE 2013, a través de las cuales la directora de operaciones de la CC Mercantil, solicitó al director de operaciones de la Bolsa decretar el incumplimiento de 112 operaciones, entre las cuales se encuentra aquellas que son objeto de investigación. Asimismo, en oficio CC-431-2014 del 10 de febrero de 2014[9] el Jefe de Riesgos de la C.C. Mercantil informó del incumplimiento de 109 operaciones, en las que las garantías fueron constituidas de manera extemporánea. Frente a las operaciones 17534541,

---

garantías generales, básicas y especiales en la oportunidad y condiciones requeridas por la Bolsa o por la Cámara de RiesgoCentral 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.

[7]Reglamento de la Bolsa, 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.

[8]Boletín Normativo No.8 del 30 de marzo de 2012 CC Mercantil, artículo 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.

[9] Expediente, Cuaderno 1,folios 92-96

17534747 y 1841725, según las comunicaciones OC-1094 del 15 de abril de 2013 y CC-287-2013 del 9 de agosto de 2013[10] se establece que las citadas garantías se constituyeron entre diez (10) y cuatro (4) días después del plazo máximo de constitución.

La investigada alega que para poder comprender la razón del incumplimiento de las anteriores operaciones es necesario analizar la estructura del mercado de compras públicas. En primer lugar, el departamento de operaciones expidió de manera tardía el comprobante de negociación al tomarse 3 días hábiles, y por esta demora no es posible, dentro de los términos de la normativa, acudir al mandante e informar la operación y proceder con la constitución de la garantía. En ese sentido, la investigada alega que el retraso administrativo de la Bolsa impide el cumplimiento de la obligación de constitución de la garantía básica de manera oportuna. De la misma manera alega que una de las razones de la extemporaneidad, al momento de constituir las garantías básicas, se debe a errores del sistema financiero colombiano. La investigada alega que el canje ordinario de los "cheques normalmente toman 2 días o más cuando son girados de otras plazas o de los sistemas internos de transferencia electrónica de fondos entres los bancos, vía SEBRA o ACH, cuyos tiempos pueden llegar a ser superiores, al plazo límite establecido por el organismo de compensación y liquidación, especialmente cuando se trata de transferencia a bancos que no corresponden a un mismo grupo empresarial."[11] En el mismo sentido la investigada alega que, cuando se procedió a constituir de manera oportuna las garantías básicas se estaban a la espera de la liberación de otras garantías pertenecientes a otras operaciones, sin embargo al proceder la liberación se generó el incumplimiento.

Frente a los anteriores hechos el Área de Seguimiento estima incorrecto afirmar que la dirección de operaciones se tome el tiempo que alega la investigada, por el contrario, los comprobantes de negociación se encuentran entregados a tiempo[12]. Lo anterior se encuentra respaldado por diferentes comunicaciones enviadas por parte de la CC Mercantil, situación diferente es el caso de los comprobantes reimpresos, los cuales sí se entregaron en una fecha posterior al día hábil siguiente, pero en cuanto a la entrega de los comprobantes originales se realizó de manera oportuna. En cuanto al argumento de la falencia del sistema financiero colombiano, la investigada no presentó respecto de cuales operaciones se evidencio dicho inconveniente. Por último, en el caso de la liberación de diferentes garantías el Área de Seguimiento determinó que cada operación realizada en el escenario de la Bolsa es independiente de otras, y conlleva sus propias obligaciones, por lo tanto no se puede justificar el incumplimiento del deber por el hecho de que no se liberan en tiempo las garantías constituidas para otras operaciones.

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;[13]

[10]Expediente, Cuaderno 1, folios 5 -15.
[11]Expediente, Cuaderno 1folio 52
[12]Expediente, Cuaderno 1folio 87
[13]Decreto 2555 de2010,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

2. Reglamento de la Bolsa, artículo 1.6.5.1, numerales 1, 2, 6, 7 y 11;[14]
3. Reglamento de la Bolsa, del artículo 2.2.2.1, numerales 11, 12,13 y 21;[15]
4. Reglamento de la CC Mercantil, artículos 4.2.5 y 4.2.11[16];
5. Boletín Normativo No. 8 del 30 de marzo de 2012 de la CC Mercantil, numeral 2.3.1.3.[17]

IV. Síntesis de la Defensa

Mediante escrito de descargos presentado el 17 de julio de 2014, la sociedad investigada se pronunció frente a los cargos elevados en el pliego de cargos, como se describe a continuación.

---

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. [...]

[14]Reglamento de la Bolsa, 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. [...]

[15]Reglamento de la Bolsa. artículo 2.2.2.1Además 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 RiesgoCentral 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. .

[16]Reglamento de la Bolsa, 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.

[17]Boletín Normativo No.8 del 30 de marzo de 2012 CC Mercantil2.3.1.3. 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 (3er) día hábil siguiente a la publicación en el sistema de información de la cámara -SIC- del valor a constituir como garantía de la Operación, 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.

En primer lugar, la sociedad argumenta que ninguna de las 112 operaciones imputadas estuvo o se encuentra declarada incumplida por ninguna instancia al interior de la Bolsa y/o la CC Mercantil. En el mismo sentido, alega que aun cuando existan diferentes comunicaciones entre la CC Mercantil y el Departamento de Operaciones de la Bolsa por el presunto incumplimiento de la obligación de constitución oportuna de las garantías, dichas comunicaciones son de carácter informativo entre las áreas. Así las cosas, una vez finalizado el protocolo administrativo y operativo, las obligaciones de las 112 operaciones fueron honradas no solamente en el deber de constitución de garantías básicas, sino también en la ejecución de las respectivas operaciones, como la entrega del producto y pago de la negociación. Siendo así, no habría existido ninguna afectación a la seguridad del mercado y tampoco habría puesto en peligro la estabilidad de la operación o afectado a comitente alguno.

Por último, la sociedad alega que su actuar representa la mayor diligencia y profesionalismo de un agente del mercado de valores, razón por la cual no se vio afectada ninguna norma del Reglamento, en especial del mercado de compras públicas, así como tampoco la confianza.

V. Consideraciones de la Sala

5.1. Del contrato de mandato, comisión y las garantías básicas.

El contrato de mandato encuentra su regulación a partir del Código de Comercio bajo la estructura por la cual una parte se obliga a celebrar o ejecutar uno o más actos de comercio por cuenta de otra[18], con o sin representación. Cuando es con representación los efectos del negocio o el encargo celebrado por el mandatario se entienden celebrados con el mandante y en esa medida vincula directamente al cliente. Lo anterior ha sido tratado por la Corte Suprema de Justicia como "un poder que hace conocer a quienes con él contratan, dándoles a entender de manera indubitable que las operaciones que realiza se radicarán directamente en el patrimonio de otro, en cuyo nombre obra, y con quien deberán entenderse a efectos de ejercer los derechos y acciones derivados del contrato realizado"[19]. En ese sentido, el mandato comprenderá los negocios específicos para los cuales fue conferido y aquellos necesarios para su cumplimiento, obligando al mandante a adelantar las diferentes actividades y trámites necesarios para poder dar cumplimiento a la obligación principal, es decir el encargo[20]. Ahora bien, en cuanto al mandato sin representación, se ha dicho que "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 emprender acciones judiciales entre sí"[21]. En desarrollo de lo anterior, el contrato de comisión, como bien lo indica el Código de Comercio por medio del

[18] Código de Comercio de Colombia, Artículo 1262.
[19] Corte Suprema de Justicia, Sala de Casación Civil, Exp. No. 00645, M.P. Pedro Octavio Munar Cadena, 17 abril de 2007.
[20] Op.cit., Artículo 1263
[21] Ibídem.

artículo 1287[22]establece que, se debe entender como una especie de mandato sin representación en cabeza de un profesional el cual actúa en nombre propio pero por cuenta ajena. En este caso se trata de un profesional del mercado de valores, al cual se le delegan y encomiendan negocios específicos en espacios determinados. Es importante mencionar que las normas del mandato[23], son aplicables al contrato de comisión por disposición legal, pero bajo el entendido que no puede desnaturalizar la comisión toda vez que, al contar con un sujeto calificado y una sociedad con un objeto social exclusivo, se busca generar confianza y profesionalismo en una actividad que compromete el interés público[24]. Precisamente por comprometer intereses del público como lo es el ahorro, el ámbito para la voluntad de las partes queda constreñida por el Estado al ejercer un control en aras de proteger los intereses de la sociedad, y en especial los inversionistas, al determinar el contrato de comisión como el medio idóneo para la actividad de intermediación en el mercado bursátil[25].Su desarrollo al estar en cabeza de profesionales, que cuentan con diferentes deberes y funciones como la debida asesoría, busca apartar del desarrollo material del encargo al cliente y por eso encarga al comisionista su ejecución. Se trata en últimas que, el cliente se desprenda de la ejecución de un contrato complejo y regulado, y sea por medio de la información y asesoría brindada por su comisionista la adopción de la inversión a realizar. Por esa razón, estructurar el mercado bursátil por medio del contrato de mandato generaría obligaciones en cabeza de los comitentes lo cual aumentaría el riesgo de la actividad y el ahorro del público. En últimas, se busca evitar las deficiencias generadas al involucrar en un sistema de negociación complejo a un sujeto sin la capacidad y conocimientos necesarios para operar, toda vez que, la regulación también busca el adecuado funcionamiento y crecimiento del mercado[26].

Así las cosas, el contrato de comisión tiene rasgos del contrato de mandato al ser sin representación, y al partir en su estructura de un sujeto calificado que actúa en nombre propio pero por cuenta ajena asegura al mercado que la herramienta destinada[27] para operar en el

[22]Ibídem,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]Ibídem, artículo 1308
[24]Constitución Política de Colombia, artículo 335.
[25] Corte Suprema de Justicia, Sala de Casación Civil, sentencia C-1100131030432008-00586-01 del 30 de marzo de 2012, M.P Jaime Alberto ArrublaPaucar.
[26] Ibídem.
[27]Decreto 2555 de 2010, artículo 2.11.1.2.2 Objeto social.
Los miembros de las bolsas de bienes y productos agropecuarios, agroindustriales o de otros commodities deberán constituirse como sociedades anónimas o entidades cooperativas y tendrán como objeto social exclusivo el desarrollo del contrato de comisión para la compra y venta de bienes, productos y servicios agropecuarios, agroindustriales o de otros commodities, títulos, valores, derivados, derechos y contratos con origen o subyacente en tales bienes, productos y servicios que se negocien por conducto de esas bolsas. Los miembros de las bolsas de bienes y productos agropecuarios, agroindustriales o de otros commodities también podrán ejecutar operaciones de corretaje sobre bienes, productos, documentos, títulos, valores, derechos, derivados, contratos con subyacente agropecuario, agroindustrial o de otros commodities. En todo caso, cuando la operación de corretaje o de comisión verse sobre títulos, valores, derechos o contratos que se negocien en la bolsa respectiva, los miembros que realicen tales operaciones tendrán, además de las obligaciones derivadas de los contratos de corretaje y comisión, las mismas obligaciones y prohibiciones para con el cliente y el mercado, previstas en las normas vigentes para cuando las sociedades comisionistas miembros de una bolsa de valores celebran estos contratos, en todo lo que sea compatible con la naturaleza de los miembros de las bolsas de bienes y productos agropecuarios, agroindustriales o de otros commodities.

escenario bursátil sea la adecuada para la protección de los inversionistas y del mercado. Por esta razón, las normas que sean aplicadas del mandato a la comisión en el marco bursátil deben guardar total relación y armonía con los supuestos proteccionistas[28]que busca el mercado, conllevando a la improcedencia de cualquier obligación del mandato con representación que desnaturalice el contrato de comisión y su aplicación en el sistema de negociación de la Bolsa. En el caso del Reglamento de la Bolsa, se siguen con los anteriores lineamientos al contemplar en el artículo 1.6.1.3 un objeto social exclusivo a partir del desarrollo del contrato de comisión, acorde al artículo 3.3.1.1 y la separación del comitente comprador o vendedor con el escenario mismos de negociación.

Dicho lo anterior, es claro que en el escenario bursátil se desprende un componente de confianza y seguridad hacia las sociedades comisionistas de bolsa, en el sentido que se busca el cumplimiento de todas las operaciones realizadas en los diferentes escenarios de negociación y asimismo, que el cumplimiento de la operación y sus obligaciones sea a partir de un catálogo de principios y deberes.

En respuesta a la confianza, seguridad y transparencia que busca el mercado, por medio de la garantía se busca conseguir esos principios en los diferentes escenarios de negociación de la Bolsa. El propósito de la garantía es mitigar el riesgo de mercado en las diferentes operaciones, tal como lo sostiene el artículo 3.6.2.1.5.2 del Reglamento de la Bolsay cuya constitución se obliga a las sociedades comisionistas de bolsa por medio del artículo 3.6.1.7[29] del Reglamento de la Bolsa y los entonces vigentes artículos 4.2, 4.2.5 y 11.6 del Reglamento de la CC Mercantil. Ahora bien, en cuanto al modo y tiempo de su constitución, es necesario remitirse al Boletín Normativo No.8 del 30 de marzo 2012 de la CC Mercantil. El Boletín determina que se trata de una herramienta diseñada para cubrir el riesgo de mercado predecible al inicio de la operación, por medio del cual se busca reducir la posibilidad del incumplimiento en cuanto a la entrega o no recibo del producto por parte de los sujetos en la operación. Por medio de los numerales 2.3.1.2 y 2.3.1.3 se estableció la obligación, plazo y modo para su constitución. En el caso del comprador se habla de un término de 15 días hábiles siguientes a la publicación en el SIC y en el caso del vendedor con 3 días hábiles siguientes a dicha publicación.

---

[28]Decreto 2555 de 2010, artículo 7.3.1.12 y 7.3.1.1.3

[29]Reglamento de la Bolsa, Artículo 3.6.1.7. Cumplimiento, Compensación, Liquidación y Garantías de las operaciones. La Compensación y Liquidación de las operaciones celebradas en el MCP se realizará por conducto del sistema de compensación y liquidación de operaciones, regulado en el Libro VI del presente Reglamento, a través de los mecanismos previstos en dicho libro para cada tipo de operación. Las operaciones que se realicen con sujeción a lo descrito en el presente Título siempre deberán ser compensadas y liquidadas a través del sistema de compensación y liquidación administrado por la Bolsa. De conformidad con lo establecido en el presente Reglamento, para que las operaciones puedan ser compensadas y liquidadas en dicho sistema han debido ser aceptadas en mismo, de conformidad con lo establecido en el Libro VI del presente Reglamento. Las sociedades comisionistas miembros de la Bolsa que celebren las operaciones a las que se refiere el presente título, estarán obligadas a constituir las Garantías que exija la entidad a través de la cual se realice la Compensación y Liquidación de las operaciones. La constitución y administración de las Garantías se realizará de conformidad con lo dispuesto en los reglamentos de la entidad a través de la cual se realice la Compensación y Liquidación de las operaciones, en los eventos de incumplimiento así como en todo aquello no previsto expresamente en el presente Reglamento, que sea competencia de ésta entidad.

Analizado de manera general los anteriores conceptos, se procede a analizar los cargos objeto de estudio.

5.2. Incumplimiento de la obligación de constituir las garantías como punta comparadora y vendedora

Analizado el componente normativo del mercado de compras públicas y la constitución de garantías, la Sala encuentra las siguientes conclusiones. En primer lugar es incorrecta la interpretación de la investigada toda vez que equipara el incumplimiento de la operación y el incumplimiento de constituir la garantía básica. Por un lado el incumplimiento de una operación se puede originar por diferentes razones entre las cuales se encuentra el incumplimiento en la entrega o en el pago, no obstante lo anterior, una operación que no es declarada incumplida por la Bolsa si puede ser susceptible de una investigación y posterior sanción disciplinaria por el incumplimiento de algún deber u obligación como la constitución de garantías[30].. Así, aún si la operación se cumplió, habiéndose incumplido una obligación, la declaración del incumplimiento de la operación no es eximente de responsabilidad por el incumplimiento de una obligación reglamentaria, como lo es la constitución de garantías. En ese sentido, la Sala encuentra que el cargo imputado hace relación a la transgresión de una norma que hace parte de la operación, como lo es la constitución de garantías, y no del cumplimiento de la operación, y en esa medida, lo que se estudia es el cumplimiento de una obligación especifica como lo es constituir la garantía básica.

Tal como se presentó en el anterior acápite, el sistema de negociación de la Bolsa, al partir de un contrato de comisión, impuso a la investigada actuar por cuenta ajena pero en nombre propio y, llevar a cabo todos los procedimientos y obligaciones necesarios para cumplir con la operación, entre estos, la constitución de la garantía básica. En ese sentido, encontramos que la constitución de garantías, hace parte del cumplimiento de la operación y deberes y obligaciones como sociedad comisionista miembro de la Bolsa, y el desconocimiento de su constitución implica la incomprensión de la mitigación del riesgo de mercado lo que conllevo a afectar la estabilidad, transparencia y seguridad del mismo.

Dicho lo anterior, y a partir del material probatorio[31], la Sala estima que la anterior conducta desconoció la naturaleza misma de la intermediación, al ignorar los deberes y obligaciones que se derivan del contrato de comisión, al buscar trasladar la obligación de constituir garantías en cabeza de sus comitentes y después desconocer el propósito y plazos de su constitución al alegar que al no declararse incumplida la operación no se incurrió en ningún incumplimiento reglamentario. Es claro que la investigada como sociedad miembro de la Bolsa conocía de las diferentes obligaciones generadas en los diferentes espacios de negociación, como lo es el mercado de compras públicas y en esa medida no es dable aceptar comportamientos que

[30] Reglamento de la CC Mercantil, artículo 3.6.2.1.4.7
[31] Expediente, Cuaderno 1,folios 23 y 92-96

demuestran el desconocimiento de las normas y el funcionamiento de la Bolsa. Asimismo, el argumento esgrimido por la investigada no es congruente con el contrato de comisión y los diferentes elementos que lo conforman, teniendo en cuenta que al actuar en nombre propio pero por cuenta ajena, implica que el vínculo jurídico recae en cabeza del comisionista y por consiguiente, asume la responsabilidad de cumplimiento de todas las obligaciones derivadas de la operación; entre ellas, la constitución de garantías.

Por lo anterior, el comportamiento objeto de la investigación refleja un actuar impreciso al no tener en cuenta la naturaleza y plazo de la obligación al constituir de manera extemporánea 112 operaciones, el cual no es propio de un profesional dedicado a la compra y venta de valores. Al final, la Sala evidencia de los descargos que al solicitar el archivo del caso por considerar aplicable el principio de oportunidad, la investigada está aceptando la ocurrencia de la conducta En conclusión, la Sala encuentra que el actuar impreciso por parte de la investigada, al ignorar la naturaleza y alcance del contrato de comisión, así como las obligaciones que componen las diferentes operaciones, son meritorias de una sanción disciplinaria

VI. 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 en el escenario bursátil, por parte de la sociedad comisionista de Bolsa Reyca 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. 6 de la Cámara Disciplinaria, frente a las conductas desplegadas por la investigada, determina la sanción a imponer teniendo en cuenta para efectos de graduación, la gravedad de los hechos y la infracción, las modalidades y circunstancias de la falta, los antecedentes de la investigada, la dimensión del daño o peligro para la confianza del público en los mercados administrados por la Bolsa y las demás circunstancias que considera pertinentes.

Es por esto que se consideró que los argumentos esgrimidos por la investigada no reflejan los deberes y principios bajo los cuales se debe regir la actividad bursátil en la Bolsa, y presentan un desconocimiento del contrato base para su operación, las obligaciones que impone la Bolsa a sus miembros y sobre todo la finalidad de esas normas. Por las razones anteriormente expuestas la Sala encuentra que sí existió un peligro para el mercado al prolongarse la constitución de las garantías en 112 operaciones, lo cual afecta la seriedad y seguridad que se busca en el mercado bursátil. La actitud desplegada por la comisionista no se ajustó a los estándares de profesionalismo y precisión exigidos a los agentes del mercado bursátil. Ahora, si bien se consideró que las garantías objeto de análisis se constituyeron de manera extemporánea y se puso en peligro al mercado, la Sala considera que la investigada no presenta antecedentes por este hecho, y como bien se desprende del material probatorio, la extemporaneidad correspondió a plazos relativamente cortos. Así, al analizar la cantidad de operaciones, la Sala encuentra que el monto

total de las operaciones puestas en peligro ascendió a $ 6.472.626.801 de pesos, lo cual es equivalente al 0.833% del total negociado en el mercado abierto de la Bolsa a 2013. El promedio de la operaciones puestas en peligro fue de $57.791.311 de pesos y que del total de las operaciones, el 44.79% correspondió a una operación de compra en la que se presentaron problemas de giro con la entidad estatal, lo cual si bien no libera de responsabilidad a la investigada se debe considerar como un atenuante. Al final, descontando el efecto de las operaciones cuya garantía debía ser constituida el mismo día, por tratarse de operaciones celebradas por cuenta del mismo cliente, con destino a la misma entidad compradora, realmente se evidencian 26 eventos de incumplimiento y no 112.

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. 6 de la Cámara Disciplinaria decide imponer por unanimidad una sanción de MULTA POR 4 SMLMV por la infracción de las normas en las conductas analizadas.

VII. Resuelve

PRIMERO: Sancionar disciplinariamente a la sociedad Reyca S.A. Comisionista de Bolsa, identificada con el NIT. 802.017.459-0 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, de conformidad con las consideraciones plasmadas en la parte motiva de la presente Resolución.

SEGUNDO: Notificar a la sociedad Reyca 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 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.

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

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., a los veinticinco (25) días del mes de agosto de dos mil catorce (2014).

NOTIFIQUESE Y CUMPLASE

DAVID JULIÁN MICAN RIVERA
Presidente

LEONEL ARIZA MARÍN
Secretario Ad-hoc

RESOLUCIÓN DE DECISIÓN

En la fecha 5 de febrero 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 299 del 25 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.

NOTIFICADO

NOTIFICADOR

En la fecha 9 de febrero de 2015 se notificó personalmente a JORGE ALEXANDER MUÑOZ SÁNCHEZ identificado con cédula de ciudadanía no. 79.641.814 expedida en Bogotá, representante legal de la sociedad comisionista RENTA Y CAMPO S.A. de la Resolución 299 del 25 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.

NOTIFICADO

NOTIFICADOR