



DOCTRINA CÁMARA DISCIPLINARIA 2014-2016

COMPILADORES:

GLORIA LUCÍA CABIELES CARO

NICOLÁS SALDAÑA MEZA

SERGIO LAMBRAÑO HERRERA

DOCTRINA CÁMARA DISCIPLINARIA 2014-2016

DOCTRINA CÁMARA DISCIPLINARIA 2014-2016

DOCTRINA CÁMARA DISCIPLINARIA 2014-2016

COMPILADORES: GLORIA LUCÍA CABIELES | CARO NICOLÁS SALDAÑA MEZA | SEGIO RAÚL LAMBRAÑO HERRERA

ESTUDIO DE ECONOMÍA Y FINANZAS



BMC

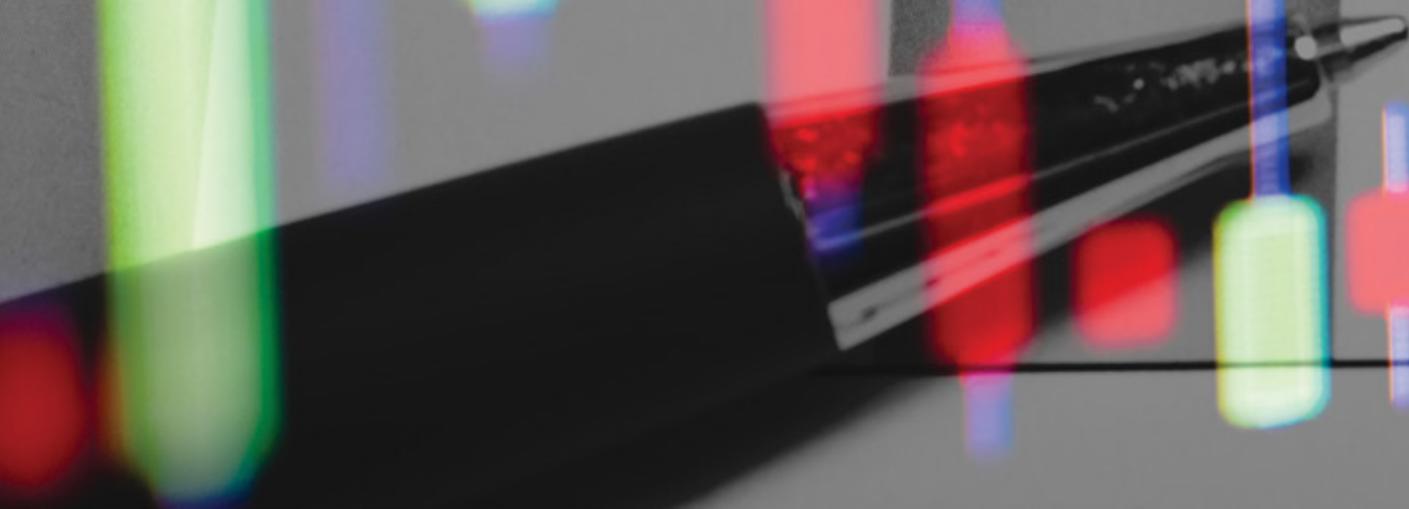
BOLSA
MERCANTIL
DE COLOMBIA

ESCENARIO DE CONFIANZA Y EFECTIVIDAD

120.9

-22%

+%



CÁMARA DISCIPLINARIA 2014 A MARZO 2016

MIEMBROS INDEPENDIENTES

ÁLVARO ARANGO GUTIÉRREZ - *Presidente*

DAVID JULIÁN MICÁN RIVERA

HENRY ALBERTO BECERRA LEÓN

LUIS FERNANDO LÓPEZ ROCA

MARÍA ISABEL BALLESTEROS BELTRÁN

MIEMBROS NO INDEPENDIENTES

RODRIGO ANDRÉS ESPINOSA PALACIOS

FÉLIX ANTONIO SOTO AMADO

ÁNGELA MARÍA ARROYAVE O'BRIEN

JUAN CAMILO PRYOR SOLER - *Secretario*

EVER LEONEL ARIZA MARÍN - *Secretario Ad hoc*

JUAN SEBASTIÁN VIANCHA TRUJILLO - *Profesional de Secretaría*

NICOLÁS SALDAÑA MEZA - *Profesional de Secretaría*

CÁMARA DISCIPLINARIA DESDE ABRIL 2016

MIEMBROS INDEPENDIENTES

ÁLVARO ARANGO GUTIÉRREZ

JORGE IGNACIO LEWIN FIGUEROA

LUZ ÁNGELA GUERRERO DÍAZ

LUIS FERNANDO LÓPEZ ROCA

MARÍA VICTORIA MORENO JARAMILLO

MIEMBROS NO INDEPENDIENTES

ÁNGELA MARÍA ARROYAVE O'BRIEN

FÉLIX ANTONIO SOTO AMADO

ALBERTO CAYCEDO BECERRA

GLORIA LUCÍA CABIELES CARO – *Secretaria*

NICOLÁS SALDAÑA MEZA - *Profesional de Secretaría*

SERGIO RAÚL LAMBRAÑO HERRERA - *Profesional de Secretaría*

0.00	12,887,200	10,053
0.00	6,787,200	12,485
+0.67	117,200	1,779
0.00	0	0
+3.33	8,269,800	10,443
+2.56	1,100	44
0.00	0	0
-1.01	4,600	339
0.00	2,300	7
		127

ÍNDICE 2014 A MARZO 2016

PRESENTACIÓN	7
1 GENERALIDADES	9
2 CONTRATO DE COMISIÓN	13
3 EL CONTRATO DE COMISIÓN EN EL MCP	17
Constitución de garantías	17
Obligaciones de entrega y pago	24
Obligación de revisión de requisitos habilitantes del mandante	25
4 OPERACIONES REPO	29
Incumplimiento de la obligación de recompra	29
Contenido de las órdenes	31
5 DEBERES DE LAS SOCIEDADES COMISIONISTAS MIEMBROS DE LA BOLSA	35
Carácter profesional de las sociedades comisionistas de bolsa	35
Deber de asesoría	38
Deber de diligencia	40
Deber de lealtad	42
Deber de remitir información cierta, veraz y oportuna	44
Deber de contar con una política de comisiones	47
Deber de separación de activos	50
6 PRINCIPIOS	55
Debido proceso	55
Non bis in idem	62
Lesividad	65
7 SISTEMA DE INFORMACIÓN DE LA BOLSA - SIB	69
Indebida administración	69
Suministro de información	71
8 COMITÉ ARBITRAL	75
Inasistencia	75
Incumplimiento a lo pactado	77
9. SANCIONES	83
Proporcionalidad	83
Exclusión	88
10 PROHIBICIONES	93
Cesión de las operaciones	93
Ofrecer o garantizar una rentabilidad específica	99
11 EXIMENTES DE RESPONSABILIDAD	103
Hecho de un tercero	103
Fuerza mayor	107
12 OFICIAL DE CUMPLIMIENTO	115
Diferencia entre designación y posesión del oficial de cumplimiento	115
13 DIFERENCIA ENTRE RESPONSABILIDAD CIVIL Y RESPONSABILIDAD DISCIPLINARIA	125
14 INFORMACIÓN RESERVADA E INFORMACIÓN CONFIDENCIAL O PRIVILEGIADA	131
KEYWORDS	135

PRESENTACIÓN



Entendiendo la Autorregulación como la capacidad que tiene una entidad para regularse a sí misma y, en tal sentido, obtener un equilibrio sin la intervención de otros factores, resulta fácil deducir la importancia que tiene para cualquier organización.

En la medida en que dentro de dicho ordenamiento el poder externo no tiene cabida, los miembros de las instituciones en calidad de expertos en la actividad que desarrollan deben fijar parámetros de conducta aceptados por todos, cuya inobservancia debe ser sancionada por el órgano establecido para tal efecto.

En Colombia, los antecedentes de la Autorregulación datan de 1929 cuando fue incluida dentro del Reglamento de la Bolsa de Valores de Bogotá. Desde esa época, ha venido evolucionado hasta convertirse en el sistema de Autorregulación regulada que estableció la Ley 964 de 2005 y propende por una disciplina independiente, pero con intervención estatal.

Hoy en día, el ejercicio de la Autorregulación, conforme lo establecido por el artículo 24 de la Ley 964, comprende el desarrollo de tres funciones básicas a saber. La primera, es la función normativa que consiste en adoptar normas y reglamentos que aseguren el correcto funcionamiento de la actividad. La segunda es la función de supervisión que permite verificar el cumplimiento de tales normas y que en el caso específico de la Bolsa Mercantil de Colombia está a cargo del Área de Seguimiento. Finalmente, está la función disciplinaria que hace referencia a la imposición de sanciones por el incumplimiento de las normas y/o de los reglamentos y que, al interior de la Bolsa, es ejercida por la Cámara Disciplinaria.

Es precisamente en armonía con tales funciones y en consonancia con lo dispuesto por el Reglamento de Funcionamiento y Operación de la Bolsa Mercantil de Colombia, que la Cámara Disciplinaria realizó, para esta compilación, una cuidadosa selección de los temas más relevantes y que con más frecuencia ocuparon su atención, al momento de analizar los diferentes casos, durante el periodo comprendido entre marzo de 2014 y septiembre de 2016. De esta manera, se incluyen solo los extractos de aquellas resoluciones que dan a conocer las posiciones y criterios que utiliza la Cámara para establecer responsabilidad a las Sociedades Comisionistas y a las personas vinculadas a éstas, para fundamentar las sanciones.

Esta compilación doctrinaria está dedicada a quienes a diario trajinan con las labores de intermediación en este escenario y esperamos que el resultado sea de todo su interés. Estamos convencidos de que su lectura y estudio redundará en beneficio de la profesionalización de los operadores y por ende, de la organización, transparencia e integridad del mercado bursátil de commodities.

Cordialmente,

ÁLVARO ARANGO GUTIÉRREZ

Presidente

Cámara Disciplinaria

Bolsa Mercantil de Colombia S.A.

1 GENERALIDADES

La Cámara Disciplinaria de la BMC Bolsa Mercantil de Colombia –en adelante “Bolsa Mercantil” o “BMC”- es el órgano independiente y autónomo de la administración de la Bolsa Mercantil, encargado de ejercer la función disciplinaria¹ de la Autorregulación² respecto de las investigaciones iniciadas por el Área de Seguimiento y remitidas a este órgano disciplinario en los términos señalados en el Reglamento.

La regulación de la Cámara Disciplinaria se encuentra establecida en el capítulo segundo del título cuarto de la Ley 964 de 2005, en el título 2 del libro 11 del Decreto 2555 de 2010 y en el libro segundo del Reglamento de Funcionamiento y Operación de la Bolsa Mercantil –en adelante “el Reglamento”- y sus actuaciones, como ejercicio sancionatorio, siempre se desarrollan con estricto apego a las garantías constitucionales establecidas en la Constitución Política y los tratados y convenios reconocidos internacionalmente.

Los miembros que componen el órgano disciplinario son elegidos para periodos de dos años por los accionistas de la Bolsa Mercantil en su Asamblea General –AGA- conforme el procedimiento y requisitos establecidos para el efecto en el Reglamento de la BMC³. En total, la estructura de la Cámara Disciplinaria está conformada por cinco (5) miembros independientes⁴ -elegidos del listado de postulados realizado por la misma AGA de acuerdo con los méritos y calidades de los mismos- y tres (3) no independientes⁵ -elegidos también del listado que efectúa la AGA de representantes legales de las Sociedades Comisionistas miembro de la BMC-. Así mismo, la Cámara cuenta con una Secretaría conformada por una *secretaria*, de formación profesional jurídica, y dos *profesionales* del mismo ramo, que prestan funciones de soporte jurídico y apoyo a los miembros de la Cámara, en el desarrollo de sus funciones⁶.

1 La función disciplinaria consistente en la imposición de sanciones por la comisión de infracciones y conductas sancionables realizadas por las sociedades comisionistas miembros y las personas vinculadas a las mismas (Ley 964 de 2005. Artículo 24 y Reglamento de la Bolsa Mercantil. Artículo 2.1.1.1)

2 La Autorregulación se sustenta en los objetivos de preservación de la integridad de los mercados administrados por la Bolsa, la profesionalización de los intermediarios, el cumplimiento oportuno de sus compromisos y en general, el mantenimiento de un escenario de negociación bajo condiciones de seguridad, honorabilidad, corrección y transparencia. (Reglamento de la Bolsa Mercantil. Artículo 2.1.1.1).

3 Reglamento de la Bolsa Mercantil. Artículo 2.3.2.1 y 2.3.2.2.

4 Por miembros independientes se entiende aquellos que cumplen los requisitos consagrados en el artículo 2.3.2.5 del Reglamento de la Bolsa y que no pugnan con el régimen de inhabilidades e incompatibilidades al que se refiere el artículo 2.3.2.6 del mismo.

5 Los requisitos y el régimen de inhabilidades e incompatibilidades de los miembros no independientes, se encuentran establecidos en los artículos 2.3.2.7 y 2.3.2.8 del Reglamento en mención.

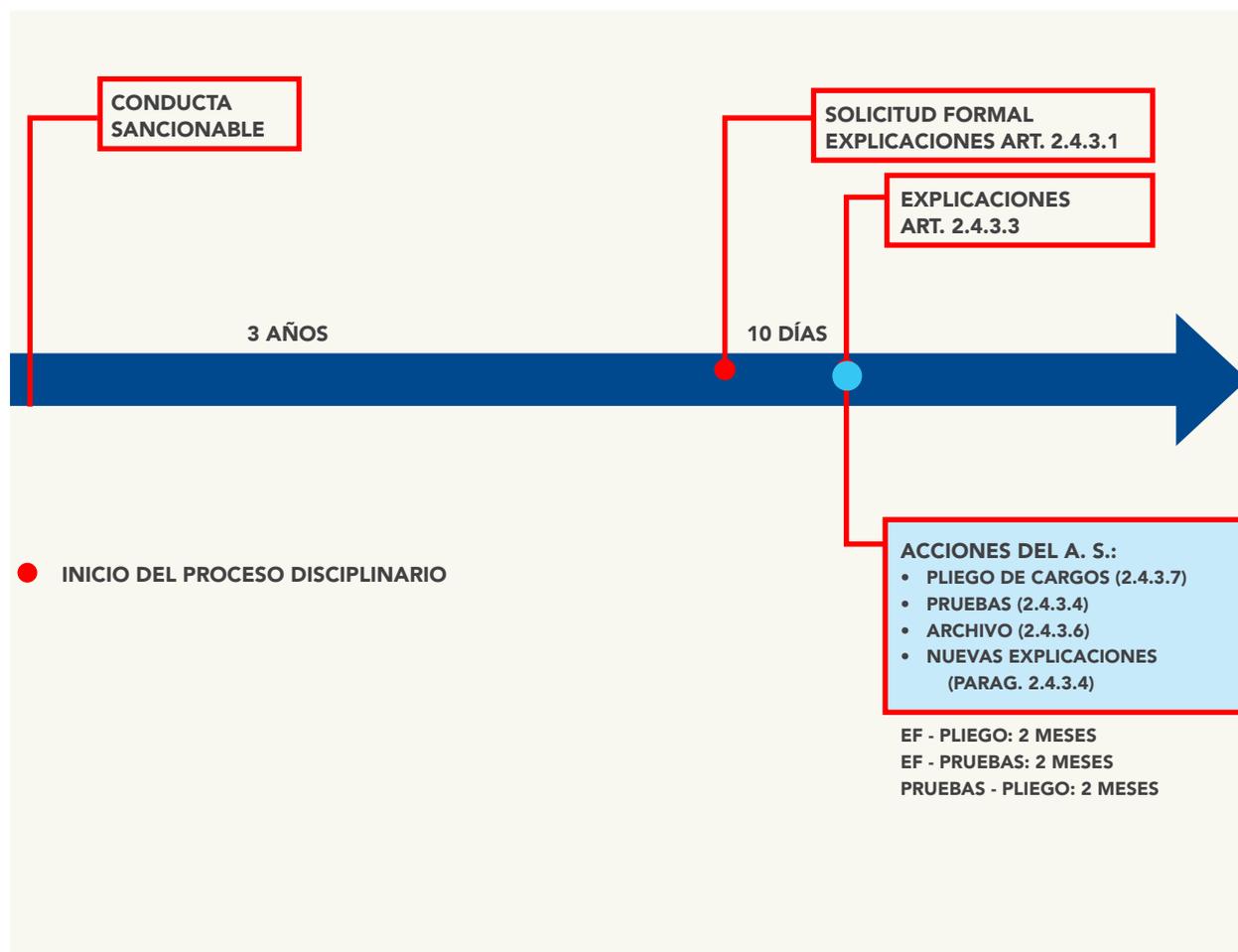
6 Las funciones y los requisitos de la Secretaría de la Cámara Disciplinaria de la BMC se encuentran establecidas en el artículo 2.3.2.13 y su respectivo párrafo del Reglamento de la Bolsa.

CAPÍTULO 01 Desde su conformación, a principios del año 2008 y en reemplazo del Comité de Vigilancia, la Cámara Disciplinaria ha conocido 159 expedientes disciplinarios⁷, contentivos de más de 389 cargos⁸.

La Cámara Disciplinaria se reúne para conocer de los casos disciplinarios, que pone en su conocimiento el Área de Seguimiento, en Salas de Decisión conformadas por tres⁹ (3) de los miembros del órgano y en una Sala Plena, conformada por la totalidad¹⁰ de los miembros.

De manera general, el proceso disciplinario contemplado en el Reglamento de la Bolsa Mercantil se puede esquematizar de la siguiente manera:

1. ÁREA DE SEGUIMIENTO



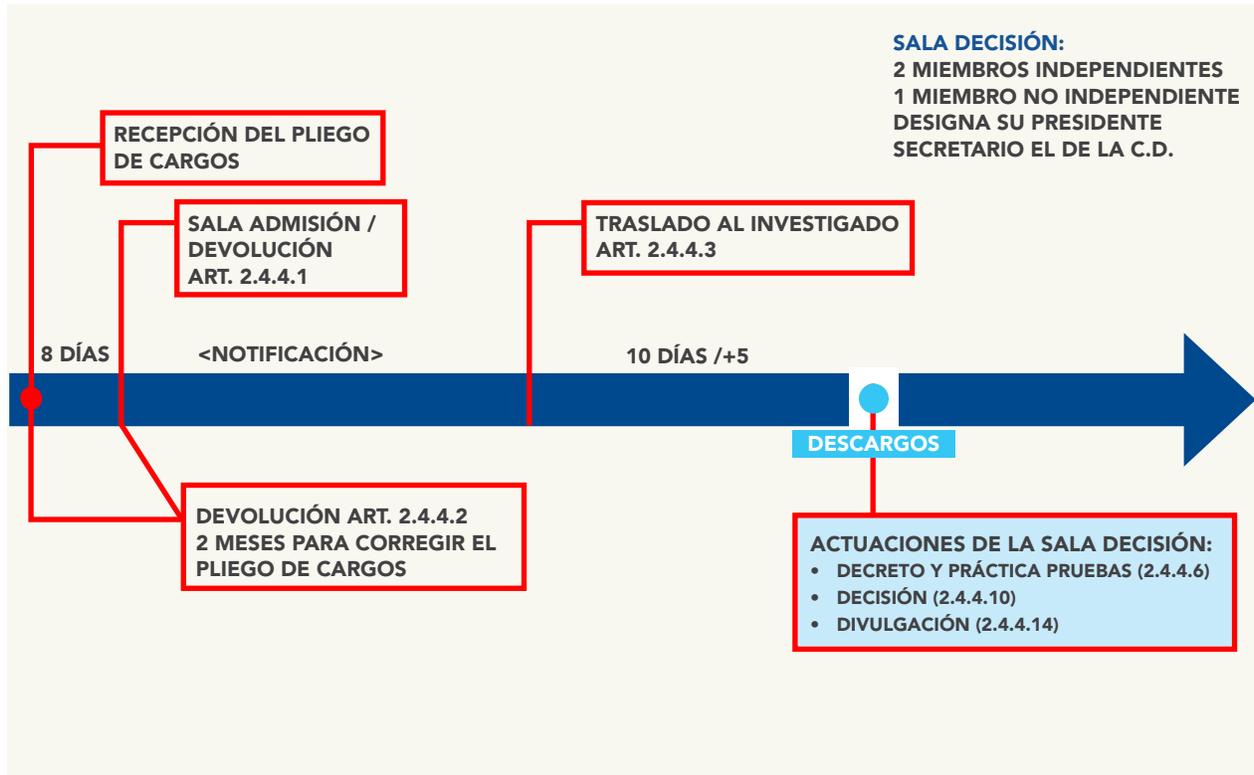
7 Información con corte a octubre de 2016.

8 Por infracción debe entenderse las conductas positivas u omisivas que constituyen un incumplimiento de la normatividad aplicable.

9 De los tres miembros que componen la Sala de Decisión, dos de ellos deben contar con la condición de *independiente* y uno con la condición de *no independiente*.

10 Cuando la Sala Plena se reúne con el fin de conocer algún recurso de apelación en contra de una Resolución proferida por una Sala de Decisión, su conformación prescindirá de aquellos miembros que hayan compuesto la Sala de Decisión que profirió la resolución objeto del recurso.

2. CÁMARA DISCIPLINARIA - SALA DECISIÓN



3. CÁMARA DISCIPLINARIA - SALA PLENA



Las apreciaciones que se muestran en esta compilación recogen las posiciones jurídicas que ha tenido la Cámara Disciplinaria frente a algunos casos puntuales y se presentan a modo ilustrativo.





CONTRATO DE COMISIÓN

KEYWORDS / DESCRIPTORES: NATURALEZA DEL CONTRATO / CUMPLIMIENTO DE LAS OBLIGACIONES / HECHO DE UN TERCERO / OBLIGACIONES DE MEDIO Y DE RESULTADO / EXIMENTES DE RESPONSABILIDAD / ACEPTACIÓN DE LA ENTREGA

NORMAS APLICABLES

- i. Artículo 1287¹ del Código de Comercio.
- ii. Artículo 2.11.1.2.2² del Decreto 2555 de 2010.
- iii. Artículo 1.6.1.3³ del Reglamento de la BMC.
- iv. Artículo 3.1.1.1⁴ del Reglamento de la BMC.

1 **Código de Comercio. Artículo 1287. Comisión.** 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.

2 **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.

3 **Reglamento de la BMC. Artículo 1.6.1.3.- Objeto Social.** (Aprobado por Resolución No. 482 de 2007 de la Superintendencia Financiera de Colombia por el cual se modifica el Art. 11 aprobado por Resolución No. 330-1805 de 1998 de la Superintendencia de Sociedades.) De conformidad con la ley, los miembros de la Bolsa 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 en las bolsas de productos agropecuarios, agroindustriales o de otros commodities. Las sociedades comisionistas miembros de la Bolsa 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, los miembros que realicen tales operaciones tendrán, además de las obligaciones derivadas en 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 celebren estos contratos, en todo lo que sea compatible con la naturaleza de los miembros de las bolsas de productos agropecuarios, agroindustriales o de otros commodities.

4 **Reglamento de la BMC. Artículo 3.1.1.1.- Operaciones de Bolsa.** (Aprobado por Resolución No. 2023 de 2008 de la Superintendencia Financiera de Colombia.) Son operaciones de bolsa aquellas celebradas por las sociedades comisionistas miembros de la Bolsa, a través de sus operadores, en los distintos mercados administrados por la Bolsa, las cuales se realizarán de conformidad con lo dispuesto en el marco legal y normativo que regula el mercado público de bienes y productos agropecuarios, agroindustriales o de otros commodities, sin la presencia física de los mismos, así como de servicios, documentos de tradición o representativos de mercancías, títulos, valores, derechos, derivados y contratos que puedan transarse en las bolsas de bienes y productos agropecuarios, agroindustriales o de otros commodities y, en lo pertinente, del mercado de valores y las demás disposiciones reglamentarias de la Bolsa. En la forma, términos y condiciones previstas en el presente Reglamento, las sociedades comisionistas miembros de la Bolsa efectuarán las operaciones para las cuales las habilita su objeto social y el marco legal que gobierna su actividad.

CAPÍTULO 02 ANÁLISIS DOCTRINAL

Para la Cámara Disciplinaria no existe duda que ante el mercado, y de cara a la responsabilidad disciplinaria que estudia, la llamada a cumplir las obligaciones contraídas en el escenario es la sociedad comisionista.

Sobre este particular, es importante resaltar que en consideración de la Cámara, las obligaciones de medio, se refieren exclusivamente a la rentabilidad o utilidad que pueda obtener el comitente por las operaciones que por su cuenta celebra su mandatario comisionista, pues, se resalta que la mayoría de obligaciones y deberes que adquiere el comisionista ante sus contrapartes, por su condición de profesional del mercado, no son de medio sino de resultado (vr.gr. deber de información, deber de mejor ejecución, deber de asesoría, obligación de pago, obligación de entrega, obligación de constituir garantías -para los casos aplicables-, etc.)

Así las cosas, en ninguna ocasión han resultado de recibo para el tribunal disciplinario, argumentos tendientes a desconocer la obligación directa de cumplir, por parte de los miembros, los compromisos adquiridos en el mercado en su nombre y por cuenta de sus clientes.

RESOLUCIONES

i. Resolución 82 del 28 de marzo de 2016 de la Sala Plena de la Cámara Disciplinaria

Frente al incumplimiento de sus obligaciones la investigada alegó, argumentos relacionados con:

- a.** Inexistencia de responsabilidad disciplinaria en su cabeza ya que sus clientes (comitentes) serían aquellos obligados a realizar la entrega. Lo que califican como *hecho de un tercero* en cuanto a eximente de responsabilidad.
- b.** Imposibilidad jurídica y fáctica para la elaboración de los productos transados. Ello, habida cuenta del objeto social exclusivo que ostenta como sociedad comisionista de la Bolsa Mercantil.
- c.** Cumplimiento definitivo de las operaciones, aunque tardío. Lo que se esgrimió como un atenuante para efectos de graduación de la sanción a imponer.

La Cámara Disciplinaria rechazó los argumentos planteados en el precitado literal a., habida cuenta de que *“de conformidad con la jurisprudencia que ha abordado el tema desde el ámbito sancionador, únicamente puede considerarse viable tal eximente [el hecho de un tercero], cuando el tercero, de quien se alega ser causante del daño, resulta ajeno y/o extraño a las partes responsables., calidad ésta que no resulta predicable de su propio cliente-comitente.*

Aunado a lo anterior, se debe advertir que la jurisprudencia también ha previsto que para que se configure el hecho de un tercero como eximente de responsabilidad, es necesario que confluayan: i) un hecho único exclusivo y determinante del daño producido y, ii) un hecho producido por circunstancias imprevisibles e irresistibles para quien lo alega.

*Habiendo precisado lo anterior, se tiene que la ocurrencia de los hechos anotados y que son considerados esenciales para invocar la eximente de responsabilidad aludida **deber ser probada** más allá de la simple manifestación que en tal sentido haga la investigada, [...]”*

Así mismo los argumentos planteados en el literal b. precedente, fueron rechazados por la Cámara teniendo en cuenta que *“la existencia de la figura jurídica denominada comisión, en el escenario de los mercados administrados por la BMC, genera la obligación en cabeza del comisionista de cumplir las prestaciones principales y accesorias que se emanan de las negociaciones celebradas en la Bolsa, efecto de lo cual resulta innegable que en el caso de las operaciones celebradas en la BMC, unas de las obligaciones principales corresponde a entregar el bien y pagar el precio acordado”*.

Finalmente, sobre los aspectos alegados en el referido literal c. se destaca que fueron tenidos en cuenta por la Cámara Disciplinaria para graduar la sanción que finalmente se impuso y para lo cual tuvo en cuenta también los antecedentes de la investigada, la gravedad de los hechos, los criterios establecidos en el reglamento para la imposición de las multas y los límites señalados en el reglamento, por el aspecto referido, se confirmó sanción de multa a la sociedad comisionista investigada por el monto de diez (10) S.M.L.M.V.

ii. Resolución 84 del 23 de mayo de 2016 de la Sala Plena de la Cámara Disciplinaria

En esta ocasión frente al incumplimiento, la investigada alegó argumentos relacionados con:

- a.** En virtud de las normas legales y reglamentarias de la BMC, si no existió objeción al recibo de los productos negociados, aun cuando los mismos se hayan entregado en fecha posterior a la pactada, se debe entender que su aceptación habría purgado la responsabilidad disciplinaria de la comisionista.
- b.** Nadie está obligado a lo imposible. La descripción del producto en la Ficha Técnica adolecía de irregularidades que hacían imposible cumplir con su entrega.

Los argumentos planteados por la investigada fueron rechazados por la Cámara Disciplinaria teniendo en cuenta que *“la aceptación del bien por parte de la entidad estatal en cada uno de los casos y el no rechazo de la factura dentro de los términos contemplados por la Ley para hacerlo, no purga de ninguna manera la responsabilidad disciplinaria que recae en cabeza de la investigada por no haber honrado las fechas pactadas para el cumplimiento de sus obligaciones.”* Así mismo, *“[...] si bien la Sala no desecha en ningún sentido la máxima general de derecho de que “nadie está obligado a hacer lo imposible”, lo cierto es que en el presente caso, de una parte, se encuentra establecido el incumplimiento, y de otra, la investigada tampoco demostró en qué consistió la imposibilidad que alega quedando en firme la presunción de su plena capacidad y el permiso que le ha otorgado el Estado para operar los mercados que administra la Bolsa Mercantil como un profesional experto, serio, diligente y prudente.”*

Así las cosas, por el aspecto referido se confirmó sanción de multa a la sociedad comisionista investigada por cinco (5) S.M.L.M.V.



3

EL CONTRATO DE COMISIÓN EN EL MCP

KEYWORDS / DESCRIPTORES: GARANTÍAS / INSTRUCCIONES SUPERINTENDENCIA FINANCIERA / DILIGENCIA / OBLIGACIONES DE ENTREGA Y PAGO

CONSTITUCIÓN DE GARANTÍAS

NORMAS APLICABLES

- i. Decreto 2555 de 2010, art. 2.11.1.18.1, numerales 8, 11 y 12¹.
- ii. Reglamento de la Bolsa, art. 1.6.5.1, numerales 1, 2, 9 y 21².
- iii. Reglamento de la Bolsa, art. 6.2.2.10³.
- iv. Circular Única de la Bolsa, art. 6.2.2.3.2, numeral 1.3.1⁴

1 **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. [...]

2 **Artículo 1.6.5.1. Obligaciones de los miembros.** Son obligaciones de las sociedades miembros de la Bolsa las siguientes: 1. Cumplir estrictamente las obligaciones de cualquier género que contraigan con la Bolsa y con quienes utilizan sus mecanismos de negociación; 2. Cumplir permanentemente y en su integridad la ley, los estatutos y reglamentos de la Bolsa y las determinaciones de sus áreas u órganos de dirección, administración, operación, supervisión, disciplina y de solución de conflictos, sin que sirva de excusa o defensa la ignorancia de dichos reglamentos, circulares, instructivos operativos, acuerdos y laudos; [...] 9. Conducir todos los negocios con lealtad, claridad, diligencia, buena fe, precisión y especial responsabilidad; [...] 21. 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. Asimismo, esta obligación deberá cumplirse de conformidad con los reglamentos de otras entidades cuando la Bolsa efectúe la Compensación y Liquidación de operaciones y administración de Garantías por conducto de terceros; [...]

3 **Art. 6.2.2.10. Deberes y Obligaciones de los Participantes respecto del sistema de compensación y liquidación administrado por la Bolsa.** Los Participantes tendrán los siguientes deberes y obligaciones en el desarrollo de su actividad respecto del sistema de compensación y liquidación administrado por la Bolsa: [...] 3. Constituir oportunamente las Garantías exigibles y mantenerlas vigentes y libres de todo gravamen. [...]

4 **Artículo 6.2.2.3.2. Plazos máximos para la constitución de Garantías.** El Sistema de Información de Garantías –SIG– generará las Garantías a constituir por cada punta, vendedora o compradora, excluyendo la información sobre la cual deba mantenerse la confidencialidad. La Garantía Inicial a constituir sobre las operaciones celebradas en la rueda ordinaria podrá ser consultada en el sistema a partir de la 3: 00 p.m. del mismo día de la celebración de la operación. Cuando se celebren operaciones en ruedas extraordinarias la consulta sobre la Garantía inicial a constituir se podrá realizar a partir de las 9:00 a.m. del día hábil siguiente al de la celebración de la operación. De acuerdo con lo anterior, los Participantes del sistema de compensación y liquidación deberán acreditar ante la Bolsa la constitución de Garantías en los plazos fijados a continuación: [...]

1.3 Mercado de Compras Públicas - Punta Vendedora

1.3.1 Activos Líquidos: El Participante que actúa por cuenta de la punta vendedora de la operación, deberá constituir la Garantía con Activos Susceptibles de ser admitidos como Activos Líquidos a más tardar a las 5:00 pm del quinto (5º) día hábil siguiente a la publicación en el Sistema de Información de Garantías de la Bolsa -SIG- 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 artículo 6.2.2.1.2 de la presente Circular. [...]

CAPÍTULO 03 ANÁLISIS DOCTRINAL

Teniendo en cuenta las disposiciones reglamentarias de la Bolsa y la existencia de las instrucciones impartidas por la Superintendencia Financiera de Colombia a la Bolsa mediante oficio radicado bajo el número 2013036246, la postura que la Cámara Disciplinaria ha adoptado para establecer la responsabilidad disciplinaria de las sociedades comisionistas miembro, en lo que hace a la obligación de constituir garantías en el MCP, se puede ver esquematizada en los siguientes cuadros:

- i. Para las garantías que debieron constituirse en el MCP después de la fecha de generación de las instrucciones de la SFC radicadas bajo el consecutivo 2013036246, es decir mayo de 2013 y antes de la entrada en vigencia del Libro VI del Reglamento de la BMC y de la Circular Única de la Bolsa, es decir 1 de abril de 2014:

PUNTA DE LA OP. TIPO GARANTÍA	PUNTA COMPRADORA	PUNTA VENDEDORA
En dinero	Responsabilidad de diligencia	Responsabilidad de diligencia
≠ a dinero	Responsabilidad de diligencia	Responsabilidad de resultado

- ii. Para las garantías que debieron y deberán constituirse con posterioridad a la entrada en vigencia del Libro VI del Reglamento de la BMC y de la Circular Única de la Bolsa, es decir 1 de abril de 2014, exclusivamente para los casos que no hayan sido objeto de decisión en firme y ejecutoriada en esta materia por parte de la Cámara Disciplinaria⁵:

PUNTA DE LA OP. TIPO GARANTÍA	PUNTA COMPRADORA	PUNTA VENDEDORA
En dinero o ≠ a dinero	Responsabilidad de diligencia	Responsabilidad de resultado

En punto de la responsabilidad de diligencia, la Cámara Disciplinaria entiende que su medición se da en relación directa con todas las actividades y actuaciones desplegadas por el comisionista en cumplimiento de su mandato de profesional experto y diligente. Es decir, no será sancionable la no constitución de garantías en el MCP siempre y cuando la sociedad comisionista demuestre haber desplegado todas las actuaciones que en condiciones normales un profesional experto podría desplegar para advertir y recalcar a su cliente la obligación de constituir las mismas.

Para el caso de la responsabilidad de resultado, la Cámara Disciplinaria entiende que, en cumplimiento de las normas que gobiernan las actuaciones bajo la figura jurídica de contrato de comisión, el deber de constituir las garantías recae de manera directa y exclusiva en cabeza del profesional. Es decir, la sociedad comisionista es quien tiene a su cargo la obligación de constituir las garantías y a pesar de llegar a demostrar que desplegó toda la diligencia posible, dicha situación no opera como un eximente de responsabilidad sino como un aspecto que influye en la graduación de la sanción a imponerse.

5 La fecha en la cual se cuenta este término es aquella en la cual la Sala Plena se reunió para definir su postura doctrinaria sobre el tema, es decir el **22 de septiembre de 2016**.

RESOLUCIONES

i. Resolución 81 del 4 de marzo de 2016 de la Sala Plena de la Cámara Disciplinaria

En esta ocasión la investigada alegó, en relación con el incumplimiento en la constitución de garantías en el MCP, los siguientes argumentos:

- a.** La investigada mencionó que la obligación de constituir y mantener garantías es un comportamiento contractual cuyas exigencias están definidas en la normativa del propio autorregulador. Dijo que se tratan de contenidos convencionales regulados e indisponibles para las partes cuya vulneración genera, de suyo, una responsabilidad contractual y puede aparejar una disciplinaria, si se demuestra que el incumplimiento encuentra causa única en la incorrección profesional del comportamiento de los sujetos obligados.
- b.** En el escenario de la Bolsa el realmente obligado en las operaciones es el mandante de la sociedad comisionista; ésta última es un responsable al que sólo se le pueden exigir obligaciones de medio.
- c.** La demora en la constitución de las garantías se dio, por un lado, a que la BMC no dio respuesta oportuna o se abstuvo de contestar a solicitudes hechas relacionadas con la constitución de la garantía, y por otro, a que la sociedad comisionista compradora no cumplió con sus obligaciones en tiempo, afectando los plazos de cumplimiento de las garantías.

Los argumentos citados en los literales anteriores fueron despachados por la Cámara Disciplinaria aduciendo que *“si bien la ley radica en cabeza de las sociedades comisionistas la obligación de dar cumplimiento a las obligaciones derivadas de la celebración de operaciones, no puede desconocerse la instrucción de la SFC y las consecuentes normas expedidas por la Bolsa en el sentido de no administrar recursos de sus clientes, por lo que la sola mora en la constitución de garantías no debe equivaler al incumplimiento de su deber de dar cumplimiento a sus negocios, que es lo que es objeto de análisis en el presente caso.*

No obstante lo anterior, se anota que la increpación que propone el Área de Seguimiento se encuentra fundamentada en una acusación que se realiza a la investigada sobre el deber de diligencia que ostenta respecto de las aludidas operaciones. En ese sentido, de acuerdo a lo considerado por la Sala, se verificaron todos y cada uno de los 75 casos con operaciones a las que se refiere el cargo y se encontró que, con la documentación aportada por la investigada sobre 14 de estos es posible verificar un actuar diligente de la investigada pese a la no constitución o constitución tardía de las garantías.

Sin embargo, sobre las 61 restantes, se verificó que las explicaciones y el material documental aportado por la investigada en sus descargos no permite dar cuenta de una actuación diligente de aquella respecto de la constitución tardía o no constitución de las aludidas garantías.”

Así mismo, se enfatizó en que las obligaciones contraídas en el escenario de la BMC por parte de las sociedades comisionistas las hace responsables a ellas de manera directa de su cumplimiento.

CAPÍTULO 03 Ello, partiendo del entendimiento básico que las normas aplicables destacan en lo relacionado con el contrato de comisión y la figura que éste conlleva, es decir, actuar bajo un mandato en nombre propio y por cuenta ajena sin representación.

En cuanto a la demora en las respuestas por parte de la Bolsa, alegadas por la investigada, se valoraron y se tuvieron en cuenta a efectos de fijar la graduación de la sanción a imponer por dicho aspecto. Así las cosas, por el aspecto referido se confirmó sanción de multa a la sociedad comisionista investigada por diez (10) S.M.L.M.V.

ii. Resolución 85 del 26 de mayo de 2016 de la Sala Plena de la Cámara Disciplinaria

En esta ocasión la investigada alegó, para el aspecto concreto de garantías, argumentos relacionados con:

- a.** La responsabilidad disciplinaria de la comisionista debe ser evaluada desde la diligencia desplegada para conminar al cliente a cumplir su obligación de pago o constitución de garantías.
- b.** El pequeño monto de capital mínimo de las sociedades comisionistas no les permite dar cumplimiento a operaciones de altos montos cuando el cliente no hace la debida provisión.

La Cámara Disciplinaria respondió a estos argumentos poniendo de presente que “[...] como se ha expresado en varias oportunidades por parte de esta Cámara, de acuerdo con la normatividad superior, en ejecución del encargo recibido en desarrollo de un contrato de comisión las sociedades comisionistas adquieren a título personal las obligaciones que contraen en el mercado de la Bolsa en su nombre y por cuenta de sus clientes, y, en tal sentido, aquellas relacionadas con la constitución de garantías también serían objeto de igual consideración.

No obstante, como también se ha expresado anteriormente, no se puede dejar de lado la existencia de las precitadas instrucciones de la Superintendencia Financiera de Colombia a la BMC, que sin duda están cobijadas por la presunción de legalidad y en razón de las cuales la Bolsa tuvo que emitir la normatividad en referencia.

Por tal motivo, resulta innegable que las normas reglamentarias de la Bolsa, que imponen obligaciones en cabeza de los comitentes que por su naturaleza deben estar en cabeza de los comisionistas, contradicen lo dispuesto por la normatividad superior que define y regula el contrato de comisión; más sin embargo, como no se puede actuar con desconocimiento de las mismas, la Cámara ha adoptado la postura que a la que ya se ha hecho referencia” [ver cuadro que esquematiza la postura de la C.D. sobre el tema en mención numeral 3.2. precedente].

Así las cosas, por el aspecto referido se confirmó sanción de AMONESTACIÓN PÚBLICA a la sociedad comisionista investigada en razón al número y tamaño de las operaciones objeto de sanción.

iii. Resolución 396 del 12 de octubre de 2016 de la Sala de Decisión de la Cámara Disciplinaria

Con ocasión de los argumentos esgrimidos por el Área de Seguimiento en relación con la perspectiva que da la expedición del Libro VI del Reglamento de la Bolsa y del Circular Única de la Bolsa, la Cámara Disciplinaria dijo:

“[...] los miembros de la Sala conocieron de una convocatoria a una sesión de Sala Plena que hizo otra Sala de Decisión con el objeto de corregir algunos aspectos relacionados con la postura que la Cámara Disciplinaria está manejando sobre el particular. Como producto de dicha sesión, se tienen las siguientes consideraciones en lo que hace a la obligación de constituir garantías para las operaciones celebradas en el mercado de MCP:

- 1.** *Convalidadas y compartidas las consideraciones que se han realizado previamente sobre el tema en comentario, la Sala Plena tuvo en cuenta lo establecido en el Reglamento de la Bolsa con la expedición del Libro VI.*

Al tenor de tal disposición, se tiene que con lo determinado en el artículo 6.4.1.1 del Reglamento y el artículo 6.2.2.3.2 de la Circular Única de la Bolsa, la responsabilidad disciplinaria que recae en cabeza de las sociedades comisionistas, por la constitución de garantías en el MCP, no puede juzgarse con la misma percepción que se ha venido calificando.

- 2.** *El texto de las disposiciones previamente citadas reza lo siguiente:*

“Artículo 6.4.1.1. *Deber de constitución de Garantías. Los Participantes tienen la obligación de constituir a favor de la Bolsa y mantener a su disposición irrevocable, las Garantías que se establecen en el presente Reglamento, en las condiciones que se determinen en el marco interno de la Bolsa, por cada tipo de operación, sean propias o de un tercero, con el fin de garantizar las obligaciones derivadas de las operaciones celebradas por su conducto y como requisito para la aceptación de las Órdenes de Transferencia de Activos y recursos provenientes de las mismas.*

La responsabilidad de la constitución, mantenimiento, sustitución, reposición y exigibilidad de las Garantías, conforme con los parámetros que establezca la Bolsa en el presente Reglamento y en las demás disposiciones que lo desarrollen, corresponde exclusivamente a los Participantes, salvo tratándose de las Garantías que deban constituir las entidades estatales. (...)”

“Artículo 6.2.2.3.2.- *Plazos máximos para la constitución de Garantías. El Sistema de Información de Garantías –SIG- generará el valor de las Garantías a constituir por cada punta, vendedora o compradora, excluyendo la información sobre la cual deba mantenerse la confidencialidad.*

La Garantía Inicial a constituir sobre las operaciones celebradas en la rueda ordinaria podrá ser consultada en el sistema a partir de la 3: 00 p.m. del día de la celebración de la operación. Cuando se celebren operaciones en ruedas extraordinarias la consulta sobre la Garantía Inicial a constituir se podrá realizar a partir de las 9:00 a.m. del día hábil siguiente al de la celebración de la operación.

Los plazos de constitución acá establecidos serán controlados por el Sistema de Garantías de la Bolsa, y por lo tanto, no se podrán acreditar constituciones con posterioridad a éstos.

De acuerdo con lo anterior, los Participantes del sistema de compensación y liquidación deberán acreditar ante la Bolsa la constitución de Garantías en los plazos fijados a continuación:

(...)

1.2. Mercado de Compras Públicas - Punta Compradora:

1.2.1 Activos Líquidos: El Participante 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 Garantías – SIG- del valor a constituir como Garantía de la operación, bien sea mediante traslado de fondos o transferencia en propiedad de activos de alta liquidez, de acuerdo a los lineamientos generales descritos en el artículo 6.2.2.1.2 de la presente Circular.

1.2.2 Póliza de Cumplimiento: Cuando proceda, el Participante deberá entregar el original de las pólizas de cumplimiento a la Dirección de Operaciones de la Bolsa a más tardar a las 5:00 pm del décimo (10º) día hábil siguiente a la publicación en el Sistema de Garantías de la Bolsa – SIG- del valor a constituir como Garantía de la operación. La Bolsa revisará la póliza y de encontrar algún tipo de inconsistencia o error en el documento, requerirá por una sola vez a la sociedad comisionista miembro para que proceda a su corrección. La Bolsa formulará sus observaciones al día siguiente de aquel en que se ha recibido la póliza y la sociedad comisionista miembro contará con dos (2) días hábiles para ajustar la misma.

El Participante respectivo deberá gestionar la expedición de la póliza, de forma tal que logre la entrega de la misma a la Bolsa dentro del plazo establecido.

1.3. Mercado de Compras Públicas - Punta Vendedora:

1.3.1 Activos Líquidos o Garantía Bancaria: El Participante que actúa por cuenta de la punta vendedora de la operación, deberá constituir la Garantía con Activos susceptibles de ser admitidos como Activos Líquidos o a través de Garantía Bancaria a más tardar a las 5:00 pm del quinto (5º) día hábil siguiente a la publicación en el Sistema de Información de Garantías de la Bolsa -SIG- del valor a constituir como Garantía de la operación, mediante traslado de fondos, transferencia en propiedad de títulos de alta liquidez o entrega de la Garantía Bancaria, según corresponda, de acuerdo a los lineamientos generales descritos en los artículos 6.2.2.1.2 o 6.2.2.1.18, según corresponda, de la presente Circular.

1.3.2 Póliza de Cumplimiento: El Participante deberá entregar el original de las pólizas de cumplimiento a la Dirección de Operaciones de la Bolsa a más tardar a las 5:00 pm del décimo (10º) día hábil siguiente a la publicación en el Sistema de información de Garantías – SIG- del valor a constituir como Garantía de la operación. De no ser posible constituir esta Garantía en el término otorgado, es obligación de la sociedad comisionista miembro constituir la Garantía en líquido dentro del mismo plazo. En caso de constituirse la póliza, la Bolsa la revisará y de encontrar algún tipo de inconsistencia o error en el documento, requerirá por una sola vez a la sociedad comisionista miembro para que proceda a su corrección. La Bolsa formulará sus observaciones al día siguiente de aquel en que se ha recibido la póliza y la sociedad comisionista contará con dos (2) días hábiles para ajustar la misma.

El Participante respectivo deberá gestionar la expedición de la póliza, de forma tal que logre la entrega de la misma a la Bolsa dentro del plazo establecido.”

- 3.** *Ahora bien, como no puede generarse incertidumbre jurídica sobre la manera como van a ser juzgadas las sociedades comisionistas de la BMC desde el ámbito de la autorregulación, la Sala Plena tuvo a bien establecer como periodo de vigencia de la nueva postura la fecha en la cual entró en rigor las disposiciones consagradas en los libros VI tanto del Reglamento de la BMC como de la Circular Única de Bolsa, esto es 1 de abril de 2014.*

Ello, en razón a que con la expedición de las normas previamente citadas se creó un nuevo escenario normativo que, de cara a las vicisitudes que la Cámara Disciplinaria ya ha puesto en evidencia en sus consideraciones referentes a la contradicción existente entre la realidad fáctica y la realidad jurídica de las operaciones celebradas en el MCP de la BMC, no puede ser desconocido por la Autorregulación al momento de decidir sobre la existencia o no de responsabilidad disciplinaria de los miembros de la Bolsa.”

Así las cosas, por el aspecto referido se impuso sanción de AMONESTACIÓN PÚBLICA a la sociedad comisionista investigada en razón al número y tamaño de las operaciones objeto de sanción.

NORMAS APLICABLES

- i. Decreto 2555 de 2010, art. 2.11.1.18.1, numerales 6, 8 y 11⁶.
- ii. Reglamento de la Bolsa Mercantil, numerales 1, 2, 6 y 7 del artículo 1.6.5.1⁷ y el artículo 5.2.2.2⁸.

ANÁLISIS DOCTRINAL

La Sala resalta que en un mercado bursátil en el cual únicamente tienen cabida los profesionales que han sido autorizados por el Estado para operar en él, debe primar como principio esencial el profesionalismo y el cabal cumplimiento de las obligaciones contraídas, pues en caso contrario se estaría afectando directamente algunos pilares principales del mercado, como lo son la confianza y seguridad jurídica de los negocios celebrados en el mercado y entonces, como actividad de interés público perdería su seriedad y profesionalismo.

Igualmente recuerda que la necesidad de dar cumplimiento a los negocios celebrados es un principio recogido en el artículo 1607 del Código Civil y que desde el Derecho Romano se encuentra plasmado en la máxima *pacta sunt servanda* la cual no se limita exclusivamente al mercado financiero ni de valores. En tal sentido, es en la palabra y en la capacidad de cumplirla que se funda la seriedad de un mercado, máxime cuando el mismo funciona al amparo de la supervisión del Estado, razón por la cual sin importar la naturaleza del bien, los pactos son para cumplirlos, pudiendo sólo ser modificados cuando concurren las reglas fijadas de manera previa por las partes para tal efecto.

RESOLUCIONES

i. Resolución 82 del 28 de marzo de 2016 de la Sala Plena de la Cámara Disciplinaria

Sobre esta Resolución ya se expusieron los argumentos presentados por la disciplinada, así como aquellos con los que la Cámara Disciplinaria despachó los mismos.

ii. Resolución 84 del 23 de mayo de 2016 de la Sala Plena de la Cámara Disciplinaria

Sobre esta Resolución ya se expusieron los argumentos presentados por la disciplinada, así como aquellos con los que la Cámara Disciplinaria despachó los mismos.

6 Decreto 2555 de 2010. Artículo 2.11.1.8.1 Obligaciones generales de los miembros.

7 Reglamento de la Bolsa, Artículo 1.6.5.1. Obligaciones de los miembros.

8 **Reglamento de la Bolsa. Artículo. 5.2.2.2. Cumplimiento de las operaciones.** Las sociedades comisionistas miembros de la Bolsa deberán pagar el precio de compra o hacer o verificar la entrega de los bienes, productos, servicios, títulos, valores, derechos o contratos negociados, cuando actúen por cuenta de sus clientes o por cuenta propia, de conformidad con el procedimiento establecido para tal efecto en el presente Reglamento, en las Circulares e Instructivos. Para el efecto, no podrán, en ningún caso, alegar falta de provisión. En desarrollo de la presente previsión las sociedades comisionistas miembros de la Bolsa deberán cumplir estrictamente las obligaciones que contraigan con la Bolsa, la CRCBNA y con los demás agentes del mercado.

OBLIGACIÓN DE REVISIÓN DE REQUISITOS HABILITANTES DEL MANDANTE

NORMAS APLICABLES

- i. Decreto 2555 de 2010, numerales 8, 11 y 20 del artículo 2.11.1.8.1⁹;
- ii. Reglamento de la Bolsa Mercantil, numerales 1, 2, 9, 40 y 45 del artículo 1.6.5.1¹⁰.
- iii. Circular Única de la Bolsa Mercantil, parágrafo primero del artículo 3.1.2.5.6.1¹¹.

ANÁLISIS DOCTRINAL

La obligación de revisar los requisitos habilitantes o condiciones de participación, fijados en las Fichas Técnicas de Negociación, de los comitentes vendedores en desarrollo del Mercado de Compras Públicas, sin lugar a dudas es una prescripción que se instituye como responsabilidad de las sociedades comisionistas miembros de la Bolsa.

Así, no sólo es la naturaleza del contrato de comisión, sino las expresas disposiciones reglamentarias de la Bolsa Mercantil las que consagran como responsables de dichas actuaciones a las sociedades comisionistas. Dicho aspecto, tal y como se establece, encuentra su lógica en el mercado como una actividad que se debe realizar de manera previa a la celebración de la Rueda de Negociación y, en todo caso, dentro del término fijado para la entrega de los documentos con los cuales se pretenda acreditar el cumplimiento de los requisitos.

Igual situación se presenta respecto de las consultas que las sociedades comisionistas, que actúen por cuenta de los posibles vendedores, pueden elevar ante las sociedades comisionistas que actúan desde la punta compradora, es decir, las consultas acerca de la pertinencia, suficiencia o procedencia de los documentos con los cuales se pretendan acreditar los requisitos establecidos

-
- 9 **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. 20. Cumplir las demás disposiciones legales y reglamentarias vigentes.
 - 10 **Reglamento de la Bolsa, Art. 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; 9. Conducir todos los negocios con lealtad, claridad, diligencia, buena fe, precisión y especial responsabilidad; 40. Cumplir las demás obligaciones que les impongan las normas legales y reglamentarias; 45. Las demás establecidas en el marco interno normativo de la Bolsa y en la ley.
 - 11 **Circular Única de Bolsa. Artículo 3.1.2.5.6.1. Parágrafo primero.**- Es responsabilidad de las sociedades comisionistas verificar y certificar el cumplimiento de los requisitos o condiciones de participación por parte de los mandantes vendedores fijados en la Ficha Técnica de Negociación. No obstante, cuando no exista total certeza acerca de la pertinencia, suficiencia o procedencia de los documentos con los cuales se pretenda acreditar el cumplimiento de dichos requisitos, con anterioridad a la celebración de la Rueda de Negociación y, en todo caso, dentro del término fijado para la entrega de tales documentos, la sociedad comisionista interesada deberá realizar las consultas correspondientes a la sociedad comisionista que actúe por cuenta de la Entidad Estatal compradora, para que ésta, en conjunto con su comitente, manifieste expresamente y bajo su responsabilidad, la aceptación o no del documento aportado como prueba del cumplimiento del (los) requisito(s). Dicha consulta deberá ser elevada de forma genérica, sin aportar información que permita revelar la identidad del potencial mandante vendedor. En ningún caso se aceptarán objeciones o el rechazo de los documentos que acreditan el cumplimiento de condiciones exigibles al comitente vendedor, por parte de la Entidad Estatal, cuando haya iniciado la ejecución de la operación.

CAPÍTULO 03 en las Fichas Técnicas de Negociación, las cuales deberán realizarse de forma genérica, sin aportar información que permita revelar la identidad del potencial mandante vendedor con anterioridad a la celebración de la Rueda de Negociación y, en todo caso, dentro del término fijado para la entrega de tales documentos.

RESOLUCIONES

Resolución 88 del 29 de septiembre de 2016 de la Cámara Disciplinaria

En este caso, respecto de la conducta endilgada por el Área de Seguimiento, la sociedad investigada argumentó que la responsabilidad objetiva está proscrita y por tanto, solo los comportamientos que contraríen la ética y corrección profesional pueden constituir infracciones al régimen disciplinario.

Adicionalmente, arguyó que se le sancionó por incumplimiento en la verificación de requisitos de la FTN plasmados en un catálogo que no puede ser considerado requisito o condición habilitante para participar en una puja del MCP (al respecto, valga anotar, según la FTN, en ningún caso la entrega de catálogos se considerará requisito o condición de participación en la rueda).

En este entendido, la Cámara Disciplinaria señaló en su momento que *“Al efecto, resulta de la mayor importancia precisar que, la Cámara Disciplinaria ha entendido que los comportamientos que contrarían la ética y corrección profesional hacen acreedores a sus autores de sanciones disciplinarias desde el ámbito de la Autorregulación de la BMC. Sin embargo, mal haría el órgano sancionador si en consideración de tal razonamiento concluyera que el mero incumplimiento de deberes normativos y/o de obligaciones contraídas en el mercado significa de contera una contrariedad a la ética y corrección profesional de los profesionales vinculados al mercado de la Bolsa, que debe ser corregida en todos los casos mediante la imposición de sanciones sin atender las consideraciones de cada caso en particular.*

Dilucidado lo anterior, encuentra la Sala Plena que las consideraciones optadas en primera instancia por la Sala de Decisión en lo que hace al cargo en referencia son plenamente compartidas y de tales razonamientos considera oportuno resaltar los siguientes:

“Encuentra la Sala que este cargo está llamado a prosperar, en la medida en que la evidencia aportada al proceso demuestra fehacientemente que la aquí investigada no verificó el cumplimiento de los requisitos habilitantes establecidos en la FTP por parte de su comitente vendedor.

Téngase en cuenta que al proceso se aportó la comunicación BMC-925-2016 del 6 de febrero de 2015: declaración de anulación de la operación mencionada por no cumplir los requisitos habilitantes fijados en la FTN (FOLIOS 127-128), y que en su momento la Bolsa señaló los motivos que fundamentaban dicha anulación, los cuales son de carácter objetivo y fáciles de comprobar.” (Subrayas fuera del original)

En este punto se debe precisar que, para la Sala Plena se equivoca gravemente la disciplinada al considerar que los motivos “de carácter objetivo y fáciles de comprobar” que la Sala de Decisión advierte de la anulación de la operación, que hizo la Bolsa, implican la aplicación del concepto de responsabilidad objetiva.

Al respecto, se precisa que en ninguna medida se puede entender que los “elementos objetivos” a los que se hace referencia corresponden a la “responsabilidad objetiva” con base en la cual, según la investigada, fue sancionada.

Sobre el particular la sala Plena advierte que, la responsabilidad objetiva es una institución jurídica con base en la cual se genera obligación de reparar un daño por parte de quien lo produzca, en tal sentido, debe existir un daño imputable a la actuación de una persona, sin importar que esta última haya sido culposa o dolosa¹².

No obstante, en desarrollo de los procesos que se adelantan por este procedimiento, la Cámara Disciplinaria nunca ha tomado decisiones con base en responsabilidad objetiva, situación que fácilmente se ve demostrada en el presente caso si se tiene en cuenta que los criterios con base en los cuales se toman las decisiones tienen por fundamento los más altos estándares profesionales de actuación que se espera de los miembros de la Bolsa.

Así las cosas, en un caso como el presente, la verificación de un requisito habilitante fijado en una ficha técnica de producto es una actuación que requiere una ejecución diligente y cuidadosa por parte de quien está obligado a desplegarla; y el simple hecho de certificar el cumplimiento de un requisito sin que ello sea cierto es un hecho que permite concluir que la actuación no se hizo o que se hizo de forma poco cuidadosa, tal y como se señaló en la decisión de primera instancia:

“Por lo anterior, y tratándose, como se dijo, de características de productos perfectamente objetivas y fácilmente comprobables, no existe causal alguna que exonere a la investigada de su obligación de verificación previa y diligente para de esta forma haber señalado a la Bolsa que su comitente cumplía con tales requisitos, asunto que no hizo o hizo de forma poco cuidadosa, lo cual derivó en la anulación de la operación por incumplimiento de la FTP.”

Por otro lado, a la Sala le parece importante resaltar que, revisado el expediente y los documentos que lo contienen no cabe duda que la infracción objeto de sanción fue cometida por la disciplinada desde el momento en que aportó al proceso de selección un documento que evidentemente no cumplía con los requisitos establecidos.

En tal sentido, el hecho de que la bolsa haya podido aceptar o no la participación del comitente en la negociación de la referida operación no es un elemento que sirva como eximente de responsabilidad para la disciplinada.

Por los argumentos anotados y advirtiendo la Sala Plena comparte las consideraciones de la sala de decisión y no encontró elementos que demostraran que aquella incurrió en un yerro evidente, mantuvo la sanción impuesta para el respectivo cargo.

12 Concepto elaborado con base en información recuperada el 20 de octubre de 2016 en http://hipertexto-obligaciones.uniandes.edu.co/doku.php?id=responsabilidad_civil_objetiva

DATE 2 0

Y Y

X Y

M M

D D

007

\$

100

...LARS
...ACCOUNT



Security features included. Details on back.

4 OPERACIONES REPO

KEYWORDS / DESCRIPTORES: CONCEPTO / FINALIDAD / INCUMPLIMIENTO DE RECOMPRA / RECOMPRA EXTEMPORÁNEA / CONTENIDO DE LAS ÓRDENES

INCUMPLIMIENTO DE LA OBLIGACIÓN DE RECOMPRA

NORMAS APLICABLES

- i. Literal b) art. 14 Resolución No. 001 de la CC Mercantil (31 de enero 2011) vigente al momento de los hechos;¹
- ii. Numerales 6,11 y 20 del art. 2.11.1.8.1 Decreto 2555 de 2010;²
- iii. Numerales 1, 7 y 29 art 1.6.5.1 del Reglamento (vigentes para la época de los hechos);³
- iv. Numerales 11, 13 y 21. Art. 2.2.2.1 del Reglamento.⁴

ANÁLISIS DOCTRINAL

Las *operaciones repo* hacen parte del gran volumen de negociaciones realizadas con mayor regularidad en la Bolsa Mercantil de Colombia, es por esto que para la Cámara Disciplinaria resulta importante recalcar a los agentes e intervinientes del mercado la naturaleza y finalidad de dichas operaciones. De este modo, es de gran importancia indicar que las *operaciones repo* son aquellas en las que la parte pasiva de la operación transfiere la propiedad de valores, a cambio del pago

1 **Artículo 14. Causales de incumplimiento.**- El incumplimiento de una operación podrá decretarse en cualquiera de los siguientes casos: (...); b. Cuando no ingrese efectivamente el pago del Monto Final en el sistema de compensación y liquidación administrado por la CRC Mercantil; (...)

2 **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: (...) 6. Pagar el precio de compra o hacer la entrega de los bienes, productos, servicios, títulos, valores, derechos o contratos negociados, cuando actúen por cuenta de sus clientes o por cuenta propia. Para el efecto, no podrán, en ningún caso, alegar falta de provisión de los mismos. (...) 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 se celebren por conducta de la bolsa respectiva. (...) 20. Cumplir las demás disposiciones legales y reglamentarias vigentes.

3 **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 las Bolsa y con quienes utilizan sus mecanismos de negociación; (...) 7. Cumplir estrictamente los contratos que celebren con sujeción a los términos pactados y a su naturaleza, dentro del marco legal, reglamentario, 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; (...) 29. Cumplir las demás obligaciones que les impongan las normas legales y reglamentarias.

4 **Artículo 2.2.2.1.- Alcance.** Además de las conductas previstas en el marco legal aplicable a las sociedades comisionistas miembros de la Bolsa y a las personas vinculadas a éstas y en el presente reglamento y del incumplimiento de cualquier norma prevista en los mismos, serán objeto de investigación y sanción las siguientes conductas: (...) 11. Realizar operaciones en los mercados administrados por la Bolsa, pretermitiendo el cumplimiento de las disposiciones legales y reglamentarias aplicables; (...) 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.

CAPÍTULO 04 de una suma de dinero, asumiendo en este mismo acto y momento el compromiso de adquirirlos nuevamente de su contraparte o de adquirir de ésta valores de la misma especie y características, el mismo día o en una fecha posterior y a un precio o monto predeterminado.

En este entendido, la Cámara Disciplinaria señaló en su momento que *“la esencia de las Operaciones Repo supone la obligación principal de recompra en un tiempo concreto y con un interés fijado”*, por lo que con un incumplimiento en la recompra por parte de cualquier sociedad comisionista de bolsa se estaría dejando de lado el compromiso central y, por no decir menos, el más importante que se adquiere al momento de celebrar este tipo de negocios, significando, así, una clara omisión a sus deberes como miembro de la Bolsa y un desconocimiento importante de las obligaciones contraídas con su contraparte comercial, afectando la transparencia, seguridad y confiabilidad que caracterizan a la BMC.

RESOLUCIONES

Resolución 382 del 25 de mayo de 2016 de la Cámara Disciplinaria

En este caso, respecto de la conducta endilgada por el Área de Seguimiento, la sociedad investigada argumentó que tal incumplimiento en el pago se generó al dar cumplimiento a una directriz de la Superintendencia Financiera de Colombia por la que tuvo que modificar la instrucción de giro correspondiente a los valores de la recompra, la cual estaba destinada inicialmente a la Sociedad Comisionista contraparte y posteriormente a la CC Mercantil; modificación que produjo un error operativo en el departamento financiero de su mandante derivando, entonces, en el incumplimiento en mención.

No obstante, en los descargos correspondientes la investigada admitió tal incumplimiento precisando que su mandante canceló la suma de las recompras de forma extemporánea así como los intereses de mora causados y cobrados por la CC Mercantil.

Dichos argumentos fueron rechazados por la Cámara Disciplinaria en los siguientes términos: *“no resultan de recibo los argumentos esgrimidos por la investigada con la intención de restar importancia a su infracción, en la medida en que aún cuando haya hecho el pago de las recompras, dicho pago fue efectuado de forma extemporánea (como lo admite la investigada en sus descargos) y que, además, existe un procedimiento especial dispuesto por la Bolsa para efectuar dichos pagos, el cual supone que el pago del monto final ingrese de forma efectiva a través del sistema de compensación y liquidación administrado por la Bolsa y no por canales externos que no se encuentran autorizados por la entidad para efectuar tales transacciones.*

Por lo anterior, se impuso una sanción de multa a la sociedad comisionista investigada por el monto de cinco (5) S.M.L.M.V.

CONTENIDO DE LAS ÓRDENES

NORMAS APLICABLES

- i. Reglamento de la Bolsa, art. 1.6.5.1, numerales 1 y 2⁵;
- ii. Circular Única de la Bolsa, art. 1.6.5.12⁶;
- iii. Reglamento de la Bolsa, artículo 2.2.2.1, numeral 21⁷.

ANÁLISIS DOCTRINAL

Al respecto la Cámara ha considerado que, las órdenes que son entregadas y/o emitidas por los clientes a los comisionistas de bolsa deben cumplir con una serie de requisitos para que puedan ser debidamente ejecutadas por éstos en desarrollo del contrato de comisión celebrado entre ambas partes, con el fin de desarrollar de forma efectiva los negocios y operaciones dentro del escenario de mercado que proporciona la Bolsa. De esta manera el Reglamento establece que cada orden debe contener por lo menos lo siguiente: especie objeto del encargo y monto o cantidad a negociar, fecha de cumplimiento de la obligación derivada del negocio encargado y la determinación de si se trata de una orden de compra o venta.

Con los anteriores elementos lo que se busca es que las órdenes que le son impartidas a los comisionistas de bolsa por parte de los diferentes clientes sean lo bastante claras para que no haya lugar a dudas o equívocos a la hora de dar cumplimiento a las mismas y, de esta manera, poder identificar y celebrar con precisión y exactitud los negocios jurídicos que sus clientes tienen la real voluntad de efectuar.

Así las cosas, el campo de acción de las sociedades comisionistas de bolsa se encuentra claramente delimitado al contenido y alcance de las órdenes que les son remitidas por sus clientes, ya que se entiende que actúan por cuenta de ellos, lo cual les impone la obligación de cumplir estrictamente lo que se le ha encomendado en virtud del contrato de comisión y no realizar operaciones que vayan en contravía del querer de sus clientes, comprometiendo los recursos que les han sido confiados.

5 **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 **Artículo 1.6.5.12. Otras obligaciones.** Las sociedades comisionistas miembros de la Bolsa se abstendrán de ejecutar órdenes de sus clientes que carezcan de cualquiera de los siguientes elementos: especie objeto del encargo y monto o cantidad a negociar, fecha de cumplimiento de la obligación derivada del negocio encargado y la determinación de si se trata de una orden de compra o venta. [...]

7 **Artículo 2.2.2.1.- Alcance.** Además de las conductas previstas en el marco legal aplicable a las sociedades comisionistas miembros de la Bolsa y a las personas vinculadas a éstas y en el presente reglamento y del incumplimiento de cualquier norma prevista en los mismos, serán objeto de investigación y sanción las siguientes conductas: [...] 21. Incumplir cualquier otra norma que les resulten aplicables.

Resolución 85 del 26 de mayo de 2016 de la Sala Plena de la Cámara Disciplinaria

Para el presente caso, la investigada en sus descargos insistió en que existía un yerro en la estructuración de la Solicitud Formal de Explicaciones lo que considera violatorio de su derecho al debido proceso. Esto, argumentando que el Área de Seguimiento avaló su proceder al aceptar, en la SFE, que no se indicó plenamente cuáles fueron los elementos de las órdenes que hacían falta en el caso concreto, pero que luego se corrigieron en el pliego de cargos. Lo anterior, implica que la investigada tuvo que defenderse en una etapa procesal sin conocer las razones y la conducta por la cual se le inició la investigación disciplinaria, en razón de lo cual solicitó el archivo de la investigación.

Al respecto la Cámara Disciplinaria sostuvo que *“los argumentos planteados por la investigada, en el sentido de que su única objeción estaría por la forma cómo se planteó la SFE, no encontraron acogida en la Sala en relación sobre el alcance del derecho al debido proceso de la investigada sino porque, como ella misma lo reconoció al haber ejecutado la “orden” de su cliente, liquidó su portafolio en su integridad, por lo que al no tener otro tipo de operaciones vigentes, fue claro para ella que se refería a liquidar las operaciones repo activas que tenía vigentes. En ese sentido, no encuentra la Sala cómo no habría sido claro para ella a qué se refería el Área de Seguimiento cuando sí lo fue a qué se refería su cliente con la supuesta “orden” de giro de recursos”*.

Por lo anterior, se confirmó la sanción de multa a la sociedad comisionista investigada por el monto de dos (2) S.M.L.M.V.





5

DEBERES DE LAS SOCIEDADES COMISIONISTAS MIEMBROS DE LA BOLSA

KEYWORDS / DESCRIPTORES: PROFESIONALISMO / FINALIDAD DEL PROCESO DISCIPLINARIO / DEBER DE ASESORÍA / CLIENTE INVERSIONISTA / CLIENTE PROFESIONAL / DEBER DE INFORMACIÓN / DEBER DE DILIGENCIA / PROFESIONAL DILIGENTE / PROFESIONAL DE NEGOCIOS / DEBER DE LEALTAD Y BUENA EJECUCIÓN / DEBER DE REMITIR INFORMACIÓN CIERTA, VERAZ Y OPORTUNA / DOCUMENTOS AUTÉNTICOS / RITUALIDAD EN LA AUTORREGULACIÓN / DEBER DE CONTAR CON POLÍTICA DE COMISIONES / ACTIVIDAD DE CARÁCTER PÚBLICO / CONFIANZA PÚBLICA / DEBER DE SEPARACIÓN DE ACTIVOS

CARÁCTER PROFESIONAL DE LAS SOCIEDADES COMISIONISTAS DE BOLSA

NORMAS APLICABLES

- i. Decreto 2555 de 2010, numeral 8 del artículo 2.11.1.8.1;¹
- ii. Reglamento de la Bolsa, numerales 1, 2, 9, 15, 40 y 45 del artículo 1.6.5.1², artículo 5.1.3.2³

ANÁLISIS DOCTRINAL

La Cámara Disciplinaria ha dejado claro que dentro de los criterios que debe atender la Autorregulación bursátil se encuentra, entre otros, aquel en virtud del cual se debe *“Propender por el profesionalismo de las sociedades comisionistas miembros de la Bolsa y de las personas vinculadas a estos”*⁴.

El concepto de profesionalismo que comparte la Cámara Disciplinaria no es diferente al que se encuentra establecido en las mismas normas reglamentarias que regulan los mercados que administran

1 **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.

2 **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; (...) 9. Conducir todos los negocios con lealtad, claridad, diligencia, buena fe, precisión y especial responsabilidad; (...) 15. Cumplir estrictamente los contratos que celebren con sujeción a los términos pactados y a su naturaleza, dentro del marco legal, reglamentario, 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; (...) 40. Cumplir las demás obligaciones que les impongan las normas legales y reglamentarias; (...) 45. Las demás establecidas en el marco interno normativo de la Bolsa y en la ley.

3 **Reglamento de la Bolsa, Artículo 5.1.3.2.- Integridad y confianza.** Las sociedades comisionistas miembros de la Bolsa y las personas naturales vinculadas a éstas deberán conducir sus negocios de manera diligente, proba e intachable con el fin de preservar condiciones suficientes de transparencia, honorabilidad y seguridad en el mercado que garanticen la confianza de sus participantes y del público en general.

4 **Reglamento de la Bolsa. Artículo 2.1.1.2. núm. 3**

CAPÍTULO 05 la Bolsa. El profesional bursátil debe supeditar su actuación no sólo a lo que entiende la doctrina como un buen hombre de negocios⁵, sino que, partiendo de la base que su participación en los mercados bursátiles se da como un privilegio otorgado por el Estado, su comportamiento debe ir más allá, inclusive, desempeñándose como un *profesional experto*; calificación que supera, en suma, las actuaciones de un *buen padre de familia*⁶ y las de un *buen hombre de negocios*. La medida para determinar el profesionalismo no se encuentra consignada en disposición sustancial alguna, sino que el nivel del mismo se define con base en la ejecución de prácticas que regular y ordinariamente despliega todo el gremio. Así, se reputará un profesional experto, aquel que someta sus actuaciones a los estándares mínimos del sector al que pertenece, que para el caso de los mercados que administra la BMC, resultan ser del mayor nivel posible.

RESOLUCIONES

Resolución 81 del 4 de marzo de 2016 de la Sala Plena de la Cámara Disciplinaria resolutoria del recurso de apelación en contra de la Resolución 367 del 6 de enero de 2016

En esta ocasión la investigada alegó, para el aspecto concreto, argumentos relacionados con:

- a. Existen tres tipos de relaciones contractuales en el escenario de la BMC y sólo una de ellas es susceptible de responsabilidad disciplinaria, que es la que se refiere a la emanada de la relación SCB-BMC.
- b. Refiriéndose a la función disciplinaria y luego de hacer un ejercicio descriptivo de la fundamentación del régimen de autorregulación en el mercado de la Bolsa, la investigada concluye que no toda infracción normativa es objeto de responsabilidad disciplinaria. Ello, por cuenta de que el procedimiento disciplinario tiene una estructura que responde a una finalidad específica que le da pleno sentido jurídico, esto es, la salvaguardia del buen funcionamiento de la Bolsa Mercantil y la defensa de los inversionistas. En ese orden, sentenció que *“sólo los comportamientos que contraríen la ética, corrección profesional, o lex artis, según el ámbito de que se trate, pueden constituir infracciones al régimen disciplinario de una actividad.”*

Dichos argumentos fueron abordados por la Cámara Disciplinaria arguyendo que *“respecto de las alegaciones puestas de presente por la investigada referentes a las diferentes clases de relaciones jurídicas que surgen en el escenario de la Bolsa (i. mandante-sociedad comisionista, ii. sociedad comisionista compradora-sociedad comisionista vendedora y iii. sociedad comisionista-bolsa mercantil) y la advertencia que aquella hace de la presunta confusión en la que incurre el Área de Seguimiento al abstenerse de apreciar las circunstancias concurrentes de las mismas, so pretexto de hallar*

5 El artículo 23 de la ley 222 de 1995, hace imperativo para los administradores obrar de buena fe, con lealtad y con la diligencia de un buen hombre de negocios.

Los anteriores principios imponen a los administradores una conducta transparente y una actividad que vaya más allá de la diligencia ordinaria porque la ley exige un grado de gestión profesional, caracterizada por el compromiso en la solución de los problemas actuales y en el aprovechamiento de las oportunidades en curso, por el análisis de la información contable de la compañía y por el diagnóstico del futuro de los negocios sociales, procurando en cada caso satisfacer las exigencias de los mismos, actuando siempre con lealtad y privilegiando los intereses de la sociedad sobre los propios o los de terceros.

6 El concepto de responsabilidad del buen padre familia se refiere al acuñado en el Código Civil respecto del cual se predica que aquel responde hasta por la culpa o descuido leve (art. 63 C.Civil).

responsabilidad en cabeza de aquella y señalar en nombre propio todas las obligaciones principales y accesorias de las precitadas relaciones jurídicas emanadas en el escenario de la Bolsa; la Sala debe advertir que, tan cierto es que en los tres niveles de relaciones emanadas el tipo de obligaciones es distinto para cada una de las partes, que no se puede desconocer, bajo ningún pretexto, que en cualquiera de ellas la sociedad comisionista es sujeto de obligaciones, de una u otra clase, y que dichas obligaciones son objeto de supervisión y seguimiento por la Autorregulación bursátil, por lo que mal se haría en pensar que dependiendo de la clase de obligación podría relevársele a las sociedades comisionistas su condición de sujeto disciplinario en el precitado régimen.”⁷

Así mismo, se dijo que “se manifestó que los criterios que tuvo aquella [la Sala de Decisión] para analizar las conductas endilgadas y decidir las consecuencias disciplinarias que finalmente se definieron, atendieron a los listados en el artículo 2.1.1.2 del Reglamento, aspectos sobre los que se corrobora la posición de sancionar especialmente las conductas graves que contrarían el correcto funcionamiento del mercado, la corrección profesional y los derechos de los inversionistas”.

Con base en las anteriores consideraciones la Cámara Disciplinaria no tuvo en cuenta los argumentos de la defensa que pretendía relevar de responsabilidad a la investigada al considerar que aún habiéndose presentado incumplimientos normativos, los mismos no debían ser objeto de sanción disciplinaria, y por el contrario la sancionó en lo referente a los cargos relacionados con Presunto incumplimiento por no constituir oportunamente las garantías exigidas por la BMC de las operaciones celebradas entre el 1 de abril de 2014 hasta la fecha de la decisión y por presunto incumplimiento en las entregas parciales y totales.

7 Resolución 367 del 6 de enero de 2016, pág. 21.

NORMAS APLICABLES

- i. Decreto 2555 de 2010, artículo 7.3.1.1.3⁸
- ii. Reglamento de la Bolsa, del artículo 5.2.1.15, numeral 1⁹

ANÁLISIS DOCTRINAL

Se tiene que por remisión expresa del Reglamento de la BMC, el deber de asesoría, en los mercados que administra la Bolsa Mercantil, se debe entender en los mismos términos que está consagrado en el Decreto 2555 de 2010.

La asesoría se encuentra establecida como deber en el artículo 7.3.1.1.3 del Decreto 2555 de 2010, en donde, entre otras cosas, se prevé que el mismo debe cumplirse respecto de los denominados clientes inversionistas¹⁰. La Cámara Disciplinaria ha entendido que el deber de asesoría consiste en el consejo que el profesional debe darle al cliente inversionista, previo a la celebración del negocio, para informarle sobre los elementos que éste razonablemente tendría en cuenta al momento de tomar una decisión de inversión.

Así las cosas, el deber de asesoría, en tanto opera como un complemento a la decisión del inversionista (mediante información o valoraciones y consejos personales con base en conocimientos más técnicos sobre una materia), puede ser aceptada total o parcialmente, o sencillamente rechazada por éste último. Sin embargo, nunca puede dejar de darse a los clientes inversionistas por parte profesional, ya que, se insiste, es un deber profesional.

8 Decreto 2555 de 2010, artículo 7.3.1.1.3. Deber de asesoría frente a los “clientes inversionistas”. En adición a los deberes consagrados en el artículo anterior, los intermediarios de valores en desarrollo de las actividades de intermediación previstas en los numerales 1º y 2º del artículo 7.1.1.1.2 del presente decreto, tendrán que cumplir con el deber de asesoría profesional para con sus “clientes inversionistas. Se entiende por asesoría profesional el brindar recomendaciones individualizadas que incluyan una explicación previa acerca de los elementos relevantes del tipo de operación, con el fin de que el cliente tome decisiones informadas, atendiendo al perfil de riesgo particular que el intermediario le haya asignado, de acuerdo con la información suministrada por el “cliente inversionista” sobre sus conocimientos y experiencia en el ámbito de inversión correspondiente al tipo de operación a realizar. En desarrollo de este deber será responsabilidad del intermediario establecer un perfil de riesgo del cliente y actuar de conformidad con el mismo. Cuando el intermediario considere que el producto o servicio ofrecido o demandado es inadecuado para el cliente, deberá darle a conocer expresamente su concepto. El deber de asesoría a que se refiere este artículo tendrá que ser cumplido por conducto de un profesional debidamente certificado para este fin, quien deberá estar vinculado laboralmente al intermediario de valores. Parágrafo. Los intermediarios no podrán, en ningún caso, restringir, limitar o eximirse de este deber, tratándose de un “cliente inversionista”.

9 Reglamento de la Bolsa, Artículo 5.2.1.15.- Deberes especiales. Las sociedades comisionistas miembros de la Bolsa y las personas naturales vinculadas a éstas, además de las obligaciones especiales que les corresponden en virtud de la normatividad vigente y del presente Reglamento, deberán: 1. Prestar una adecuada asesoría a sus clientes, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 1.5.3.3 de la Resolución 400 de 1995, el cual se entenderá aplicable no solamente a las actividades que constituyan intermediación sobre valores sino a todas las operaciones sobre bienes y productos agropecuarios, agroindustriales o de otros commodities, así como de servicios, documentos de tradición o representativos de mercancías, títulos, derechos, derivados y contratos que puedan transarse en la Bolsa, dependiendo de si se trata de clientes inversionistas o inversionistas profesionales, o cuando éstos últimos soliciten la protección como clientes inversionistas, atendiendo en todo caso las siguientes obligaciones especiales: 1.1. Permanecer constantemente actualizados sobre las tendencias del mercado, realizar análisis periódicos del mercado y estudiar las consecuencias de utilizar un determinado instrumento de inversión en la coyuntura del mercado; 1.2. Solicitar instrucciones específicas de los clientes, cuando en la ejecución de una orden se presenten hechos que de ser conocidos por el cliente, implicarían que él modificara radicalmente las instrucciones inicialmente impartidas;

10 Como *cliente inversionista*, la Cámara Disciplinaria comparte la definición acogida por el Autorregulador del Mercado de Valores en la cartilla denominada “Glosario del inversionista”. Cartilla al tenor de la cual se dice: “Es el cliente que no cuenta con la experiencia ni con los conocimientos necesarios para comprender, evaluar y gestionar adecuadamente los riesgos asociados a una decisión de inversión, o que no cumple con los requisitos para ser clasificado como inversionista profesional.”

RESOLUCIONES

Resolución 74 del 22 de septiembre de 2015 de la Sala Plena de la Cámara Disciplinaria Resolutoria del recurso de apelación contra la Resolución 331 de 2015

En esta ocasión la investigada alegó, para el aspecto concreto, argumentos relacionados con:

- a. Por los conocimientos del cliente, la calificación del mismo debería corresponder a la de un *inversionista profesional* y no a la de un *cliente inversionista*.
- b. Las asesorías en el sector financiero, y en general en la labor comercial, se dan en reuniones presenciales con los clientes, donde se les brindan todas las explicaciones y despejan las dudas sobre los productos de su interés. El cliente fue debida y oportunamente asesorado sobre la naturaleza y características de las operaciones a realizar.

Los argumentos presentados por la investigada fueron despachados por la Cámara Disciplinaria considerando que *“de cara a lo establecido en los artículos 7.2.1.1.2 y 7.2.1.1.3 del Decreto 2555 de 2010, es posible concluir que el cliente afectado no ostenta las condiciones objetivas definidas en la norma para ser considerado como un inversionista profesional. En ese orden, de conformidad con lo establecido en el artículo 7.2.1.1.4 del precitado Decreto, en concordancia con lo señalado en el artículo 5.2.1.16 del Reglamento de la Bolsa, su condición, por no contar con la de inversionista profesional, deriva en la de cliente inversionista.”*

Así mismo, se manifestó que *“la Sala considera que, contrario a lo indicado por la disciplinada, el material probatorio que obra en el expediente sirve como plena prueba para determinar la falta en el deber de información en la que incurrió ésta, máxime si se tiene en cuenta que mediante la documentación que allegó la disciplinada como consecuencia de lo decretado en la precitada Resolución 331 de 2015, no se demostró por su parte el cumplimiento de éste deber ni el de asesoría, circunstancia que se describe con absoluta claridad en la Resolución recurrida y que parece ser obviada por la disciplinada en su recurso de apelación, veamos:*

Para la Sala es evidente que el nivel de conocimiento que tenía el cliente era superior al de un cliente promedio, sin que ello desvirtúe su condición de cliente inversionista, lo cual se deriva del mismo dicho del cliente afectado, incluso llegando a afirmar que poseía conocimientos y experiencia específica en inversiones sobre facturas. Sin embargo, dicha experiencia no releva a la sociedad comisionista de sus deberes en la medida en que éste sigue manteniendo una condición de cliente inversionista sino que, de alguna manera, matizaría el nivel de información que debió proveerse a éste tanto a nivel del deber de asesoría como del deber de información pues a pesar de que se evidencia que la sociedad conocía el perfil de riesgo del cliente, en ningún momento se evidencia que se haya realizado una recomendación personalizada en la medida que no existe prueba de que se haya informado de manera previa el riesgo asociado al emisor o al pagador de las facturas adquiridas por cuenta del cliente.¹¹

11 Resolución 336 de 2015, pág. 12

CAPÍTULO 05 *Es decir, para el a quo, la conducta omisiva de la sancionada no consiste en que haya considerado que el producto VDF no se ajustaba al nivel de riesgo del cliente, a que este tuviera clara la actuación de la CC Mercantil o a si las facturas habían sido negociadas con o sin responsabilidad, posición que esta Sala comparte, sino que no probó haber provisto a su cliente acerca de la identificación concreta del activo que estaba comprando por cuenta suya, no haciendo referencia de manera genérica a una "factura" sino a qué emisor y qué pagador constituían el riesgo de crédito del activo que así adquiriría."*

Por lo anterior, se confirmó la sanción de multa a la sociedad comisionista investigada por el monto de cinco (5) S.M.L.M.V.

DEBER DE DILIGENCIA

NORMAS APLICABLES

- i. Decreto 2555 de 2010, artículo 2.11.1.8.1, numeral 8¹²;
- ii. Reglamento de la Bolsa, artículo 1.6.5.1, numeral 9¹³.

ANÁLISIS DOCTRINAL

La Cámara Disciplinaria ha entendido que el cumplimiento del deber de diligencia se materializa con la ejecución del encargo por parte de los profesionales del mercado aplicando el mayor cuidado, responsabilidad y profesionalismo, con estricto apego a las órdenes que se le haya dado y siempre en procura del mayor beneficio posible para el cliente.

Así mismo, se ha resaltado que no existe una tarifa legal que determine un paso a paso que se deba agotar para dar cumplimiento a dicho deber, sino que su correcta ejecución se determina con las actuaciones que el profesional tenga a su potestad realizar y que logren demostrar el agotamiento de todas las maneras posibles para el cumplimiento del encargo, obligación y/o deber. Así mismo, ha enfatizado la Cámara que un profesional diligente no es otro que aquel que supedita sus actuaciones a las de un profesional experto y prudente, que se encuentra sometido a la imagen de su reputación y prestigio.

12 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.

13 Reglamento de la Bolsa, Artículo 1.6.5.1. Obligaciones de los miembros. Son obligaciones de las sociedades miembros de la Bolsa las siguientes: 9. Conducir todos los negocios con lealtad, claridad, diligencia, buena fe, precisión y especial responsabilidad.

RESOLUCIONES

Resolución 81 del 4 de marzo de 2016 de la Sala Plena de la Cámara Disciplinaria resolutoria del recurso de apelación en contra de la Resolución 367 del 6 de enero de 2016

En esta ocasión la investigada alegó, para el aspecto concreto, argumentos relacionados con que no existe una tarifa probatoria para la diligencia y, por ende, solamente se les podría señalar de haber actuado sin diligencia a las SCB en caso de que se comprobara la inexistencia de actuaciones en cada uno de las operaciones objeto de las imputaciones por los aludidos cargos.

Por su parte, la Cámara Disciplinaria rechazó dicho argumento indicando que *“No son de recibo los argumentos expuestos por la disciplinada para este punto, puesto que ellos sugieren que las actuaciones de las sociedades comisionistas, en punto de la diligencia exigida, únicamente se pueden medir si para cada actividad en particular que lleven a cabo existe una norma que discrimine todas y cada una de las acciones necesarias para ejecutarla cabalmente, lo cual además de ser prácticamente imposible tornaría la regulación en perfectamente inocua. Las disposiciones superiores consagran el deber de diligencia como una obligación constante de los intermediarios en desarrollo del contrato de comisión. La diligencia implica ejecutar el encargo contratado con el mayor cuidado, responsabilidad y profesionalismo posible, con estricto apego a las órdenes que se le hayan dado y siempre en procura del mayor beneficio posible para el cliente. En efecto, la diligencia no está regularizada ni estandarizada en los mercados de la BMC, pues éste deber se aplica de manera distinta para cada situación u obligación emanada de las negociaciones celebradas en el escenario bursátil, pero ello no significa la consecuencia inadmisibles, como lo sugiere la disciplinada, de que sólo no se es diligente cuando se actúe en total desprecio y/o desapego de sus deberes. En los mercados bursátiles no se aplica el concepto clásico que el derecho civil entiende por diligencia, en virtud del cual, las actuaciones se miden con el rasero de un “buen padre de familia”; en dichos mercados se aplica la diligencia de un “profesional de negocios”; y es precisamente al tenor de tal interpretación que la Cámara Disciplinaria mide las actuaciones de los profesionales del mercado, de quienes entiende cuentan con los conocimientos y la preparación técnica y académica necesarios para ejercer sus funciones. Así, el profesional del mercado se reputará diligente cuando sus actuaciones guarden consistencia con el actuar normal de sus pares y se sigan las prácticas normales y aceptadas por el sector al cual pertenece, que para el caso en particular, exige los mayores y mejores estándares de actuación, por la sensibilidad de los recursos que maneja y la naturaleza de los mismos.”*

NORMAS APLICABLES

- i. Reglamento de la Bolsa, numeral 9 del artículo 1.6.5.1¹⁴
- ii. Reglamento de la Bolsa, numeral 5 del artículo 1.6.5.2¹⁵
- iii. Reglamento de la Bolsa, numeral 2 del artículo 4.2.2.4¹⁶
- iv. Reglamento de la Bolsa, numeral 1 del artículo 4.2.5.4¹⁷
- v. Reglamento de la Bolsa, artículo 5.1.3.4¹⁸
- vi. Reglamento de la Bolsa, artículo 5.2.1.1¹⁹.

ANÁLISIS DOCTRINAL

La Cámara Disciplinaria ha reconocido que el cumplimiento de este principio es de esencial importancia para el desarrollo de los mercados que administra la Bolsa. Al tenor de todas las disposiciones citadas, se puede concluir que la rectitud y el profesionalismo son aspectos que se deben dar siempre que se hable del cumplimiento al deber de lealtad.

Así mismo, tal y como se puede apreciar, de las normas citadas se deriva que la aplicación del deber de lealtad se extiende de manera indistinta tanto a las sociedades comisionistas como a sus personas vinculadas.

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: (...) 9. Conducir todos los negocios con lealtad, claridad, diligencia, buena fe, precisión y especial Responsabilidad.

15 Reglamento de la Bolsa, Artículo 1.6.5.2- Obligaciones de las personas vinculadas a las sociedades comisionistas miembros de la Bolsa. Son obligaciones de los accionistas, administradores, funcionarios y demás personas vinculadas a las sociedades comisionistas miembros de la Bolsa las siguientes: (...) 5. Ejecutar todos los negocios con lealtad, claridad, diligencia, buena fe, precisión y especial responsabilidad.

16 Reglamento de la Bolsa, Artículo 4.2.2.4.- Principios. Las sociedades comisionistas miembros de la Bolsa que desarrollen actividades de corretaje, deberán observar los principios rectores anotados a continuación: (...) 2. Actuar en relación con sus clientes con toda lealtad, claridad y probidad comercial, en el mejor interés de los mismos y de la integridad del mercado. En seguimiento de estos principios deberán, en forma previa a la iniciación del encargo de corretaje, informar a sus clientes las comisiones a facturar o los criterios para su determinación y, si es del caso, los costos y gastos reembolsables que se causarán por su intermediación;

17 Reglamento de la Bolsa, Artículo 4.2.5.4.- Obligaciones con el mercado. Además de las disposiciones legales y reglamentarias que sean aplicables, las sociedades comisionistas miembros de la Bolsa que ejecuten actividades de asesoría en el mercado propio de las bolsas de bienes y productos agropecuarios, agroindustriales o de otros commodities, deberán: 1. Conducir sus negocios con lealtad, honorabilidad y diligencia, lo cual implica el sometimiento de su conducta a las diversas normas que reglamentan su actividad profesional y, en particular, las disposiciones establecidas en el Libro V del presente Reglamento; y, (...)

18 Reglamento de la Bolsa, Artículo 5.1.3.4. Lealtad. Las sociedades comisionistas miembros de la Bolsa y las personas naturales vinculadas a éstas deben actuar con lealtad, entendida como la obligación que tienen los agentes de obrar simultáneamente de manera íntegra, franca, fiel y objetiva, con relación a todas las personas que intervienen de cualquier manera en el mercado. En desarrollo del principio de lealtad las sociedades comisionistas miembros de la Bolsa y las personas naturales vinculadas a éstas deberán, entre otras conductas: (1) abstenerse de incurrir en conductas definidas por el marco legal como contrarias a los sanos usos y prácticas; (2) abstenerse de obrar frente a conflictos de interés; (3) abstenerse de dar información ficticia, incompleta o inexacta; (4) omitir conductas que puedan provocar por error la compra o venta de valores, títulos, productos, servicios o contratos; (5) evitar participar bajo cualquier forma en operaciones no representativas del mercado; y, (6) abstenerse de incurrir en conductas contrarias a la ley, los reglamentos y demás normatividad vigente que regule la actividad de las sociedades comisionistas miembros de la Bolsa.

19 Reglamento de la Bolsa, Artículo 5.2.1.1.- Cumplimiento de las normas. Las sociedades comisionistas miembros de la Bolsa y las personas naturales vinculadas a éstas deberán obrar en todo momento de buena fe, con lealtad y como expertos prudentes y diligentes. Así mismo, deberán asegurar que las obligaciones impuestas a éstas, por las normas legales, el reglamento de funcionamiento y operación de la Bolsa y el reglamento de la CRCBNA sean observadas, acatadas y cumplidas en todo momento.

RESOLUCIONES

Resolución 326 y 327 del 9 de abril y 19 de marzo de 2015, respectivamente, de la Sala de Decisión de la Cámara Disciplinaria

En esta ocasión los investigados alegaron, para el aspecto concreto, sendos argumentos relacionados con:

- a. Las funciones de la comisionista no incluyen definir el destino de los recursos de los inversionistas o el análisis de si las mismas excedían o no el objeto social del comisionista. De lo anterior desarrolla que no le es endilgable ningún tipo de responsabilidad por conductas calificadas como irregulares que hayan podido ser realizadas por la sociedad comisionista y no por él como persona natural, por no competir a su ámbito funcional. En consecuencia, considera que no se violó el deber de lealtad y la debida diligencia pues la información que suministró a la cliente afectada fue veraz y precisa.

La Cámara Disciplinaria despachó dichos argumentos manifestando que *“es precisamente en esa función comercial como persona vinculada a la sociedad comisionista que le son aplicables una serie de obligaciones tendientes a proteger a los inversionistas y preservar la confianza del público en el mercado intermediado²⁰ toda vez que se erige en el enlace directo existente entre el mercado y el cliente y a quien es exigible de obligaciones en materia de asesoría y lealtad con su cliente, entre otras. Este precepto fue el adoptado por la Bolsa en el artículo 5.1.1.1 de su Reglamento, recogiendo el parámetro fijado en los artículos 29 y 31 de la Ley 964 de 2005, al establecer que a las personas naturales vinculadas a las sociedades comisionistas les son aplicables los principios y deberes que regulan su conducta, “independientemente del tipo de relación contractual, en cuanto participen, directa o indirectamente, en la ejecución de las actividades para las cuales se encuentran autorizadas las sociedades comisionistas miembros de la Bolsa”. Es decir, es evidente que el manejo de los recursos no es el único criterio para determinar la exigibilidad de ciertas normas de conducta que son predicables de todas las personas que participan, de alguna manera, en la actividad de intermediación. Por lo tanto, es dentro de esa función comercial que se analizará si su conducta se sometió a los estándares exigidos a quienes participan en el mercado y no en funciones que no le correspondían.”²¹*

Así mismo, se refirió a la infracción al deber de lealtad de la siguiente manera *“A partir de lo anterior, para la Sala es claro que el investigado contaba con los conocimientos profesionales que le hubieran permitido conocer el alcance de sus deberes, por lo que no es aceptable, bajo ningún supuesto, que se insinúe desconocer sus responsabilidades como profesional del mercado, las cuales evidentemente abandonó a la luz del modo de actuar que le impone a los profesionales del mercado lo prescrito en las normas del Reglamento de la Bolsa citadas como infringidas por parte del Área de Seguimiento, a saber: numerales 1, 5 y 14 del artículo 1.6.5.2 (deber de asesoría leal, clara y precisa), numerales 5, 9, 16 y 21 del artículo 2.2.2.1 (incumplimiento de las normas aplicables a*

²⁰ Ley 964 de 2005. Artículo 1.

²¹ Resolución 327 del 19 de marzo de 2015.

CAPÍTULO 05 los mercados administrados por la Bolsa), artículo 5.1.2.1 (deber de lealtad para con los clientes y el mercado profesional al que pertenecen), artículo 5.1.3.2 (deber de conducir sus negocios de manera transparente, proba e intachable) y el artículo 5.2.1.1 (deber de asesoría leal, de buena fe y como expertos prudentes y diligentes).

La falta de precisión de la información provista por el investigado a la cliente afectada es evidente y si bien no se puede decir que se encuentre comprobado que en modo alguno haya mentido, lo que sí se encuentra probado es que faltó de todo tipo de diligencia al no conocer realmente la naturaleza del producto que ofreció a su cliente proveyéndole información inexacta, lo cual claramente afectó la posibilidad de ésta de tomar decisiones informadas y, en ese sentido, afectó la transparencia y la confianza del mercado.”²²

DEBER DE REMITIR INFORMACIÓN CIERTA, VERAZ Y OPORTUNA

NORMAS APLICABLES

- i. Decreto 2555 de 2010, numerales 8, 11 y 20 del artículo 2.11.1.8.¹²³
- ii. Reglamento de la Bolsa, numerales 1, 2, 9, 15, 40 y 45 del artículo 1.6.5.¹²⁴.

ANÁLISIS DOCTRINAL

Las diferentes disposiciones normativas y reglamentarias que regulan el buen desarrollo del mercado, instan a las sociedades comisionistas así como a todas las personas vinculadas a éstas, a mantener una observancia de los deberes y obligaciones que adquieren en su calidad de miembros de la Bolsa.

De ahí que se les exija, en aras de conservar la confianza pública para con el mercado y, además la credibilidad, profesionalismo y honorabilidad de su propio nombre como firmas, la obligación de brindar información cierta, veraz, oportuna y que en todo momento corresponda a la realidad de las actividades que desarrollan y que de cuenta de los diferentes negocios que celebran dentro del

²² Resolución 326 del 9 de abril de 2015.

²³ **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. (...) 20. Cumplir las demás disposiciones legales y reglamentarias vigentes.

²⁴ **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; (...) 9. Conducir todos los negocios con lealtad, claridad, diligencia, buena fe, precisión y especial responsabilidad; (...) 15. Cumplir estrictamente los contratos que celebren con sujeción a los términos pactados y a su naturaleza, dentro del marco legal, reglamentario, 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; (...) 40. Cumplir las demás obligaciones que les impongan las normas legales y reglamentarias; (...) 45. Las demás establecidas en el marco interno normativo de la Bolsa y en la ley.

escenario de negociación de la BMC. Todo esto, condensado en lo que al tenor del Reglamento se ha establecido como la obligación de “conducir todos los negocios con lealtad, claridad, diligencia, buena fe, precisión y especial responsabilidad”.

Según lo anterior, el deber de información encuentra su asidero en el principio de buena fe que debe permear todas las actuaciones de cada uno de los agentes e intervinientes en el mercado, en este caso el de la Bolsa Mercantil de Colombia, toda vez que el suministro de información, de la cual se exige que sea cierta, veraz y oportuna permite a cada uno de los agentes del mercado la toma de decisiones, la prevención de los eventuales riesgos derivados de las mismas y, de ese modo, el establecimiento del alcance de las obligaciones, derechos y deberes que cada una de las partes intervinientes asume como miembro de la Bolsa.

RESOLUCIONES

Resolución 81 del 4 de marzo de 2016 de la Sala Plena de la Cámara Disciplinaria resolutoria del recurso de apelación en contra de la Resolución 367 del 6 de enero de 2016

Sobre este caso la Cámara abordó el estudio de la siguiente forma:

“Manifestó el Área de Seguimiento que el día 11 de diciembre de 2014, una vez practicada una visita a la investigada, se levantó un acta que fue suscrita por un representante legal de aquella en donde se dejó constancia de haberse recibido un documento denominado “ACTA DE ACUERDO DIRECTO” no suscrito por las partes intervinientes. Dicho documento fue cotejado contra otro que tenía la misma denominación y que fue aportado por la investigada a la Bolsa el pasado 3 de junio de 2014 y el cual fue suscrito por un representante legal de la sociedad comisionista contraparte y por una operadora autorizada de la investigada.”

Para la Sala fue claro que la estructuración de este cargo se realizó con base en la existencia de dos versiones que diferían en su contenido y que fueron aportadas de manera oficial al expediente.

“Sin embargo, se ha evidenciado por parte de la Sala que una de las versiones del documento contra la cual se debe confrontar la existencia de información ficticia y/o inexacta no se encontraba suscrita, lo que conlleva a que en aplicación del artículo 244 del Código General del Proceso no pueda predicarse de aquel que sea un documento auténtico, por lo que se le tendría que calificar como anónimo. En ese orden, la confrontación de un documento auténtico (folio 145 del expediente) contra uno anónimo se considera un despropósito jurídico que no permite hallar existencia de responsabilidad disciplinaria en cabeza de la investigada”.

El Área de Seguimiento apeló dicho cargo argumentando “que teniendo en cuenta que la Sala de Decisión llevó a colación “el tema de la autenticidad del documento y la aplicación del Código General del Proceso [C.G.P.]” se pone de presente que en virtud del artículo 245 del C.G.P. “los documentos se aportarán al proceso en original o en copia”, concluyendo de allí que todos los documentos, sean originales o en copia, se reputarán auténticos sin necesidad de presentación personal o autenticación, advirtiendo que la norma no diferencia entre documentos originales o en copia. Así mismo, dijo que de acuerdo con la doctrina, la autenticidad surge de la aseveración de

CAPÍTULO 05 *quien aporta el documento señalando quien lo creó y que, con base en lo establecido en el artículo 83 de la Constitución Política, presumiendo la buena fe la disciplinada en sus actuaciones, se debe entender que se debe dar aplicación a la presunción de autenticidad de los documentos aportados al proceso, ya sea en copia o no firmados.”*

Sobre el particular, la Cámara adujo que *“se debe poner de presente que el artículo 245 del Código General del Proceso regula actuaciones adelantadas ante la jurisdicción ordinaria y el simple hecho de que la Sala de Decisión haya hecho alusión al artículo 244 para referirse a la definición legal de lo que se entiende por documento auténtico no implica con ello que sea viable, como lo parece sugerir el Área de Seguimiento, considerar el sometimiento de los procesos disciplinarios de autorregulación a las mismas ritualidades de los procesos de la jurisdicción ordinaria.*

Por otro lado, si en gracia de discusión se analizan los argumentos esgrimidos por el Área de Seguimiento como sustento de su recurso en este punto, esto es, que tanto los documentos que obren en el proceso en original o en copia se deben reputar auténticos, habida cuenta de que su autenticidad se deriva de la aseveración que en ese sentido hace de quien los aporta, para la Sala no es una afirmación que controvierta lo decidido por la Sala de Decisión al respecto. Ello, por cuanto la presunción legal de autenticidad de un documento no puede, bajo ninguna circunstancia, suplir el defecto de la prueba aportada por el Área de Supervisión, puesto que en el caso concreto el aludido documento no se encuentra suscrito y por ende no se puede tener certeza de su origen o autoría, que viene a ser la razón por la cual carece de (sic) validez probatoria.

Finalmente, la Sala consideró necesario indicar que distinta sería la decisión del órgano si el Área de Seguimiento hubiese imputado y probado que el aludido documento se haya intentado utilizar dentro de un trámite oficial con el fin de producir efectos que le sean más ventajosos dentro los mercados de la Bolsa. Sin embargo, del estudio del material aportado dentro del expediente lo que se concluyó fue que las versiones obrantes del documento, y sobre las que se motivan la estructuración del cargo, no tienen injerencia respecto del reproche que en ellas se endilga.

Por las razones expuestas, no modificó la sanción esbozada por la Sala de Decisión.

DEBER DE CONTAR CON UNA POLÍTICA DE COMISIONES

NORMAS APLICABLES

- i. Decreto 2555 de 2010, artículo 2.9.24.1.2²⁵;
- ii. Circular Básica Jurídica de la Superintendencia Financiera de Colombia, numerales 9.6 y 9.7.2 del Capítulo VI, del Título I²⁶;
- iii. Reglamento de la Bolsa, numeral 5 del artículo 5.2.2.1²⁷.

ANÁLISIS DOCTRINAL

El Decreto 2555 de 2010 así como el propio Reglamento de la Bolsa en el numeral 5 de su artículo 5.2.2.1 establece como uno de los deberes y obligaciones que contraen las sociedades comisionistas miembros la de fijar al interior de la respectiva firma una política general en materia de cobro de comisiones y tarifas a fin de generar seguridad y claridad, tanto al mercado como a los clientes de la misma, respecto de los valores o montos que les serán cobrados por el desarrollo de los

25 Decreto 2555 de 2010. Artículo 2.9.24.1.2 Criterios. Para efectos de lo dispuesto en el presente título, las sociedades comisionistas deberán establecer una política general en materia de cobro de comisiones e información al público sobre las mismas, así como observar los siguientes criterios prudenciales: a) La formación de precios debe basarse en factores objetivos de costo beneficio, atendiendo las particularidades del mercado, pudiendo cobrar precios diferenciales a los diversos clientes sólo en aspectos tales como volumen de transacciones, clase de título, plazo o mercado, considerándose proscritos los actos unilaterales que conlleven tratamientos discriminatorios que no consulten alguna de las variables que justifican diferenciaciones; b) En el establecimiento de los precios deberá atenderse lo relacionado con las disposiciones vigentes en materia de prácticas comerciales restrictivas, en particular en lo que concierne a la determinación de precios y distribución de mercados; c) La comisión pactada por operaciones de compra podrá considerarse como parámetro para determinar la aplicación de la comisión en el cobro correspondiente a las operaciones de venta de los mismos títulos; d) Cada transacción debe considerarse de modo individual. En todo caso, para la determinación de las comisiones, se tendrá en cuenta el parámetro utilizado por las sociedades comisionistas para el conjunto de clientes que realicen operaciones bajo condiciones similares.

26 Numeral 9.6 Difusión de la información a través de los sitios web de las entidades. Las entidades vigiladas deberán observar las siguientes reglas, cuando divulguen la información a la que se refiere el numeral 9 del presente Capítulo en sus respectivos sitios web: a) Todas las entidades deberán implementar en la página de inicio de sus sitios web un vínculo con el nombre “información sobre productos y servicios”. b) La información correspondiente a cada producto o servicio comercializado, debe estar publicada individualmente, de forma tal que el consumidor financiero pueda conocerla en detalle y sin que de lugar a confusión con otro producto o servicio. A manera de ejemplo, en el producto cuenta de ahorros deberá separarse la información correspondiente a cada una de las diferentes modalidades ofrecidas tales como: cuenta de ahorros para niños, cuenta empresarial, cuenta de nómina, cuenta AFC, y así respecto de cada producto por la entidad. c) Las tarifas y tasas de interés deben ser informadas de manera individual, es decir, respecto de cada producto o servicio. d) Los contratos, reglamentos o anexos que se publiquen en los sitios web deben tener la fecha de la última actualización y mostrar los cambios o modificaciones efectuadas.

Numeral 9.7.2 Tarifas y tasas de interés. Las entidades vigiladas deberán divulgar a los consumidores financieros la siguiente información relacionada con las tarifas y tasas de interés respecto de cada producto o servicio ofrecido comercialmente: a) Tarifas por concepto de administración y/o cuotas de manejo de los productos, servicios e instrumentos para la realización de operaciones. b) Tarifas por el uso de canales e instrumentos definidos en el Capítulo Décimo Segundo del Título I de la Circular Básica Jurídica. c) Tasas de interés causadas con ocasión de los contratos suscritos, teniendo en cuenta lo establecido en el artículo 68 de la Ley 45 de 1990, así como su correspondiente forma de liquidación. Las entidades deberán expresar las tasas de interés fijas o variables únicamente en términos efectivos anuales atendiendo lo dispuesto en el numeral 2° literal g) del Capítulo Primero, Título II de la presente circular. Así mismo, para efectos de realizar el cálculo de dichas tasas, deberá darse cumplimiento a lo previsto en el numeral 10 literal h) de la misma disposición. d) Tasas de interés remuneratorias reconocidas a los consumidores financieros y forma de liquidación de las mismas, expresadas en términos efectivos anuales. e) Cargos tributarios del producto o servicio respecto de los cuales la entidad vigilada actúe como agente retenedor, indicando el porcentaje o monto de los mismos. f) Monto correspondiente a las sanciones pecuniarias establecidas por incumplimientos contractuales. g) Gastos de cobranza. h) Tarifas que se cobren por concepto de extractos, certificaciones y otros servicios prestados por la entidad a los usuarios de las operaciones no monetarias. i) Cualquier cobro o pago adicional que deban efectuar los consumidores financieros, diferente de los mencionados en los literales anteriores.

27 Artículo 5.2.2.1. Deberes y Obligaciones Generales. Las sociedades comisionistas miembros de la bolsa, además de las obligaciones y deberes que les corresponden en virtud de la normatividad vigente y en el presente Reglamento, deberán: [...] 5. Adoptar con claridad unas políticas de comisiones y tarifas bajo un régimen de libertad, fundamentadas en los principios de suficiencia de las mismas y no discriminación entre clientes, sin perjuicio de considerar factores basados en la relación comercial con el cliente, tales como frecuencia y cuantía de las operaciones realizadas con él.

CAPÍTULO 05 diferentes negocios celebrados en el escenario dispuesto por la Bolsa. Lo anterior, responde a la necesidad de establecer unas políticas claras, transparentes y tendientes a excluir cualquier posibilidad de discriminación y/o arbitrariedad que por ese concepto se pueda cometer en contra de las personas que deseen acudir a un mercado público, abierto y organizado como lo es el de la BMC.

Así las cosas, la Sala considera pertinente recordar que el establecimiento de una disposición normativa de este tipo que imponga a las sociedades comisionistas de bolsa la obligación de contar con una política de comisiones, se encuentra estrechamente ligado a lo que, de conformidad con la doctrina que maneja la Corte Constitucional de Colombia, supone la noción de interés público en las actividades financiera y bursátil a nivel nacional, la cual implica la clara intervención del Estado en dicha actividad a fin de garantizar la existencia del elemento esencial en cualquier mercado: la confianza del público.²⁸

Lo anterior se ve reflejado en las consideraciones que en un mismo sentido ha reiterado esa alta Corporación Constitucional, en los siguientes términos:

*“La actividad financiera, bursátil y aseguradora es, pues, una actividad esencial para el desarrollo económico; constituye principal mecanismo de administración del ahorro del público y de financiación de la inversión pública y privada y está fundada en un pacto intangible de confianza. Se trata de la confianza por parte de los usuarios en que las obligaciones derivadas de la respectiva obligación serán rutinariamente satisfechas. Y esa confianza está a su vez cimentada en una regulación adecuada y en la convicción pública de que las entidades que hacen parte del sistema están vigiladas técnica y profesionalmente. Esa confianza ha de ser permanente, continua, y totalmente extendida para que el sistema funcione. La historia económica global reciente demuestra que este no es un planteamiento meramente teórico: en el momento en que se rompe la confianza, el sistema financiero se paraliza, y con él la economía que de él depende. Las personas empiezan a desconfiar del sistema, y de su capacidad de cumplir la promesa contenida en cada una de las millones de transacciones diarias que dentro de él se realizan. El mantenimiento de esa confianza pública es el objetivo principal de la intervención del estado en este tipo de actividades. En eso, principalmente, consiste el carácter de “interés público” que la Constitución le imprime a este tipo de actividades, y de ahí el particular diseño institucional con el cual el constituyente dotó al Estado para permitirle la intervención en este tipo de actividades económicas”.*²⁹ (Subraya fuera del texto original)

28 Corte Constitucional de Colombia, Sentencia C-640 de 2010. M.P. Dr. Mauricio González Cuervo.

29 Ibídem.

RESOLUCIONES

Resolución 71 del 4 de marzo de 2016 de la Sala Plena de la Cámara Disciplinaria

Dentro del estudio de tal caso, la Sala Plena de la Cámara Disciplinaria anotó en su momento que, contrario a lo expuesto por la disciplinada, la Sala de Decisión estableció con claridad la inexistencia de los criterios mínimos consagrados en el artículo 2.9.24.1.2 del Decreto 2555 de 2010 para la elaboración de las políticas en materia de cobro de comisiones e información al público de las mismas. No se considera a lugar la reflexión de la disciplinada con la que sugiere que la norma no prohíbe tratos diferenciados entre clientes, puesto que en ese sentido la Sala de Decisión fue bastante explícita al considerar y poner de presente la proscripción expresa que realiza la norma de efectuar actos unilaterales que conlleven a tratamientos discriminatorios³⁰.

Al respecto, vale resaltar que el literal a) de la norma en cita, indica:

- a. La formación de precios debe basarse en factores objetivos de costo beneficio, atendiendo las particularidades del mercado, pudiendo cobrar precios diferenciales a los diversos clientes sólo en aspectos tales como volumen de transacciones, clase de título, plazo o mercado, considerándose proscritos los actos unilaterales que conlleven tratamientos discriminatorios que no consulten alguna de las variables que justifican diferenciaciones; [...]

En tal sentido, y contrario a la interpretación de la disciplinada quien pareciera indicar que la norma permite tratos discriminatorios, la Cámara advirtió que dicha permisión se encuentra supeditada a los aspectos de *volumen de transacciones, clase de título, plazo o mercado*; aspectos sobre los que no se encontró prueba en el expediente que hayan sido abordados por la disciplinada para cobrar tarifas diferenciales. De tal manera, es claro que la omisión en el deber de contar con una política de comisiones debidamente estructurada con los mínimos que la Ley impone, afecta la seriedad del mercado al restar confianza y honorabilidad por la afectación de la claridad de los términos en que contratan quienes acceden a los servicios de una sociedad comisionista.

Para el presente caso la Cámara Disciplinaria modificó la decisión tomada por la Sala de Decisión e impuso una sanción de 12 SMLMV por tal infracción.

30 Expediente 127-2014, folios 1667 y 1668

NORMAS APLICABLES

- i. Ley 964 de 2005, art. 50, literal m³¹;
- ii. Decreto 2555 de 2010, art. 2.11.1.8.1, numeral 20³²
- iii. Decreto 2555 de 2010, art. 7.3.1.1.2, numeral 5³³
- iv. Circular Externa 11 de 2004 de la entonces Superintendencia de Valores, numeral 1³⁴
- v. Reglamento de la Bolsa, art. 1.6.5.1, numerales 1, 2, 30, 40 y 45³⁵
- vi. Reglamento de la Bolsa, art. 5.2.1.17³⁶

31 Artículo 50. Infracciones. Se consideran infracciones las siguientes: [...] m. Violar las normas relacionadas con la separación patrimonial entre los activos propios y los de terceros o dar a los activos de terceros un uso diferente del permitido. Esta infracción únicamente será aplicable a las personas sujetas a la inspección y vigilancia permanente de la Superintendencia de Valores; [...]

32 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: [...] 20. Cumplir las demás disposiciones legales y reglamentarias vigentes.

33 Artículo 7.3.1.1.2. Deberes especiales de los intermediarios de valores. Los intermediarios de valores deberán cumplir con los siguientes deberes especiales: [...] 5. Deber de separación de activos. Los intermediarios de valores deberán mantener separados los activos administrados o recibidos de sus clientes de los propios y de los que correspondan a otros clientes.

Los recursos o valores que sean de propiedad de terceros o que hayan sido adquiridos a nombre y por cuenta de terceros, no hacen parte de los activos del intermediario ni tampoco constituyen garantía ni prenda general de sus acreedores. El intermediario en ningún caso podrá utilizar tales recursos para el cumplimiento de sus operaciones por cuenta propia. [...]

34 1. Apertura de cuentas. Con el fin de garantizar una mayor protección de los dineros provenientes de clientes e inversionistas, cuando quiera que una entidad vigilada desee abrir una cuenta en un establecimiento bancario cuyo destino sea el depósito y manejo de dichos recursos, deberá tomar las medidas necesarias tendientes a preservar el manejo independiente de los mismos. Para el efecto, dichas entidades pueden optar por la apertura de cuentas en entidades financieras en las cuales la sociedad no posea cuentas para el manejo de sus propios recursos, o en una misma entidad financiera, caso en el cual deberá pactarse una cláusula que prevea que en ningún caso pueda tener lugar la compensación de las acreencias de la respectiva entidad financiera respecto de la entidad vigilada, con los saldos existentes en cuentas abiertas para el manejo de los recursos de terceros.

35 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; [...] 30. Establecer las medidas necesarias tendientes a garantizar la total independencia financiera, operativa y contable de los recursos de terceros que administre, de manera temporal o permanente, frente a los recursos propios de la sociedad comisionista. Para los efectos anteriores, deberá llevar en su contabilidad, subcuentas específicas para cada mandante en las que se consignen la totalidad de las operaciones de mercado abierto registradas para el respectivo mandante y los pagos y/o cobros del precio que sobre ellas se realice. Para tal efecto, deberán adoptar las medidas establecidas en la Circular Externa No. 11 de la Superintendencia de Valores hoy Superintendencia Financiera de Colombia, así como las normas o instrucciones que la modifiquen, sustituyan o deroguen. [...] 40. Cumplir las demás obligaciones que les impongan las normas legales y reglamentarias; [...] 45. Las demás establecidas en el marco interno normativo de la Bolsa y en la ley.

36 Artículo 5.2.1.17. Separación de activos. Las sociedades comisionistas miembros de la Bolsa deberán mantener separados los activos administrados o recibidos de sus clientes de los propios y de los que correspondan a otros clientes. Los bienes y productos agropecuarios, agroindustriales o de otros commodities, así como los servicios, documentos de tradición o representativos de mercancías, títulos, valores, derechos, derivados, contratos y recursos que sean de propiedad de terceros o que hayan sido adquiridos a nombre y por cuenta de terceros, no hacen parte de los activos de la sociedad comisionista miembro de la Bolsa ni tampoco constituyen garantía ni prenda general de sus acreedores. La sociedad comisionista miembro de la Bolsa en ningún caso podrá utilizar tales recursos para el cumplimiento de sus operaciones por cuenta propia. De igual forma, las sociedades comisionistas miembros de la Bolsa deberán llevar su contabilidad de forma tal que sean revelados los hechos económicos que reflejen las operaciones realizadas por cuenta de sus clientes.

Así mismo, deberán preservar el manejo independiente de los recursos de clientes en cuentas corrientes, para lo cual deberán disponer la apertura de cuentas en entidades financieras diferentes a aquellas en las cuales la sociedad posea cuentas para el manejo de sus propios recursos, salvo que en el evento de optar por la apertura de cuentas en la misma institución financiera, se prevea expresamente que en ningún caso pueda tener lugar la compensación de las acreencias de la respectiva entidad financiera respecto de la sociedad comisionista, con los saldos existentes en cuentas abiertas para el manejo de los recursos de terceros.

vii. Reglamento de la Bolsa, artículo 2.2.2.1, numerales 13, 20 y 21³⁷

ANÁLISIS DOCTRINAL

El deber de separación de activos deriva su importancia, fundamental aun cuando no exclusivamente, de la necesidad de distinguir claramente los recursos propios de aquellos que pertenecen a los clientes o hayan sido entregados por éstos para el cumplimiento de las obligaciones adquiridas con ocasión de las órdenes impartidas por ellos. Dicha separación permite que no se confundan los recursos propios con aquellos de los clientes y, al propio tiempo, establecer el uso que a unos y a otros recursos se den, pues, como se sabe, los comisionistas no pueden usar en sus propios negocios recursos de los clientes, ni darles un uso diferente del expresamente establecido por éstos. De ahí que el comisionista sea responsable ante sus clientes, además de administrativa y disciplinariamente, de la correcta y adecuada gestión de los activos entregados por éstos, así como de entregarles la información requerida legal y contractualmente, a efectos que puedan conocer exactamente el destino dado a los recursos que les hayan entregado o recibido por cuenta de éstos. Lo anterior, se presenta como una obligación en cabeza del intermediario, que se debe aplicar de manera estricta en procura de proteger los intereses de los clientes y con miras a la ejecución transparente y correcta de las operaciones en el mercado al cual aquél pertenece.

Ahora bien, dicho deber debe ser interpretado en consonancia con los fines de la intervención del Estado, así como de conformidad con los parámetros legales que se han definido para el desarrollo correcto y eficiente de los mercados bursátiles. Así, la aplicación del mismo no podría suponer una prelación de las formas sobre el sentido económico y financiero del mercado, pues de ser así se haría incurrir al vigilado en sobrecostos y sobrecargas operativas y financieras infundadas, que pondrían en riesgo la sostenibilidad misma tanto del intermediario como del mercado.

Las personas naturales vinculadas a las sociedades comisionistas miembros de la Bolsa deberán abstenerse de ejecutar cualquier acto en contraposición a lo dispuesto en el presente artículo y tomar todas las medidas necesarias para su efectivo cumplimiento.

37 Artículo 2.2.2.1.- Alcance. Además de las conductas previstas en el marco legal aplicable a las sociedades comisionistas miembros de la Bolsa y a las personas vinculadas a éstas y en el presente reglamento y del incumplimiento de cualquier norma prevista en los mismos, serán objeto de investigación y sanción las siguientes conductas: [...] 13. Incumplir las operaciones celebradas a través de la Bolsa o los deberes correspondientes al desarrollo de las actividades autorizadas; [...] 20. Incumplir la obligación de preservar el manejo independiente de los recursos de sus clientes de conformidad con los parámetros sobre el particular contenidos en las disposiciones legales, reglamentarias y las instrucciones emanadas de la Bolsa; 21. Incumplir cualquier otra norma que les resulten aplicables.

Resolución 85 del 26 de mayo de 2016 de la Sala Plena de la Cámara Disciplinaria

En lo referente al deber de mantener separados los activos en el caso particular decidido dentro de la resolución precitada, fue evidente para la Sala Plena de la Cámara Disciplinaria que *“de la comunicación del 3 de junio de 2014, mediante la cual la disciplinada informó, de manera general a sus clientes, que a partir de esa fecha los pagos de cartera se deberían realizar en una determinada cuenta del Banco [se omite], no se puede derivar la existencia de la violación alegada por parte del Área de Seguimiento, pues en el pliego no se encuentra demostrado ni que dicha comunicación haya sido enviada a algún cliente, ni que los dineros que ingresaron a esa cuenta del Banco [se omite] hayan ingresado en razón a la referida comunicación.”*

No obstante, la Cámara también señaló que del material documental allegado al expediente la Sala Plena pudo constatar que la violación alegada por parte del Área de Seguimiento, respecto del hecho de incumplir el mandato establecido en la norma citada, es decir, mantener los activos de los clientes separados de los propios, se ve materializada en mantener los dineros consignados en la cuenta destinada exclusivamente para manejar los recursos de los clientes.

Lo anterior, por cuanto si bien es cierto no resultaría viable que cuando los clientes efectúen una consignación a una cuenta que se tenga destinada exclusivamente para manejar los recursos de los clientes se les deba pedir que realicen varias consignaciones por una sola operación, en cuentas distintas para que se deposite en cada una de ellas lo correspondiente a la comisión, asiento en bolsa, gastos administrativos, pago de la operación, etc., lo cierto es que tales hechos tampoco se pueden entender como un aval para que se mantengan los recursos propios junto a los de los clientes en la misma cuenta destinada para el manejo del recurso de éstos y que, adicionalmente, se utilice dicha cuenta compensada para pagar gastos administrativos, así como lo evidenció la Sala de Decisión y lo expresó en la Resolución recurrida.

Así las cosas, la Sala Plena modificó la decisión tomada por la Sala de Decisión sobre este particular e impuso una sanción de 5 SMLMV por tal infracción.





6 PRINCIPIOS

KEYWORDS / DESCRIPTORES: DEBIDO PROCESO / DEFENSA Y CONTRADICCIÓN / EXCEPCIONES A LA RESERVA / VALIDEZ DE CORREOS ELECTRÓNICOS / PAPELES DEL COMERCIANTE / NON BIS IN IDEM / ACUMULACIÓN DE CARGOS / LESIVIDAD / PRIVILEGIO DEL FONDO SOBRE LA FORMA

DEBIDO PROCESO

NORMAS APLICABLES

- i. Constitución Política de Colombia, artículo 29¹;
- ii. Ley 964 de 2005, artículo 29².
- iii. Decreto 2555 de 2010, literal c del artículo 11.4.3.1.5³ y artículo 11.4.4.1.1⁴.
- iv. Reglamento de la BMC, artículo 1.1.1.9⁵.

1 Artículo 29. El debido proceso se aplicará a toda clase de actuaciones judiciales y administrativas. Nadie podrá ser juzgado sino conforme a leyes preexistentes al acto que se le imputa, ante juez o tribunal competente y con observancia de la plenitud de las formas propias de cada juicio. En materia penal, la ley permisiva o favorable, aun cuando sea posterior, se aplicará de preferencia a la restrictiva o desfavorable. Toda persona se presume inocente mientras no se la haya declarado judicialmente culpable. Quien sea sindicado tiene derecho a la defensa y a la asistencia de un abogado escogido por él, o de oficio, durante la investigación y el juzgamiento; a un debido proceso público sin dilaciones injustificadas; a presentar pruebas y a controvertir las que se alleguen en su contra; a impugnar la sentencia condenatoria, y a no ser juzgado dos veces por el mismo hecho. Es nula, de pleno derecho, la prueba obtenida con violación del debido proceso.

2 Artículo 29. Función disciplinaria. En ejercicio de la función disciplinaria, se deberán establecer procedimientos e iniciar de oficio o a petición de parte acciones disciplinarias por el incumplimiento de los reglamentos de autorregulación y de las normas del mercado de valores, decidir sobre las sanciones disciplinarias aplicables e informar a la Superintendencia de Valores sobre las decisiones adoptadas en materia disciplinaria. Quien ejerza funciones disciplinarias podrá decretar, practicar y valorar pruebas, determinar la posible responsabilidad disciplinaria de las personas investigadas dentro de un proceso disciplinario, imponer las sanciones disciplinarias establecidas en los reglamentos, garantizando en todo caso el derecho de defensa y el debido proceso. Las pruebas recaudadas por quien ejerza funciones disciplinarias podrán ser trasladadas a la Superintendencia de Valores en ejercicio de su facultad sancionatoria. Igualmente, las pruebas recaudadas por la Superintendencia de Valores podrán trasladarse a quien ejerza funciones disciplinarias, sin perjuicio del derecho de contradicción. Los procesos y acciones disciplinarias se podrán dirigir tanto a los intermediarios del mercado de valores como a las personas naturales vinculadas a estos.

3 Artículo 11.4.3.1.5. Función disciplinaria de los organismos autorreguladores. La función disciplinaria de los organismos de autorregulación consiste en la investigación de hechos y conductas con el fin de determinar la responsabilidad por el incumplimiento de las normas del mercado de valores, de los reglamentos de autorregulación y de los reglamentos de las bolsas de valores, de los sistemas de negociación y de los sistemas de registro, iniciar procesos e imponer las sanciones a que haya lugar. Los procesos disciplinarios se podrán referir tanto a los intermediarios de valores como a las personas naturales vinculadas a estos. En desarrollo de esta función, los organismos autorreguladores deben establecer en sus reglamentos, como mínimo, los siguientes aspectos: c) Las etapas de iniciación, desarrollo y finalización del proceso disciplinario, garantizando en todo momento el derecho de defensa y el debido proceso;

4 Artículo 11.4.4.1.1. Principios. Los organismos de autorregulación que desarrollen la función disciplinaria deberán observar en los procedimientos disciplinarios que adelanten los principios de proporcionalidad, revelación dirigida, contradicción, efecto disuasorio, oportunidad, economía y celeridad, respetando en todo momento el debido proceso y el derecho de defensa del investigado. (...)

5 Artículo 1.1.1.9.- Jerarquía normativa. Los Reglamentos, Circulares e Instructivos Operativos deberán respetar lo dispuesto en aquellas normas que tengan una mayor jerarquía normativa, de acuerdo con lo siguiente: 1. Disposiciones Legales 2. Estatutos de la Bolsa; 3. Reglamentos de la Bolsa; 4. Circulares de la Bolsa; 5. Instructivos operativos de la Bolsa

La Cámara Disciplinaria siempre ha reconocido la importancia que reviste la garantía del principio fundamental del debido proceso y por tanto, desde la primera etapa en la cual se surten las actuaciones de la Cámara, el análisis que realiza a cada expediente es riguroso con el fin de garantizar el respeto a tan importante fundamento. Este postulado, como principio constitucional opera entonces como una manifestación del Estado en virtud de la cual se garantiza a todas las personas que, en los juicios y procesos que se adelanten en su contra, independientemente de su naturaleza, siempre se respetarán las formas propias de cada juicio.

Dentro de tal contexto, es quizá el Derecho a la Defensa y a la Contradicción el que mayor protección reviste, pues en ellos se encuentra fundamentado el ejercicio correcto y a plenitud de los juicios sancionatorios. Así las cosas, el Derecho a la Defensa en los procesos disciplinarios que adelanta la Autorregulación de la BMC, en ejercicio de la función disciplinaria, se traduce en la garantía que deben tener los investigados y disciplinados de conocer tanto las actuaciones que se adelantan en su contra, como el material que se pretenda hacer valer en los reproches que el Área de Seguimiento estructure contra aquellos, así como en la capacidad de impugnar o contradecir las pruebas y/o actuaciones que sean adversas a sus intereses como sujetos pasivos de la Autorregulación.

De esta forma, el respeto al debido proceso es esencial para el ejercicio de la actividad de supervisión y disciplinaria, por lo que del análisis de los requisitos formales establecidos en el Reglamento de la Bolsa para el pliego de cargos no puede derivarse una condición violatoria del derecho de contradicción y/o del debido proceso, así formalmente se haya dado cumplimiento a lo señalado en dicho cuerpo normativo.

RESOLUCIONES

i. Resolución 326 del 9 de abril de 2015 de la Sala de Decisión de la Cámara Disciplinaria

En esta ocasión los investigados alegaron, para el aspecto concreto, sendos argumentos relacionados con:

- a.** Se refirió a la garantía constitucional y fundamental del debido proceso, la cual considera violada por faltas en relación con una supuesta falsa motivación del pliego de cargos y faltas a las normas procesales. En relación con la falsa motivación del pliego alegada por el investigado, éste hace alusión a que el Libro II del Reglamento de la Bolsa fue aprobado mediante Resolución 1847 de 2007 de la Superintendencia Financiera de Colombia lo cual, en su opinión, le da el carácter de acto administrativo, por lo que considera que son aplicables a los actos del área de seguimiento los principios que rigen la emisión de los actos administrativos, en particular el de la motivación del mismo. Así las cosas, pone de presente que el acápite de “antecedentes” que contiene el pliego de cargos elevado por el Área de Seguimiento equivale a la “motivación” del mismo y que, en ese sentido, afirmar la participación del investigado en las irregularidades a las que se hace mención en el informe de visita que da origen a la investigación es un despropósito, pues a la fecha en que el Área de

Seguimiento llevó a cabo la visita a la sociedad comisionista, solamente contaba con meros indicios o sospechas respecto de la actuación presuntamente irregular del investigado.

- b.** Agregó también que solamente los hechos encontrados en la visita practicada por el Área de Seguimiento deben ser los que sirvan de sustento para la formulación del pliego de cargos, so pena de considerarse inocuo y violatorio del debido proceso al que se refiere el aludido artículo 29 superior, “pues en todo proceso disciplinario se predica la necesidad que la ley contenga la descripción exacta de la conducta que supuestamente se llevó a cabo, para poder ser así objeto de algún tipo de sanción.”
- c.** Indicó que, dentro de las pruebas que se pretenden hacer valer dentro del proceso, se encuentra que el Área de Seguimiento aporta copia de las comunicaciones que éste sostuvo vía correo electrónico y que fueron entregadas por la liquidadora de la sociedad XXXX, previa solicitud del Jefe del Área de Seguimiento. En opinión del investigado, dicha documentación se encuentra sometida a reserva bursátil “en razón de su contenido ya que tienen información confidencial de algunas personas vinculadas a la sociedad comisionista y cuya reserva única y exclusivamente puede ser levantada por autoridad competente, calidad que no ostenta ni el Área de Seguimiento, ni la Liquidadora de ...”. Así mismo, manifiesta que la reserva de dichos documentos también nace de otro ámbito diferente al bursátil y considera que la forma como fue obtenida adolece de ilicitud. De esta manera, señala que si bien es cierto el Reglamento de la Bolsa atribuye al Área de Seguimiento la facultad de investigar a los miembros de la Bolsa y a las personas vinculadas a estos, no es menos cierto que su actuar no puede desconocer normas de rango general frente a la forma lícita como se obtiene una prueba, para lo cual trae a colación doctrina sobre la materia y lo señalado en el numeral 10 del artículo 301 del Estatuto Orgánico del Sistema Financiero, y otras normas concordantes.

La Cámara Disciplinaria se refirió a los argumentos referidos en los numerales a y b manifestando que: *“En relación con el argumento planteado por el investigado según el cual del hecho de que el Reglamento de la Bolsa haya sido aprobado por un acto administrativo de la Superintendencia Financiera de Colombia debe derivarse que en las actuaciones del Área de Seguimiento se apliquen en su entera extensión los principios que rigen la expedición de los actos administrativos, la Sala trae a colación la posición sostenida por la Corte Constitucional respecto de la naturaleza de la actividad de autorregulación que corresponde a una institución del derecho privado⁶ de lo cual*

6 Corte Constitucional, Sentencia, C-692 de 2007 M.P. Rodrigo Escobar Gil. La autorregulación es “una institución propia del derecho privado, a través de la cual se busca fijar unas reglas de juego para ordenar las relaciones en los distintos sectores sociales y en beneficio de la comunidad; (ii) dicha figura encuentra fundamento en la autonomía de la voluntad privada, que a su vez se ampara en los derechos a la libertad, al libre desarrollo de la personalidad, a la personalidad jurídica, a la libre asociación a la iniciativa privada y a la libertad económica, entre otros; (iii) la autorregulación es connatural a la actividad bursátil y conlleva, por parte de los participantes en el mercado, la imposición de unas normas de conducta, la supervisión de su cumplimiento y la consecuente sanción por su violación, así como también la observancia de la ley y la regulación estatal; (iv) la autorregulación en el mercado de valores de Colombia existe desde la creación de la Bolsa de Bogotá en 1928 y ha tenido expreso reconocimiento legal a partir del Decreto-ley 2969 de 1960; (v) el propósito de la autorregulación, a través de los entes autorreguladores, es contribuir con el Estado en la misión de preservar la integridad y estabilidad del mercado, la protección de los inversionistas y el cumplimiento de la ley; y (vi) la autorregulación en el mercado bursátil es una actividad complementaria a la actividad reguladora del Estado, en cuanto no busca reemplazar ni sustituir las funciones públicas de regulación, reglamentación, supervisión, vigilancia y control, que se encuentran en cabeza del Estado, por intermedio del Congreso y del Gobierno, y que ejercen, el primero directamente, y el segundo a través de la Superintendencia Financiera; y (vii) la propia ley acusada aclara que la actividad de autorregulación no tiene el carácter de función

CAPÍTULO 06 se concluye que esa es la verdadera naturaleza del Reglamento de la Bolsa que regula la actuación de un escenario que, si bien tiene una vocación de ofrecer servicios al público, atiende situaciones en el ámbito disciplinario de particulares. Por lo anterior, no es aceptable que pretenda equipararse la naturaleza del acto administrativo que aprobó el Reglamento, con el Reglamento mismo. [...]

La falsa motivación se desprende de la ausencia o insuficiencia en la argumentación de una decisión⁷, constituyéndose ésta cuando no se ponen de presente los fundamentos de hecho y de derecho en la misma imponiendo así ilegitimidad en ella.⁸ Teniendo en cuenta lo anterior, se pone de presente que el investigado invoca la falsa motivación al haberse incluido, presuntamente, dentro del pliego de cargos hechos que no fueron conocidos durante la visita adelantada por el Área de Seguimiento y que, a su juicio, no podrían haber sido incluidos en dicho documento dado que no guardaban relación con los motivos que dieron origen a la investigación. Para la Sala no se evidencia la existencia de una falsa motivación en la formulación del pliego de cargos puesto que:

- i. La Solicitud Formal de Explicaciones y el Pliego de Cargos son documentos que marcan el inicio de dos etapas del proceso disciplinario, en los cuales no se configura la adopción de una decisión y, por ende, no resulta razonado hablar de una violación al debido proceso con causa en el pretendido vicio de falsa motivación, cuando no se han generado decisiones de fondo en derecho que afecten los derechos del investigado;
- ii. El informe de visita no constituye un documento de naturaleza procesal sino probatorio puesto que de la práctica de una visita sólo se pretende evidenciar la situación específica o general en la manera como se llevan los negocios. Si producto de dicha visita se evidencia la necesidad de iniciar una investigación, será la solicitud formal de explicaciones el medio procesal para hacerlo. De igual manera, no es con el informe de visita que se obliga el Área de Seguimiento a identificar una posible trasgresión a las normas, situación que puede evidenciarse inicialmente a partir de una queja o del análisis de documentos que lleguen a su conocimiento.

Sin embargo, la Sala evidencia que el investigado no cuestiona la veracidad de los hechos, sino que fundamenta su argumento en el hecho de que los mismos fueron conocidos por parte del Área de Seguimiento con posterioridad a la visita que practicó a la sociedad en la cual éste actuaba como asesor comercial. Situación que deriva en una improcedencia argumentativa que no guarda relación con la nulidad propuesta, puesto que el Área de Seguimiento elevó pliego de cargos por los hechos conocidos durante las averiguaciones adelantadas por ésta (dentro de las cuales se encuentra la visita que practicó) y que concluyó con el inicio formal de la investigación al remitirle al investigado la solicitud formal de explicaciones. Actuación que, como se evidencia en el expediente, conllevó la protección de los derechos fundamentales del investigado y estuvo acorde con los rituales prescritos en el Reglamento de la Bolsa. [...]

pública y, por lo tanto, no implica delegación de las funciones de inspección, vigilancia y control sobre el mercado bursátil.”

7 Corte Constitucional, Sentencia T-456 del 15 de junio de 2010, M.P. Dr. Luis Ernesto Vargas Silva

8 Corte Constitucional, Sentencia C-590 de 2005. M.P. Dr. Jaime Córdoba Triviño

Examinados los actos procesales que sustentan la presente actuación, se puede verificar que no existe evidencia en la cual se constate la violación alegada por el investigado. Por el contrario, se encuentra: (i) la solicitud formal de explicaciones (que, en los términos ya expuestos, es el documento con el que se dio inicio formal a la investigación por parte de la jefatura del Área de Seguimiento), de la cual se le corrió el traslado reglamentario para que éste pudiera exponer sus explicaciones, (ii) la contestación a dicha solicitud, con la que el investigado entregó explicaciones formales a la misma y (iii) toda la evidencia física y material probatorio con el que el Área de Seguimiento pretende hacer valer los argumentos expuestos en el pliego de cargos que elevó en contra del investigado. Del análisis de los documentos mencionados no se percibe de parte de la Sala alguna obstrucción que se le haya presentado al investigado para que ejerciera su derecho a la defensa (personal y técnica) desde el mismo momento en que inició la etapa de investigación con una descripción de la conducta que se le endilga así como una mención de las normas que se consideran infringidas y que se incorporan en el numeral 3 de la presente Resolución, sino que, inclusive se cuenta con material (iniciando con las explicaciones formales) que permite establecer la actuación de éste, en virtud de sus derechos, dentro de los términos y condiciones planteados en el reglamento.”

Por otro lado, respecto de las alegaciones del disciplinado a las que se hace referencia en el literal c, la Cámara Disciplinaria dijo: *“Lo primero que se debe poner de presente es el valor probatorio que representan los correos electrónicos en el ordenamiento jurídico nacional, frente al cual la Corte Constitucional ha sostenido que debe dársele el mismo tratamiento de los documentos físicos.⁹ En ese orden, se da por sentada la validez que comporta para el ordenamiento los correos electrónicos, teniendo presente su eficacia jurídica por contener los mismos criterios de un documento. Ahora, en relación con el carácter “reservado” que alega el investigado sobre este tipo de documentos, la Sala precisa que, en línea con la misma jurisprudencia citada, debe entenderse que respecto de estos emana un deber de inviolabilidad de la correspondencia de conformidad con lo que consagra el artículo 15 constitucional y que para su acceso por parte de personas distintas al dueño del mismo solamente puede darse por autorización de éste último o previa orden judicial o en virtud de autorización legal.¹⁰*

9 Corte Constitucional de Colombia, Sentencia C-662 de 2000. M.P. Fabio Morón Díaz. “El mensaje de datos como tal debe recibir el mismo tratamiento de los documentos consignados en papel, es decir, debe dársele la misma eficacia jurídica, por cuanto el mensaje de datos comporta los mismos criterios de un documento... Dentro de las características esenciales del mensaje de datos encontramos que es una prueba de la existencia y naturaleza de la voluntad de las partes de comprometerse; es un documento legible que puede ser presentado ante las Entidades públicas y los Tribunales; admite su almacenamiento e inalterabilidad en el tiempo; facilita la revisión y posterior auditoría para los fines contables, impositivos y reglamentarios; afirma derechos y obligaciones jurídicas entre los intervinientes y es accesible para su ulterior consulta, es decir, que la información en forma de datos computarizados es susceptible de leerse e interpretarse.”

10 Corte Constitucional de Colombia, Sentencia T-916 de 2008. “Uno de los medios de comunicación privada que cobra especial importancia en la actualidad con el surgimiento de la informática es el correo electrónico, sobre el cual, dada la complejidad de la realidad actual exige una aproximación a la intimidad que tenga en cuenta los diversos aspectos que la contempla, entre los cuales se halla el derecho a controlar la información acerca de uno mismo. Por tratarse entonces de un dispositivo que tiene un ámbito privado, es que la regla constitucional prevista en el artículo 15 Superior, referida a la inviolabilidad de la correspondencia y demás formas de comunicación privada, tiene total aplicabilidad cuando se trata de correos electrónicos, pues se trata de una forma de comunicación entre personas determinadas, siendo solamente posible su interceptación o registro, (i) mediante orden de autoridad judicial, (ii) en los eventos permitidos en la ley y (iii) con observancia estricta de las formalidades que la misma establezca.” (Subrayas fuera del texto original)

CAPÍTULO 06 Así mismo, no se puede dejar de lado que los aludidos correos electrónicos tenían una connotación adicional y es que los mismos surgieron como consecuencia de las labores que el investigado realizó durante el periodo en el que estuvo vinculado a la otrora sociedad comisionista XXX, condición que los inviste de la calidad entendida como correspondencia del comerciante, lo que genera la imposibilidad de entenderlos como mensajes personales del investigado, sino que entrarían a hacer parte de los denominados papeles del comerciante.

Sobre este particular y teniendo como base lo preceptuado por el artículo 301 del EOSF y las disposiciones a las que en él se hacen referencia, la Sala pone de presente lo consagrado en el artículo 61 del Código de Comercio, en el que se dice:

Artículo 61. Excepciones al derecho de reserva. Los libros y papeles del comerciante no podrán examinarse por personas distintas de sus propietarios o personas autorizadas para ello, sino para los fines indicados en la Constitución Nacional y mediante orden de autoridad competente. [...] (Subrayas y resaltados fuera del texto original)

La disposición citada trae consigo la regla de que los papeles del comerciante se encuentran sometidos a reserva y que no podrán ser auscultados por personas distintas a quienes ostenten la calidad de propietarios de los mismos o quienes hayan sido autorizados para ello por parte de estos. De dicha norma se desprende que, en un primer momento, todo acceso a dicha documentación sin la respectiva autorización del dueño se considera ilícito. Ahora, mal se haría si se entiende que dicha autorización (la otorgada por el propietario del documento) debe ser refrendada por alguna autoridad, puesto que si así fuera se estaría echando de lado el derecho fundamental de las personas de disponer libremente de sus derechos en virtud del principio constitucional de autonomía de la voluntad, por lo que no está de más aclarar que la orden judicial o de autoridad competente, para examinar la correspondencia del comerciante, a que hace referencia la legislación y jurisprudencia antes citada, se refiere a los casos en los cuales no se cuente con la libre autorización del titular del derecho para que se pueda examinar, en este caso, sus papeles.”

ii. Resolución 81 del 4 de marzo de 2016 de la Sala Plena de la Cámara Disciplinaria

En esta ocasión los investigados alegaron, para el aspecto concreto, argumentos relacionados con:

- a.** Alegó la investigada que el Pliego de Cargos elevado por el Área de Seguimiento carece de la estructura que define el Código Disciplinario Único (Ley 734 de 2002) para elaboración de dichos documentos y añadió que: “[...] desde el punto de vista técnico se hace casi imposible la defensa de conductas que no han sido imputadas, por lo que en el muy respetuoso entender de esta defensa el Pliego de Cargos no debió ser admitido al adolecer de una estructura si quiera simple que permita al imputado adelantar su defensa, en el escenario de un debido proceso que establece el artículo 29 de la Constitución Política.” Así mismo, manifestó que el desarrollo del proceso que nos ocupa es un claro desconocimiento al debido proceso y específicamente al principio de tipicidad como elemento esencial del mismo, pues existe una ausencia de nexo causal entre conducta y norma presuntamente vulnerada.

- b.** Adujo que *“sólo los comportamientos que contraríen la ética, corrección profesional, o lex artis, según el ámbito de que se trate, pueden constituir infracciones al régimen disciplinario de una actividad.”* En ese orden, decretó que el pliego de cargos elevado por el área de seguimiento vulnera su derecho al debido proceso al consistir en resultados de un juicio mecánico que lleva a la conclusión errónea de vincular inexorablemente la presunta existencia de incumplimientos en cuanto a las garantías que deben otorgarse entre los comisionistas y los plazos de entrega de los bienes –obligaciones de carácter contractual- a la existencia de una responsabilidad disciplinaria susceptible de ser sancionada por la Cámara Disciplinaria.

En relación con lo expuesto por la disciplinada, la Cámara Disciplinaria despachó dichos argumentos aduciendo que: *“en lo que se refiere a la afirmación que hace la disciplinada sobre la “naturaleza de la función disciplinaria” y su señalamiento de vulneración al debido proceso, la Sala Plena encuentra que dicha afirmación no resulta de recibo. En primer lugar, se debe constatar que los términos señalados en el Libro II del Reglamento de Funcionamiento y Operación de la BMC fueron cumplidos a plenitud, desde el inicio del proceso disciplinario hasta la toma de decisión, razón por la cual las formas propias del presente proceso han sido respetadas bajo el amparo de las disposiciones constitucionales que consagran el principio del debido proceso. En segundo lugar, a folios 35-97 del Expediente 135-2015 y 239-294 del Expediente 135 A-2015 se evidencia que desde las primeras etapas del proceso disciplinario, hasta la diligencia que en esta fase incumbe a la Sala Plena, la disciplinada tuvo oportunidad de defenderse y presentó contradicción a los argumentos que el Área de Seguimiento propuso en su contra, por lo que se concluye que los derechos de contradicción y defensa han sido respetados y aprovechados. En tercer lugar, en el Pliego de cargos se hace evidente que las conductas acusadas por el Área de Seguimiento corresponden a presuntas infracciones que se han determinado como sancionables por parte del regulador en lo que hace a los mercados que administra la BMC. Lo anterior, para concluir que, con base en lo expuesto por la disciplinada, aducir que existe una violación al debido proceso, además de inexacto resulta inadecuado, pues pese a que no se prueba de manera alguna ese hecho, tampoco es presumible en virtud de una posición jurídica que expone la misma y que no ha sido de recibo por parte de ésta corporación habida cuenta de los argumentos que se han expresado tanto en la resolución recurrida como en la presente.*

Finalmente, en lo que hace a la “proscripción de la responsabilidad objetiva en el ámbito disciplinario, así como de un estándar de responsabilidad basado en la infalibilidad de los comisionistas” la Sala Plena debe advertir que la Sala de Decisión ya se refirió a éste aspecto y que sus consideraciones son completamente respaldadas. En primer lugar, se dijo: “se advierte que si bien la investigada manifiesta la carencia de nexo causal entre las conductas evidenciadas y las normas presuntamente vulneradas, así como la descripción clara, expresa e inequívoca de las mismas, no se explica de qué manera se hace evidente dicha situación; por el contrario, lo que encuentra la Sala es que, en efecto, existe una correspondencia cuando menos formal entre las conductas presuntamente cometidas y las normas que aparentemente se infringieron con las mismas, aspecto que se puso de presente en el análisis inicial que se realizó por parte de ésta corporación a cada uno de los pliegos de cargos elevados, situación de la que se dejó evidencia en las resoluciones

CAPÍTULO 06 333¹¹ de 2015 y 338¹² de 2015 de la Sala de Decisión.” Así mismo, se manifestó que los criterios que tuvo aquella para analizar las conductas endilgadas y decidir las consecuencias disciplinarias que finalmente se definieron, atendieron a los listados en el artículo 2.1.1.2 del Reglamento, aspectos sobre los que se corrobora la posición de sancionar especialmente las conductas graves que contraríen el correcto funcionamiento del mercado, la corrección profesional y los derechos de los inversionistas. Sobre este particular, la Sala de Decisión también dijo: “Sin embargo, lo que se observa es que la investigada lejos de demostrar y/o referir, de las normas que le fueron señaladas como infringidas, las razones por las cuales considera que son tipos en blanco, realiza una afirmación general que parece desconocer los numerales 3.1.1. y 3.2.1. del Pliego de cargos elevado el 29 de abril de 2015 y los numerales 3.1.1., 3.2.1. y 3.3.1. de aquel elevado el 3 de agosto de los corrientes, en donde se citan concretamente las conductas observadas, las normas presuntamente infringidas y las remisiones expresas en los casos que así lo requiere. Así mismo, no se puede dejar de lado que no siempre resulta procedente concluir que una obligación o proscripción general, per se, resulte ser un denominado tipo en blanco, pues aquellas aunque generales, pueden contener en su estructura elementos no indeterminados y que no requieran de remisiones normativas o interpretaciones sistemáticas para su aplicación¹³ (vr.grt. deber de diligencia).”

NON BIS IN IDEM

NORMAS APLICABLES

- i. Constitución Política de Colombia, artículo 29¹⁴;

ANÁLISIS DOCTRINAL

El *non bis in idem*¹⁵ es un principio constitucional que resulta de total aplicación en sede de Autorregulación de la BMC. El desarrollo jurisprudencial que ha tenido este principio presta especial relevancia, ya que al tenor del mismo se busca proteger posibles reiteraciones ilegítimas de la facultad sancionadora, en este caso, de la Autorregulación, así como un desconocimiento flagrante de la justicia material y de la presunción de inocencia.

Sobre el particular, la Cámara Disciplinaria ha reiterado las consideraciones de la Corte Constitucional sobre el particular y en razón de ellas manifiesta que únicamente es posible juzgar y sancionar un mismo comportamiento en los siguientes casos:

11 Por medio del cual se admite un pliego de cargos y se ordena el traslado, numeral 4 del acápite de “Antecedentes”.

12 Por medio del cual se admite un pliego de cargos, se acumula un proceso y se ordena el traslado, numeral 5 del acápite de “Antecedentes”.

13 Sentencia C-030 del 1 de febrero de 2012

14 **Artículo 29.** El debido proceso se aplicará a toda clase de actuaciones judiciales y administrativas. Nadie podrá ser juzgado sino conforme a leyes preexistentes al acto que se le imputa, ante juez o tribunal competente y con observancia de la plenitud de las formas propias de cada juicio. En materia penal, la ley permisiva o favorable, aun cuando sea posterior, se aplicará de preferencia a la restrictiva o desfavorable. Toda persona se presume inocente mientras no se la haya declarado judicialmente culpable. Quien sea sindicado tiene derecho a la defensa y a la asistencia de un abogado escogido por él, o de oficio, durante la investigación y el juzgamiento; a un debido proceso público sin dilaciones injustificadas; a presentar pruebas y a controvertir las que se alleguen en su contra; a impugnar la sentencia condenatoria, y a no ser juzgado dos veces por el mismo hecho. Es nula, de pleno derecho, la prueba obtenida con violación del debido proceso.

15 Locución del latín que en castellano traduce ‘no dos veces por lo mismo’. Se refiere al principio en virtud del cual las personas tienen derecho a que no se les juzgue dos veces por el mismo hecho.

“(i) cuando la conducta imputada ofenda distintos bienes jurídicamente protegidos; (ii) cuando las investigaciones y las sanciones tengan distintos fundamentos normativos; (iii) cuando los procesos y las sanciones atiendan a distintas finalidades; y (iv) cuando el proceso y la sanción no presenten identidad de causa, objeto y sujetos.”¹⁶

En consecuencia, la conducta imputada ofenderá *distintos bienes jurídicamente protegidos* cuando más de un valor y/o principio sea afectado con la conducta disciplinable, entendiendo por valores y/o principios del mercado los que se encuentran protegidos por las disposiciones legales y reglamentarias que se han expedido para tal efecto. Así, si en un caso hipotético una sociedad comisionista incumple su deber de información y asesoría para con un cliente, por un mismo hecho, se le podrá imputar cada una de esas conductas por separado, encontrando fundamento en la diferencia que existe en cada uno de estos deberes y los distintos bienes jurídicos que aquellos protegen.

De otro lado se considera que la conducta imputada tendrá *distintos fundamentos normativos* cuando la legislación con base en la cual se pretenda sancionar tenga condiciones de aplicación y consecuencias jurídicas distintas a las de otra norma que también resulte aplicable de otra legislación. No obstante, para el caso de la autorregulación de la Bolsa, dicho supuesto no resulta sostenible teniendo en cuenta que la legislación establecida para su aplicación es de carácter especial y particular, por ende, las disposiciones con base en las cuales se podría derivar una consecuencia disciplinaria siempre tendrán un mismo ámbito de aplicación con condiciones y consecuencias jurídicas iguales.

En tercer lugar, se dice que se podrá sancionar más de una vez por el mismo hecho cuando los *procesos y sanciones atiendan a distintas finalidades*. El ejemplo más sencillo en este caso es la comisión de una conducta que resulta sancionable en varios ámbitos jurídicos, a manera de ejemplo, se puede tener el caso en que una persona profesional del mercado cometa hurto o un abuso de confianza sobre los dineros que su comitente le haya entregado para cumplir alguna obligación en el mercado. En tal evento, además de la consecuente sanción desde el ámbito Penal que se le podría imponer por la comisión de dichos delitos, también habría lugar a determinar consecuencias disciplinarias desde la autorregulación de la Bolsa por la infracción a normas aplicables al mercado de la Bolsa.

Finalmente, de acuerdo con las consideraciones de la Corte Constitucional adoptadas por la Cámara Disciplinaria, tenemos que se podrá sancionar a una persona más de una vez por el mismo hecho, siempre que el proceso y la sanción no presenten *identidad de causa, objeto y sujetos*. Lo anterior implica que, si en un proceso disciplinario ya se ha sancionado a una persona por una conducta, no se le podrá volver a sancionar si las causas que originaron dicha sanción, los hechos objeto de la ésta y las personas sancionadas son las mismas.

16 Corte Constitucional, Sentencias C-478 de 2007, C-632 de 2011, entre otras.

Resolución 369 del 10 de febrero de 2016 de la Sala de Decisión de la Cámara Disciplinaria

En esta ocasión la Cámara Disciplinaria decidió acumular unos cargos presentados en el pliego, dando aplicación al principio de *non bis in idem*, realizando las siguientes consideraciones: “Teniendo en consideración la jurisprudencia constitucional sobre el alcance del *non bis in idem*¹⁷ la Sala trae a colación los criterios para determinar cuándo se está ante una violación a tal principio y que exige que confluyan los siguientes elementos: (i) identidad en la persona; (ii) identidad de los hechos; (iii) identidad en la causa que se refiere al motivo de la iniciación del proceso; y, (iv) identidad de fundamentos normativos y sus finalidades.

Si bien en el presente caso se presentan 4 cargos (i.e. la violación en sí misma, actuar frente al mercado de manera proba e intachable, con lealtad y de manera diligente) con normas que parecieran ser diferentes, no puede dejarse de lado que todas y cada una de ellas tienen la misma finalidad, a saber: preservar el buen funcionamiento, la equidad, transparencia, disciplina e integridad del mercado y, en general, la confianza del público en el mismo.¹⁸ En la medida en que se extrae del contenido del pliego de cargos que para el Área de Seguimiento la configuración de la falta se da por la sola violación a la misma norma, pues la norma violada es la mencionada en el cargo principal, la Sala debe entender que no sólo hay identidad de los hechos sino también de las normas consideradas como infringidas, por ser su fin idéntico. Lo anterior, por cuanto la manera de concretar la violación de los deberes de la investigada exige remitirse a otra norma, por cuya violación la investigada no podría ser sancionada doblemente. Dando aplicación a la jurisprudencia de la Corte Constitucional en materia del derecho al debido proceso, en particular en lo que hace referencia a la extensión del principio *non bis in idem*, la Sala entiende que seguir adelante con un proceso disciplinario tal como lo ha estructurado el Área de Seguimiento sería violatorio de los derechos de la investigada y, por consiguiente, los cargos descritos se acumulan y serán objeto de pronunciamiento conjunto de parte de esta instancia.”

17 Corte Constitucional, Sentencias C-478 de 2007 M.P. Rodrigo Escobar Gil, C-1076 de 2002 M.P. Eduardo Montealegre Lynnet, C-121 de 2012 M.P. Luis Ernesto Vargas Silva, C-521 de 2009 M.P. María Victoria Calle Correa, C-870 de 2002 M.P. Manuel José Cepeda Espinosa.

18 **Reglamento de la Bolsa, artículo 2.3.3.2.-Imposición de sanciones.** Para determinar las sanciones aplicables se apreciarán y tendrán en cuenta los siguientes criterios para su graduación: 1. La gravedad de los hechos y de la infracción 2. Las modalidades y circunstancias de la falta 3. Los antecedentes del investigado 4. El lucro que haya obtenido para sí o para un tercero 5. La dimensión del daño o peligro para la confianza del público en los mercados administrados por la Bolsa 6. Las demás circunstancias que a juicio de los miembros de la Cámara Disciplinaria resulten pertinentes, en tanto afecten o pongan en peligro el interés público en el mantenimiento de un mercado organizado bajo condiciones de integridad, transparencia, honorabilidad, seguridad y cumplimiento de las operaciones celebradas a través de la Bolsa. Podrá imponerse a un investigado una o varias de las sanciones previstas en el presente Reglamento de manera concurrente, respecto de los hechos investigados. El incumplimiento de una sanción impuesta se considerará una falta disciplinaria y dará lugar a la imposición de sanciones adicionales. Adicionalmente, para efectos de la imposición de una sanción se atenderá a los siguientes principios: 1. Razonabilidad: se refiere a la necesidad de que en la imposición de las sanciones se ponderen factores históricos, objetivos y subjetivos, de asistencia y colaboración durante el procedimiento y del daño o peligro derivado de la infracción; 2. Proporcionalidad: se refiere a la necesidad de que la sanción impuesta resulte proporcional a la infracción cometida; 3. Contradicción: se refiere a que en la investigación se tendrán en cuenta las explicaciones que hagan las personas a quienes se les formuló pliego de cargos y la contradicción de las pruebas allegadas regular y oportunamente al proceso disciplinario. En todo caso se pondrá a su disposición los soportes y documentos de la investigación, para la efectividad del ejercicio del derecho de defensa; 4. Efecto disuasorio: se refiere a la necesidad de que la sanción se utilice como ejemplo para evitar que otros participantes del mercado vulneren la norma que dio origen a la misma; 5. Revelación dirigida: la Sala Plena de la Cámara Disciplinaria podrá determinar el momento en que divulgará al público determinada sanción, en los casos en los cuales la revelación de la misma pueda poner en riesgo la estabilidad del mercado. Lo anterior, sin perjuicio del deber de informar las sanciones a la Superintendencia Financiera de conformidad con lo establecido en el presente Reglamento.

LESIVIDAD

NORMAS APLICABLES

- i. Reglamento de la Bolsa, artículo 2.3.3.2¹⁹;

ANÁLISIS DOCTRINAL

La Cámara Disciplinaria ha emitido varios pronunciamientos aclarando que, en desarrollo de la función disciplinaria no sólo resultan sancionables los comportamientos que contrarían la ética, el profesionalismo, la buena fe y las costumbres comerciales, al punto de generar un daño específico, sino que también son objeto de sanción aquellas conductas que pongan en peligro cualquiera de estos aspectos.

La no materialización de un daño concreto con la comisión de una conducta, nunca ha servido de justificación o eximente de responsabilidad que se estime como válido para relevar de consecuencias disciplinarias a una sociedad comisionista y/o a las personas vinculadas a estas.

Tales consideraciones por cuanto el objetivo esencial de la función disciplinaria consiste en propender por el profesionalismo de los autorregulados y suplir la actuación sancionadora del Estado con una actuación privada que busca corregir comportamientos ajenos a la praxis profesional y al equilibrio bursátil. Así las cosas, las conductas sancionables van más allá de aquellas que logren generar un daño directo al mercado, también se extiende a aquellas que, sin generar daño, logren ponerlo en peligro de cualquier manera.

RESOLUCIONES

Resolución 84 del 23 de mayo de 2016 de la Sala Plena de la Cámara Disciplinaria

En esta ocasión los investigados alegaron, para el aspecto concreto, argumentos relacionados con que se debe tener en cuenta que no existe un daño materializado para alguna de las partes en las conductas endilgadas y que las sanciones que la Cámara Disciplinaria le ha impuesto por concepto de Autorregulación le han resultado muy onerosas.

Dichos argumentos fueron despachos por la Cámara Disciplinaria con las siguientes consideraciones: *“Por otro lado, en relación con los argumentos adicionales presentados por la investigada que expone como elementos que constituirían atenuantes de la sanción que se le impone, es menester de la Sala Plena precisar que la “trayectoria de más de 20 años de [se omite].” y el “papel de liderazgo” que ésta alega, deberían servirle como elementos de auto-juicio, para corregir sus actuaciones y profesionalizar aún más la ejecución de sus negocios; pues de ninguna medida*

19 Artículo 29. El debido proceso se aplicará a toda clase de actuaciones judiciales y administrativas. Nadie podrá ser juzgado sino conforme a leyes preexistentes al acto que se le imputa, ante juez o tribunal competente y con observancia de la plenitud de las formas propias de cada juicio. En materia penal, la ley permisiva o favorable, aun cuando sea posterior, se aplicará de preferencia a la restrictiva o desfavorable. Toda persona se presume inocente mientras no se la haya declarado judicialmente culpable. Quien sea sindicado tiene derecho a la defensa y a la asistencia de un abogado escogido por él, o de oficio, durante la investigación y el juzgamiento; a un debido proceso público sin dilaciones injustificadas; a presentar pruebas y a controvertir las que se alleguen en su contra; a impugnar la sentencia condenatoria, y a no ser juzgado dos veces por el mismo hecho. Es nula, de pleno derecho, la prueba obtenida con violación del debido proceso.

CAPÍTULO 06 resulta aceptable que una sociedad que se considera líder y con tan amplia experiencia en negociaciones bursátiles, pretenda desconocer el cumplimiento de sus obligaciones como profesional del mercado.

Finalmente y respecto de la falta de objetividad, carencia de justicia y desconocimiento de factores atenuantes en la imposición de la sanción que increpa la disciplinada en las decisiones que ha tomado esta Cámara, baste recordarle a [se omite] que su actuación en el mercado de la Bolsa es un privilegio que el Estado le ha otorgado, y que en atención al carácter de interés público que el artículo 335 constitucional ha dado a la actividad bursátil, le resultan exigibles los más altos estándares de calidad y cumplimiento, motivo por el cual lo mínimo que se espera, de los miembros de la Bolsa, es que conozcan que el mercado al que pertenecen, por el sector en el que desarrollan su actividad económica y por la distinción que implica la especialidad y calidad de los servicios que prestan, requiere una actuación íntegra en la cual no resulta admisible, desde ningún punto de vista, asomo alguno de desidia o impericia, razones de sobra para considerar que el incumplimiento de cualquiera de los deberes que como profesional le corresponden a un miembro de la Bolsa, debe ser sancionado de manera ejemplarizante y oportuna.”





7

SISTEMA DE INFORMACIÓN DE LA BOLSA-SIB

KEYWORDS / DESCRIPTORES: CONFIDENCIALIDAD, INTEGRIDAD Y DISPONIBILIDAD DE LA INFORMACIÓN / ADMINISTRACIÓN DEL ACCESO A LOS SISTEMAS INFORMÁTICOS / SUMINISTRO DE INFORMACIÓN/ SANOS USOS Y PRÁCTICAS

INDEBIDA ADMINISTRACIÓN

NORMAS APLICABLES

- i. Decreto 2555 de 2010, numeral 11 del artículo 2.11.1.8.1¹;
- ii. Reglamento de la Bolsa Mercantil, numerales 1, 2, 10, 11, 40 y 45 del artículo 1.6.5.1².

ANÁLISIS DOCTRINAL

La Bolsa Mercantil de Colombia en cumplimiento de su misión y al prestar la infraestructura para las diferentes operaciones, ha puesto a disposición de los diferentes agentes una serie de sistemas y plataformas informáticas encaminadas a permitir a las diferentes sociedades comisionistas de bolsa a ejecutar de forma transparente, segura y confiable sus negocios así como el desarrollo de las demás acciones que se encuentren relacionadas.

De esta manera, la Bolsa ha establecido las políticas de seguridad de dichas plataformas, las cuales, como lo establece el Reglamento en su art. 3.5.1.1., tienen por objeto proteger a la Bolsa de amenazas a fin de garantizar la continuidad de los sistemas de información y el suministro de información oportuna y fidedigna de las posturas, operaciones y, en general, de los mercados administrados, así como minimizar los riesgos de daño y asegurar el eficiente cumplimiento de los objetivos de la Bolsa.

-
- 1 **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: 11. Cumplir estrictamente todas las obligaciones que contraigan con la bolsa de la que sean miembros o con los demás agentes del mercado, y en especial con las operaciones que celebre por conducto de la bolsa respectiva. 12. Otorgar las garantías que sean exigidas por el reglamento de la bolsa de la cual sea miembro.
 - 2 **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; 10. Entregar oportunamente a la Bolsa la información que ésta les solicite, dentro de los términos establecidos para cada caso. Dicha información debe ser veraz, clara, suficiente y oportuna, requisitos cuyo cumplimiento deberá ser verificado por el representante legal del Participante o por el funcionario competente, antes de su entrega; 11. Administrar con prudencia, diligencia y responsabilidad, el acceso a los sistemas informáticos puestos a disposición por parte de la Bolsa, así como suministrar información oportuna y veraz de la información que sea suministrada por cualquier medio a la Bolsa; 40. Cumplir las demás obligaciones que les impongan las normas legales y reglamentarias; 45. Las demás establecidas en el marco interno normativo de la Bolsa y en la ley.

CAPÍTULO 07 En consecuencia, la Bolsa y las sociedades comisionistas miembros de la Bolsa deben implementar mecanismos y procedimientos que garanticen la confidencialidad, integridad y disponibilidad de la información en los usos requeridos por las personas vinculadas a éstas cuando utilicen mecanismos que les permitan acceder remotamente a los sistemas de información de la Bolsa.

Entonces, al permitirse el uso de tales sistemas tecnológicos se ha generado la obligación, a todos los miembros de la Bolsa que los utilizan, de **llevar a cabo una administración prudente, diligente y responsable del acceso a los sistemas informáticos, puestos a su disposición**. Dicha obligación debe ser de plena observancia por parte de las sociedades comisionistas miembros de la Bolsa en el entendido en que éstas y todas aquellas personas naturales que se encuentren vinculadas a ellas conforman unos de los principales usuarios de tal infraestructura, a quienes se les ha otorgado el privilegio de uso y acceso a la misma, razón por la cual resulta de vital importancia que la utilización de los sistemas se realice conforme al fin para el cual fueron creados evitando manejos que puedan menoscabar la seguridad y confiabilidad de los mismos y del mercado administrado por la Bolsa.

RESOLUCIONES

Resolución 86 del 8 de agosto de 2016 de la Sala Plena de la Cámara Disciplinaria

La Sala Plena de la Cámara Disciplinaria refiriéndose al caso se pronunció insistiendo en lo dicho en primera instancia por la Sala de Decisión:

“[...] la Sala debe advertir que no puede hallarse responsabilidad disciplinaria en una Sociedad Comisionista por una presunta indebida administración de un sistema, cuando aquella no está en capacidad jurídica ni fáctica de hacerlo. Así, de las normas citadas como infringidas, la Sala resalta que no se encuentra demostrado por parte del Área de Seguimiento la violación a la primera parte del numeral 11 del artículo 1.6.5.1. Ello, pues en lo que se refiere a la obligación de los miembros de administrar prudente, diligente y responsablemente el acceso a los sistemas informáticos, puestos a su disposición por parte de la Bolsa, no se demostró incumplida de manera alguna.” (Subraya y negrilla fuera del original)

Corolario de lo anterior, la Sala Plena decide mantener la decisión adoptada por la Sala de Decisión correspondiente a seis (6) SMLMV, por la conducta relacionada con el suministro de información inexacta.

SUMINISTRO DE INFORMACIÓN

NORMAS APLICABLES

- i. Decreto 2555 de 2010, numeral 8 del artículo 2.11.1.8.1³;
- ii. Reglamento de la Bolsa Mercantil, numerales 1, 2, 9, 40 y 45 del artículo 1.6.5.1⁴, numeral 6 del artículo 5.1.2.1⁵, numerales 3 y 6 del artículo 5.1.3.4⁶ y artículo 5.2.1.1⁷.

ANÁLISIS DOCTRINAL

Como se ha venido exponiendo a lo largo de este escrito, las sociedades comisionistas de bolsa deben ceñirse a una serie de lineamientos que les han impuesto tanto las distintas normas de carácter nacional, el Reglamento de Funcionamiento y Operación de la Bolsa, la Circular Única y las demás disposiciones que le son aplicables en razón a las actividades económicas y comerciales que desarrollan. Por lo anterior, además de las exigencias legales y reglamentarias, se apela a que las firmas comisionistas, en el marco de la ejecución de sus negocios, ejerzan su rol guiando siempre su actuar por lo que se entendería como los “sanos usos y prácticas” que no significa otra cosa distinta que el deber de obrar con profesionalismo, lealtad, precisión, claridad, siempre en procura de la satisfacción de los intereses de seguridad, honorabilidad y diligencia no sólo de sus clientes sino del mercado en general.

De esta manera, se insiste en que las diferentes obligaciones contraídas por los miembros, más exactamente el deber de suministro de información veraz por parte de los comisionistas hacia sus clientes y a la Bolsa, son preponderantes y trascendentales para el correcto funcionamiento de la Bolsa, debido a que dicho manejo de información irradia todos los ámbitos dotando al mercado,

3 **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.

4 **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; 9. Conducir todos los negocios con lealtad, claridad, diligencia, buena fe, precisión y especial responsabilidad; 40. Cumplir las demás obligaciones que les impongan las normas legales y reglamentarias; 45. Las demás establecidas en el marco interno normativo de la Bolsa y en la ley.

5 **Ibidem, artículo 5.1.2.1. Consideraciones Generales.** Para efecto de este reglamento se tendrá en cuenta que: 6. Los administradores y funcionarios de la Bolsa, las sociedades comisionistas miembros y las personas vinculadas a éstas deben obrar de buena fe, con lealtad y con la diligencia de un buen hombre de negocios.

6 **Ibidem, artículo 5.1.3.4. Lealtad.** Las sociedades comisionistas miembros de la Bolsa y las personas naturales vinculadas a éstas deben actuar con lealtad, entendida como la obligación que tienen los agentes de obrar simultáneamente de manera íntegra, franca, fiel y objetiva, con relación a todas las personas que intervienen de cualquier manera en el mercado. (3) abstenerse de dar información ficticia, incompleta o inexacta; (6) abstenerse de incurrir en conductas contrarias a la ley, los reglamentos y demás normatividad vigente que regule la actividad de las sociedades comisionistas miembros de la Bolsa.

7 **Ibidem, artículo 5.2.1.1. Cumplimiento de las normas.** Las sociedades comisionistas miembros de la Bolsa y las personas naturales vinculadas a éstas deberán obrar en todo momento de buena fe, con lealtad y como expertos prudentes y diligentes. Así mismo, deberán asegurar que las obligaciones impuestas a éstas, por las normas legales, el reglamento de funcionamiento y operación de la Bolsa y el reglamento de la CRCBNA sean observadas, acatadas y cumplidas en todo momento.

CAPÍTULO 07 a sus agentes e intervinientes de herramientas válidas para la toma de decisiones encaminadas a la satisfacción de sus intereses.

Del mismo modo, el deber de suministro de información veraz, completa y clara hacia la Bolsa le permite a ésta mantener un monitoreo constante de las operaciones o negociaciones celebradas, el estado de cada una de las firmas comisionistas y de sus negocios y, aun más importante, poder sortear las irregularidades que se generen gracias a la adopción de medidas tendientes a prevenirles, o, una vez acaecidas, lograr solucionarlas antes de que puedan derivar en una afectación grave para así conservar la fidelidad, confiabilidad, seguridad y transparencia que debe mantener un mercado como el de la Bolsa.

RESOLUCIONES

Resolución 85 del 26 de mayo de 2016 de la Sala Plena de la Cámara Disciplinaria

En relación al caso del que trata dicho expediente, la Sala Plena se acoge a lo señalado por la Sala de Decisión en la Resolución 380 de 2016 en donde se dijo que:

“Encuentra la Sala que el concepto de violación que presenta el Área de Seguimiento para el segundo cargo carece de elementos distintos a los expuestos en el primero y teniendo en cuenta que la conducta señalada en el primer cargo se sancionó con base en el concepto de suministro de información carente de veracidad, se considera necesaria la demostración de los elementos de la conducta acusada y la medida en que cada uno de ellos infringió las normas citadas.

En ese sentido, luego de observar cada una de las normas citadas, la Sala encuentra que el Área de Seguimiento no explica en qué medida se viola cada una de las normas que cita, ni si dicha violación se refiere, exclusivamente, a los apartes que subraya o especialmente a ellos; situación que presenta un inconveniente mayor al momento de ponerse de frente al investigado, pues el ejercicio de defensa que pudiera realizarse ante tal situación no podría adelantarse de manera plena.

De tal manera, la Sala ni siquiera considerará los argumentos presentados por la investigada en sus descargos ni resolverá de fondo el cargo propuesto, habida cuenta del inconveniente advertido en punto de la estructuración del mismo y la inexistencia del concepto de violación claro y concreto. Por tal motivo, la Sala se abstendrá de declarar responsabilidad disciplinaria a la investigada para el presente cargo.”

Además de esto, la Cámara señaló que:

*“A juicio de la Sala, lo que hace punible la conducta de la investigada está en el hecho de haber utilizado el SIG para asignar recursos de la operación número *****740, en la cual no era parte, y dejarlos con cargo a otra operación (*****790) en la cual aquella sí participaba, siendo consciente además de que los mismos no le pertenecían tal y como se evidencia en las explicaciones entregadas a la Solicitud Formal de Explicaciones efectuada por el Área de Seguimiento, en los descargos al Pliego de Cargos presentado ante esta corporación y en las declaraciones dadas por el Representante Legal de la investigada en el testimonio efectuado por el Área de Seguimiento, en curso de otro proceso disciplinario adelantado en contra de otra sociedad comisionista de Bolsa.”*

Se ha reiterado que la determinación de la Sala de Decisión, que es acogida por la Sala Plena, se fundamenta en el hecho de haber asignado recursos de una operación en la que no era parte, a otra en la que sí lo era, aspecto que además se agrava si se tiene en cuenta que, dicha actuación, se hizo con el fin de sacar los recursos de las cuentas del sistema, como si fueran dineros provenientes de garantías liberadas únicamente, por lo que la conducta reprochable es evidente.

Como consecuencia de lo anterior, la Sala decidió imponer una sanción de 6 SMLMV.



8 COMITÉ ARBITRAL

KEYWORDS / DESCRIPTORES: INASISTENCIA/INCUMPLIMIENTO AL PACTO ARBITRAL/ARREGLO DIRECTO/IMPROCEDENCIA DE LA EXCLUSIÓN POR INCUMPLIMIENTO A LO PACTADO/ALCANCE DEL ARTÍCULO 213 DEL REGLAMENTO/APLICACIÓN DE LA LEY

INASISTENCIA

NORMAS APLICABLES

- i. Decreto 2555 de 2010, numerales 11 y 20 del artículo 2.11.1.8.1¹;
- ii. Reglamento de la Bolsa Mercantil, numerales 5 y 41 del artículo 1.6.5.1².

ANÁLISIS DOCTRINAL

La asistencia al Comité Arbitral de la Bolsa, como se anota en las normas previamente transcritas, es una obligación de carácter principal de los miembros. Dicho espacio se creó con el fin de propiciar solución a los conflictos que se puedan generar en las negociaciones que se realizan en este escenario y por tal motivo la comparecencia a dicho espacio resulta de especial relevancia para el comportamiento eficiente y normal del mercado de la Bolsa. La existencia de dicho órgano, deriva de lo dispuesto actualmente en el artículo 2.11.1.1.7 del Decreto 2555 de 2010, el cual señala que, en adición a los demás órganos que obligatoriamente deben tener las bolsas de productos, ellas deberán contar con un “Comité arbitral, que se encargará de solucionar los conflictos que pudieran derivarse de las negociaciones que se hagan en la respectiva bolsa”.

1 **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: 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. 20. Cumplir las demás disposiciones legales y reglamentarias vigentes.

2 **Reglamento de la Bolsa, Artículo 1.6.5.1. Obligaciones de los miembros.** Son obligaciones de las sociedades miembros de la Bolsa las siguientes: 5. Concurrir a toda citación que les dirija la Junta Directiva, el Presidente, la Cámara Disciplinaria, el área de seguimiento, y el comité arbitral, suministrando los informes que les fueren solicitados por ellos dentro de la órbita de sus funciones y dentro de los términos establecidos; 41. Asistir en todos los casos que sea citado por el comité arbitral de Bolsa y acatar estrictamente las decisiones o determinaciones que se deriven de la misma;

Resolución 386 del 7 de julio de 2016 de la Sala de Decisión de la Cámara Disciplinaria

En esta ocasión los investigados alegaron, para el aspecto concreto, argumentos relacionados con:

- a. Se configuró una justa causa para no asistir al Comité convocado debido a que un día antes de su celebración, se remitió una comunicación a la Bolsa en donde se puso de presente una ausencia de condiciones de validez en la convocatoria realizada a la sociedad comisionista investigada, así como la indebida citación a partes que no eran ni siquiera parte de la operación. Dicha comunicación nunca fue respondida por parte de la Bolsa.

Los argumentos plasmados por la investigada fueron despachados por la Cámara Disciplinaria aduciendo lo siguiente: “[...] los miembros de la Bolsa están obligados a atender las citaciones que le hagan los órganos internos de la institución, independientemente de la opinión que tengan acerca de la procedencia o fundamento de la citación.

[...] Es cierto también que XXX solicitó una aclaración acerca del motivo de la citación, la cual no fue respondida oportunamente. Sin embargo, y como se señaló, en opinión de la Sala, XXX ha debido cumplir la citación y allí enterarse de la razón por la cual había sido convocada y, si era del caso, efectuar todas las aclaraciones que considerara oportunas para demostrar que nada tenía que ver con la operación que era objeto del comité.

No resulta entonces de recibo que las sociedades comisionistas, de forma unilateral y discrecional, como lo hizo la investigada, decidan si atienden o no las citaciones a un comité arbitral, independientemente de que tengan razones fundadas para considerar que no deben ser citadas. El procedimiento ajustado al Reglamento implica atender la citación, concurrir y si es del caso efectuar en el seno de la reunión las aclaraciones y comentarios pertinentes.

A pesar de que existe responsabilidad por el cargo imputado, la Sala considera que también concurre un atenuante a favor de la investigada, consistente en que solicitó una aclaración que no fue respondida oportunamente por parte del Director de la Cámara Arbitral, lo cual por tanto será tenido en cuenta para graduar la sanción a imponer.”

Por tal motivo, la Sala de Decisión impuso una sanción de MULTA a la SCB investigada, por este aspecto, por el monto de un (1) S.M.L.M.V.

INCUMPLIMIENTO A LO PACTADO

NORMAS APLICABLES

- i. Decreto 2555 de 2010, numerales 11 y 20 del artículo 2.11.1.8.1³;
- ii. Reglamento de la Bolsa Mercantil, numerales 1 y 41 del artículo 1.6.5.1⁴.

ANÁLISIS DOCTRINAL

La Cámara Disciplinaria, partiendo de lo expuesto en el punto precedente, ha reconocido la importancia de las funciones que tiene a su cargo el Comité Arbitral. Tal y como se ha señalado, el objeto de dicho escenario atañe a la prestación de un espacio en el cual se promueve la resolución de los conflictos que se puedan generar como consecuencia de las operaciones que los miembros celebran en la BMC. Una vez dichos acuerdos se celebran, su materialización se consagra con la celebración de arreglos directos entre las sociedades que participan de dicho espacio. Dichos arreglos hacen las veces de modificaciones formales a los términos inicialmente pactados de las operaciones y, de conformidad con lo establecido en las normas reglamentarias de la Bolsa, son de carácter indemnizatorio. Las normas previstas en el Reglamento sobre el objeto, funcionamiento y demás aspectos que regulan el Comité Arbitral deben ser observadas por todos los miembros de la Bolsa, en tanto forman parte de la regulación contenida en dicho cuerpo normativo, el cual es de obligatorio cumplimiento y el incumplimiento injustificado a las mismas conlleva una correspondiente consecuencia disciplinaria.

RESOLUCIONES

Resolución 386 del 7 de julio de 2016 de la Sala de Decisión de la Cámara Disciplinaria

En esta ocasión los investigados alegaron, para el aspecto concreto, sendos argumentos relacionados con:

- a. En relación con lo que se le endilgó en este cargo, la investigada manifestó que existe una diferencia entre la responsabilidad disciplinaria, que le compete a la Superintendencia Financiera de Colombia y al órgano de Autorregulación; y la responsabilidad contractual, cuya competencia reside en los jueces de la República. Sobre tal aspecto, manifestó que el Área de Seguimiento pretende endilgarle responsabilidad disciplinaria por un hecho de resorte contractual, por tal razón, la defensa que presentó, dijo, se encaminó a “desvirtuar cualquier atisbo de responsabilidad de índole disciplinaria que pueda ser achacada a una SCB [...], por los hechos y el cargo formulado.”

3 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: 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. 20. Cumplir las demás disposiciones legales y reglamentarias vigentes.

4 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; 41. Asistir en todos los casos que sea citado por el comité arbitral de Bolsa y acatar estrictamente las decisiones o determinaciones que se deriven de la misma;

- b. La investigada indicó que no pudo cumplir con lo pactado en el acuerdo arbitral al que hace referencia el Área de Seguimiento bajo el eximente de responsabilidad denominado hecho de un tercero. Dicho eximente se vio materializado, continuó, en la dificultad técnica de confección y consecución del material especial con el que se debía elaborar el producto negociado. La investigada acusó que el proveedor de los insumos que se contrató incumplió y que tal situación se informó el 23 de abril de 2014 al mandante comprador, sin que se lograra prorrogar la fecha de entrega, pese a las explicaciones brindadas. Así mismo, señaló que ello también se le informó a la Bolsa mediante oficio 2014-1378 del 6 de mayo de 2014 con anexos y documentos, pero, alegó, el Área de Seguimiento ni siquiera lo consideró.

Al respecto de lo señalado en el literal a. la Cámara Disciplinaria indicó: *“Las normas previstas en el Reglamento sobre el objeto, funcionamiento y demás aspectos que regulan el Comité Arbitral deben ser observadas por todos los miembros de la Bolsa, en tanto forman parte de la regulación contenida en dicho cuerpo normativo, el cual es de obligatorio cumplimiento.*

Así las cosas, no tiene procedencia alguna el argumento planteado por la defensa, quien señala que el incumplimiento de lo acordado en un comité arbitral tiene efectos, únicamente, en un escenario civil que exigiría, por tanto, la presentación de una demanda ante el juez ordinario competente.

Muy al contrario de lo que señala la defensa, el propio Reglamento de la Bolsa⁵ establece como infracción normativa el que una sociedad comisionista incumpla lo acordado con su contraparte en un Comité Arbitral, asunto que le acarrea las sanciones disciplinarias correspondientes.”

Así mismo, se refirió a lo señalado en el literal b. manifestando lo siguiente: *“Sobre este particular debe señalarse que este eximente de responsabilidad no tiene aplicación en este caso, toda vez que la causa extraña, en sus dos modalidades, es decir, la culpa exclusiva de la víctima y el hecho de un tercero, son eximentes de responsabilidad que tienen aplicación en el terreno extracontractual, por lo que no tienen cabida en un incumplimiento de carácter contractual como el que fundamenta la imputación del cargo.*

No obstante, y aún si en gracia de discusión se admitiera su aplicación, para la Sala tampoco tiene procedencia en la medida en que es bien sabido que el hecho de un tercero opera como eximente de responsabilidad si el mismo es imprevisible e irresistible, condiciones que no se han demostrado por parte de la investigada y que a juicio de la Sala no existen. En efecto, que el proveedor no entregara a tiempo los insumos necesarios para fabricar el producto, debido a sus particulares características, era un hecho absolutamente previsible y con respecto al cual la investigada ha debido obrar con la mayor diligencia a efectos de evaluar en qué condiciones de tiempo era razonable acordar el cumplimiento de la obligación adquirida en el comité arbitral, y adoptar medidas para sortear ese posible incumplimiento, lo cual no hizo.”

5 **Reglamento de la Bolsa, artículo 2.2.2.1. Alcance.** Además de las conductas previstas en el marco legal aplicable a las sociedades comisionistas miembros de la Bolsa y a las personas vinculadas a éstas y en el presente reglamento y del incumplimiento de cualquier norma prevista en los mismos, serán objeto de investigación y sanción las siguientes conductas: 6. No concurrir, salvo justa causa comprobada, a las audiencias de conciliación, amigable composición o arbitramento a las que sean citados para dirimir controversias relacionadas con su actividad, de acuerdo con las disposiciones legales y reglamentarias vigentes;

Finalmente, otro aspecto de suma importancia que abordó la Cámara Disciplinaria en esta resolución, es el relacionado con la solicitud del Área de Seguimiento en el sentido de imponer a la investigada la sanción de exclusión, en aplicación del artículo 213 del Reglamento. Sobre dicho particular, la Cámara dijo: *“el otro asunto de importancia en este caso tiene que ver, precisamente, con la sanción a imponer cuando se presenta el incumplimiento de lo acordado en un comité arbitral. La Sala ha tenido en cuenta que el AS ha solicitado que se imponga a la investigada la sanción de exclusión, tomando como presupuesto el artículo 213 del Reglamento, el cual establece lo siguiente:*

“Artículo 213. En caso de llegarse a un acuerdo en la etapa de arreglo directo, lo acordado será de obligatorio cumplimiento para las partes intervinientes y tendrá los efectos propios de la transacción, es decir, hará tránsito a cosa juzgada. Este arreglo directo se llevará a cabo, sin perjuicio del pago de los montos que, en favor de la Cámara de Compensación establezca el reglamento de este organismo, para los casos de incumplimiento. El incumplimiento de lo acordado dará lugar a la sanción disciplinaria de exclusión para el comisionista interviniente que incumplió el acuerdo.”

Como se observa, el artículo en cita señala tanto la infracción como la sanción a imponer, por lo cual, en principio, tendría que así procederse. No obstante, para la Sala la norma en cuestión, en cuanto se refiere a la sanción a imponer, representa una excepción al esquema disciplinario establecido por la Bolsa, en tanto refleja un sistema de tarifa legal que no es compatible con las normas generales contenidas en el Libro Segundo del Reglamento aprobado por la Superintendencia Financiera, donde se observa que la política disciplinaria establecida por la Bolsa tiene una estructura completamente distinta, consistente en la graduación de las sanciones con base en la gravedad de la falta o irregularidad cometida por la persona investigada.

Por lo anterior, para la Sala resultaría contradictorio aplicar una sanción de tarifa legal prevista de forma aislada en el Reglamento, ya que con ello se desconoce todo el sistema disciplinario establecido al interior de la Bolsa.

A fin de resolver esta inconsistencia es importante considerar que el artículo 213 forma parte del Reglamento de la Bolsa que fue aprobado en su momento por la Superintendencia de Sociedades mediante Resolución No. 3301805 de 1998, mientras el Libro Segundo del Reglamento, que regula la función disciplinaria de manera integral, fue aprobado por la Superintendencia Financiera en el año 2007, según Resolución No. 1847 de 2007.

Por consiguiente, para resolver la contradicción que existe entre el artículo 213 y el Libro Segundo en materia de sanciones, deben tenerse en cuenta dos aspectos puntuales, a saber:

- i. Por una parte, el Libro Segundo regula de manera integral la función disciplinaria, incluyendo tanto las sanciones que pueden imponerse como los criterios para graduarlas en cada caso en particular, mientras el artículo 213 es una norma puntual y aislada.
- ii. De la otra, las disposiciones del Libro Segundo fueron aprobadas con posterioridad al artículo 213.

CAPÍTULO 08 Con base en estos presupuestos hay que recordar que la Ley 153 de 1887 establece en sus artículos 2 y 3 las reglas para resolver este tipo de contradicciones, de la siguiente forma:

ARTÍCULO 2. *La ley posterior prevalece sobre la ley anterior. En caso de que una ley posterior sea contraria á otra anterior, y ambas preexistentes al hecho que se juzga, se aplicará la ley posterior.*

ARTÍCULO 3. *Estímase insubsistente una disposición legal por declaración expresa del legislador, ó por incompatibilidad con disposiciones especiales posteriores, ó por existir una ley nueva que regula íntegramente la materia á que la anterior disposición se refería.*

Teniendo en cuenta lo anterior, por dos vías distintas ha de concluirse que la sanción prevista en el artículo 213 resulta inaplicable, bien porque el Libro Segundo del Reglamento es regulación posterior, o bien porque es regulación integral, motivo por el cual la sanción disciplinaria derivada del incumplimiento de lo acordado en un comité arbitral deberá establecerse con base en el Libro Segundo del Reglamento de la Bolsa.

Debido a la importancia del tema, la Sala consideró importante conocer la opinión de la oficina jurídica de la Bolsa sobre la aplicación de la sanción establecida en el artículo 213, quien en concepto remitido con destino al proceso señaló:

“De la norma transcrita es importante tener en cuenta lo siguiente:

- a. El acuerdo en mención, y que es objeto de incumplimiento, es al que se llega en la etapa de “Arreglo Directo”, la cual tendrá lugar con posterioridad a la certificación o declaratoria del incumplimiento de la operación, cuestión que se entiende a partir de lo dispuesto en el artículo 211[4] cuando prevé que, “Dentro de los dos (2) días hábiles siguientes a la fecha en que sea **certificado un incumplimiento** se convocará a las partes contratantes en la misma y/o a los respectivos comitentes a un Comité Arbitral (...)”, así como por la posibilidad de suspender la sesión del comité, a la luz del artículo 212[5], cuestión que dista de aquellos comités celebrados con anterioridad a la declaratoria de incumplimiento.
- b. La sanción de exclusión es de naturaleza disciplinaria, por lo que para su imposición será necesario tener en cuenta la normativa contenida en el Libro II del Reglamento, la cual implica necesariamente el adelantamiento del proceso disciplinario y la revisión de los criterios de graduación y los respectivos principios.

De acuerdo con lo anterior, a juicio de esta Dirección Jurídica, la sanción a la que hace referencia el artículo 213 del Reglamento tiene lugar cuando una sociedad comisionista incumpla el acuerdo logrado en un comité arbitral posterior al incumplimiento de la operación (indemnizatorio), y en la medida en que a tal conclusión se arribe por parte de la Cámara Disciplinaria a partir del estudio de los criterios de graduación [6] y los principios que deben ser observados para su imposición [7].

Así las cosas, se considera que la norma contenida en el artículo 213 del Reglamento debe ser leída en consideración a las demás previsiones establecidas en el Libro II del ese cuerpo normativo y, en términos generales, en armonía con el ordenamiento normativo vigente al interior de la BMC.

Como se observa, la oficina jurídica de la Bolsa coincide en el fondo con la conclusión a la que arribó la Sala y en tal sentido, se abstiene de imponer la sanción de exclusión a la investigada.



9 SANCIONES

KEYWORDS / DESCRIPTORES: PROPORCIONALIDAD DE LA SANCIÓN / GRADUACIÓN DE LA SANCIÓN / AGRAVANTES / EFECTO EJEMPLARIZANTE

PROPORCIONALIDAD

NORMAS APLICABLES

- i. Reglamento de la Bolsa Mercantil, artículo 2.3.3.11;
- ii. Reglamento de la Bolsa Mercantil, artículo 2.3.3.22;
- iii. Reglamento de la Bolsa Mercantil, artículo 2.3.3.33;

1 Artículo 2.3.3.1.- Sanciones. *Aprobado por Resolución 1847 de 2007 de la Superintendencia Financiera de Colombia.* De conformidad con el presente reglamento, como conclusión de los procesos disciplinarios se podrán imponer las siguientes sanciones: 1. Amonestación pública por escrito; 2. Multas hasta por el monto que se determine en el presente Reglamento; 3. Limitación a participar dentro de uno o más mercados y/o sistemas de los administrados por la Bolsa o la prohibición temporal de celebrar determinado tipo de operaciones; 4. Suspensión; 5. Exclusión o prohibición definitiva para ejercer su actividad en la Bolsa.

Estas sanciones podrán imponerse a todos los miembros de la Bolsa, y a las personas vinculadas a su actividad, sin importar el tipo de vinculación. Si la sanción impuesta consistiere en la suspensión de una persona o un miembro y éste no se encontrare ejerciendo sus actividades con ocasión de otra suspensión o de la inactividad del miembro, la efectividad de la misma se contará a partir de la fecha de reactivación o reanudación de actividades por el miembro o la persona vinculada suspendida.

2 Artículo 2.3.3.2.- Imposición de sanciones. *Aprobado por Resolución 1847 de 2007 de la Superintendencia Financiera de Colombia.* Para determinar las sanciones aplicables se apreciarán y tendrán en cuenta los siguientes criterios para su graduación: 1. La gravedad de los hechos y de la infracción 2. Las modalidades y circunstancias de la falta 3. Los antecedentes del investigado 4. El lucro que haya obtenido para sí o para un tercero 5. La dimensión del daño o peligro para la confianza del público en los mercados administrados por la Bolsa 6. Las demás circunstancias que a juicio de los miembros de la Cámara Disciplinaria resulten pertinentes, en tanto afecten o pongan en peligro el interés público en el mantenimiento de un mercado organizado bajo condiciones de integridad, transparencia, honorabilidad, seguridad y cumplimiento de las operaciones celebradas a través de la Bolsa. Podrá imponerse a un investigado una o varias de las sanciones previstas en el presente Reglamento de manera concurrente, respecto de los hechos investigados.

El incumplimiento de una sanción impuesta se considerará una falta disciplinaria y dará lugar a la imposición de sanciones adicionales. Adicionalmente, para efectos de la imposición de una sanción se atenderá a los siguientes principios: 1. Razonabilidad: se refiere a la necesidad de que en la imposición de la sanciones se ponderen factores históricos, objetivos y subjetivos, de asistencia y colaboración durante el procedimiento y del daño o peligro derivado de la infracción; 2. Proporcionalidad: se refiere a la necesidad de que la sanción impuesta resulte proporcional a la infracción cometida; 3. Contradicción: se refiere a que en la investigación se tendrán en cuenta las explicaciones que hagan las personas a quienes se les formuló pliego de cargos y la contradicción de las pruebas allegadas regular y oportunamente al proceso disciplinario. En todo caso se pondrá a su disposición los soportes y documentos de la investigación, para la efectividad del ejercicio del derecho de defensa; 4. Efecto disuasorio: se refiere a la necesidad de que la sanción se utilice como ejemplo para evitar que otros participantes del mercado vulneren la norma que dio origen a la misma; 5. Revelación dirigida: la Sala Plena de la Cámara Disciplinaria podrá determinar el momento en que divulgará al público determinada sanción, en los casos en los cuales la revelación de la misma pueda poner en riesgo la estabilidad del mercado. Lo anterior, sin perjuicio del deber de informar las sanciones a la Superintendencia Financiera de conformidad con lo establecido en el presente Reglamento.

3 Artículo 2.3.3.3.- Multas. La cuantía máxima de las multas que podrá imponerse a las personas naturales será de cien (100) salarios mínimos legales mensuales vigentes en Colombia al momento de la imposición de la sanción. Para las personas jurídicas, la cuantía máxima de las multas que podrán imponerse será de mil (1000) salarios mínimos legales mensuales vigentes en Colombia al momento de la imposición de la sanción. No obstante, si el beneficio económico percibido como resultado o con ocasión de la infracción, por el sancionado, directamente o a través de interpuesta persona, es superior a los topes previstos en el inciso anterior, podrá imponerse una multa superior, hasta la concurrencia del doble del monto del beneficio económico percibido.

- CAPÍTULO 09** iv. Reglamento de la Bolsa Mercantil, artículo 2.3.3.44;
v. Reglamento de la Bolsa Mercantil, artículo 2.3.3.55;
vi. Reglamento de la Bolsa Mercantil, artículo 2.3.3.66;
vii. Reglamento de la Bolsa Mercantil, artículo 2.3.3.77;
viii. Reglamento de la Bolsa Mercantil, artículo 2.3.3.88;
ix. Reglamento de la Bolsa Mercantil, artículo 2.3.3.99;

-
- 4 Artículo 2.3.3.4.- Destinación de las multas.** *Aprobado por Resolución 1847 de 2007 de la Superintendencia Financiera de Colombia.* Los recursos que se recauden por concepto de multas se destinarán de manera exclusiva a programas de capacitación y prevención dirigidos a los participantes del mercado con la finalidad de profesionalizar y mejorar los estándares de las sociedades comisionistas miembros de la bolsa y de las personas vinculadas a éstas.
- 5 Artículo 2.3.3.5.- Limitación a participar en uno o más mercados.** La sanción de limitación a participar, directamente o a través de interpuesta persona, en uno o más mercados y/o sistemas no podrá ser inferior a dos (2) días hábiles ni superior a un (1) año. Deberá determinarse en qué mercado o mercados y/o sistemas no podrá actuar el sancionado. En todo caso no podrá prohibirse la participación en todos los mercados. En tal caso, la sanción a aplicar deberá ser la de la suspensión.
- 6 Artículo 2.3.3.6.- Prohibición temporal de celebrar operaciones.** La sanción de prohibición de celebrar determinado tipo de operaciones para las cuales se encuentre legalmente habilitado, no podrá ser inferior a dos (2) días hábiles ni superior a un (1) año. Deberá determinarse específicamente qué tipo de operaciones no podrá realizar el sancionado durante dicho periodo
- 7 Artículo 2.3.3.7.-Suspensión.** La sanción de suspensión no podrá ser inferior a dos (2) días hábiles ni superior a un (1) año. La sanción de suspensión que se imponga a una sociedad comisionista miembro de la Bolsa tiene como efectos dentro del término en el cual se hace efectiva: 1. La privación de todos los derechos derivados de la calidad de miembro de la Bolsa; 2. La imposibilidad de celebrar, directamente o a través de interpuesta persona, operaciones y realizar actividades para las cuales se encuentre legalmente habilitado, durante el período de la suspensión y conforme a los términos de la sanción impuesta. No obstante, continuará sujeto a todas las obligaciones legales y reglamentarias que no estén en contradicción con la suspensión. Asimismo, deberá cumplir todas las obligaciones derivadas de operaciones celebradas con antelación a la fecha de imposición de la sanción en especial aquellas contraídas con sus clientes, la Bolsa y sus miembros; 3. La imposibilidad de disponer del puesto de bolsa o de las Garantías generales, básicas y especiales, hasta tanto haya dado cumplimiento a todas las obligaciones contraídas con sus clientes, con la Bolsa y los miembros de la misma; La sanción de suspensión que se imponga a una persona vinculada a una sociedad comisionista miembro de la Bolsa tiene como efectos dentro del término en el cual se hace efectiva: 1. La imposibilidad de realizar cualquier tipo de actividad dentro de una sociedad comisionista miembro de la Bolsa, durante el período de la suspensión y conforme a los términos de la sanción impuesta. No obstante, continuará sujeta a todas las obligaciones legales y reglamentarias que no estén en contradicción con la suspensión; y 2. La imposibilidad de vincularse a otra sociedad comisionista miembro de la Bolsa.
- 8 Artículo 2.3.3.8.-Exclusión.** Tanto a las sociedades comisionistas miembros de la Bolsa como las personas vinculadas a estas podrá imponerse la sanción de exclusión. La decisión de la sala que determine imponer la sanción de exclusión deberá ser adoptada por unanimidad de los miembros de la respectiva sala. La exclusión de sociedades comisionistas miembros de la Bolsa conlleva la pérdida de la calidad de miembro sin que pueda realizar actividad alguna en los mercados administrados por la Bolsa.
La exclusión de las personas vinculadas a las sociedades comisionistas miembros de la Bolsa conlleva a que el sancionado no pueda vincularse en cualquier calidad, directa o indirectamente, a una sociedad comisionista miembro de la Bolsa.
La correspondiente exclusión será fijada de uno (1) a veinte (20) años. Una vez vencido el término de la exclusión deberá surtirse nuevamente el trámite de solicitud de autorización para operar como miembro de la Bolsa, para ejercer alguno de los cargos en su interior que requieran de autorización de la Junta Directiva de la Bolsa o para adquirir un porcentaje superior al diez por ciento (10%) del capital de una sociedad comisionista miembro de la Bolsa, según corresponda. Así mismo, cuando la Bolsa actúe como ente certificador se abstendrá de certificar a personas que hayan sido sancionadas con la exclusión de la Bolsa y la respectiva sanción se encuentre vigente. La cancelación de la inscripción de una sociedad comisionista miembro en el Registro Nacional de Agentes del Mercado de Valores, o de una persona natural vinculada en el Registro Nacional de Profesionales del Mercado de Valores, conllevará igualmente la desvinculación de la sociedad comisionista de la Bolsa o de la persona natural vinculada. Cuando la exclusión se adopte con base en la cancelación del registro del sancionado en alguno de los registros que componen el SIMEV, la exclusión de la Bolsa no podrá imponerse por un término inferior al impuesto por la Superintendencia Financiera de Colombia. La persona que fuere excluida no podrá disponer del puesto ni de las Garantías generales, básicas y especiales, hasta tanto haya dado cumplimiento a todas las obligaciones contraídas con los clientes, la Bolsa y con los miembros de la misma.
- 9 Artículo 2.3.3.9. Efectividad.** *Aprobado por Resolución 1847 de 2007 de la Superintendencia Financiera de Colombia.* Las sanciones que se impongan de conformidad con lo dispuesto en el presente Reglamento se harán efectivas el día hábil siguiente a aquel en que quede en firme la decisión respectiva.

ANÁLISIS DOCTRINAL

Una de las principales facultades a ejercer por parte de la Cámara Disciplinaria es la de imponer las respectivas sanciones a las que haya lugar cuando las sociedades comisionistas miembros de la Bolsa y/o las personas naturales vinculadas a éstas incurren en violaciones o incumplimientos de las normas que les son aplicables por disposición del Reglamento de Funcionamiento y Operación. No obstante, tal facultad no es ejercida de forma arbitraria ni subjetiva, como quiera que, en principio, la imposición sancionatoria se hace teniendo en cuenta la valoración de los hechos, las conductas y las pruebas que le sean presentadas por el Jefe del Área de Seguimiento, con la finalidad de evaluar la existencia de una infracción, y además las circunstancias de su realización y la procedencia de la imposición de la sanción.

Además de lo anterior, deben ser aplicados varios principios, como los de razonabilidad, contradicción, efecto disuasorio, revelación dirigida y proporcionalidad, los cuales irradian completamente la función disciplinaria, y, entre ellos, teniendo en cuenta lo expuesto en el anterior inciso, el de **Proporcionalidad** cobra mayor importancia al momento de la imposición de la sanción.

El principio de proporcionalidad se encuentra definido en el Reglamento de la Bolsa en su artículo 2.3.3.2 como “la necesidad de que la sanción impuesta resulte proporcional a la infracción cometida”. Por ende, este principio impone la obligación a las Salas de la Cámara de ejercer su facultad sancionatoria dentro de un límite razonable que responda a un análisis cualitativo y cuantitativo del incumplimiento o de la dimensión del daño o peligro creado para la confianza del público en los mercados administrados por la Bolsa como consecuencia de la vulneración normativa o de la realización de las conductas que van en contravía de las buenas prácticas que se supone deben mantener todos y cada uno de los agentes del mercado.

En consecuencia, atendiendo a dicho principio, las sanciones contempladas en el Reglamento son:

- i. Amonestación pública por escrito;
- ii. Multas hasta por el monto que se determine en el Reglamento;
- iii. Limitación a participar dentro de uno o más mercados y/o sistemas de los administrados por la Bolsa o la prohibición temporal de celebrar determinado tipo de operaciones;
- iv. Suspensión;
- v. Exclusión o prohibición definitiva para ejercer su actividad en la Bolsa.

De esta manera vemos materializado el principio de proporcionalidad en el Reglamento, ya que la existencia de varias modalidades de sanciones cada una con diferente impacto, permite que la imposición se encuentre acorde y ajustada al tipo de infracción cometida y a la gravedad de la misma.

Resolución 386 del 7 de julio de 2016 de la Sala de Decisión de la Cámara Disciplinaria

En el presente caso, y como es usual en las decisiones de la Cámara Disciplinaria, antes de la imposición de la respectiva sanción se expuso la manera en que se efectuó la correspondiente graduación, así:

“Así las cosas, la Sala de Decisión de la Cámara Disciplinaria, determinará la sanción a imponer teniendo en cuenta para efectos de graduación, la gravedad de los hechos y de 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.

“Al respecto, encuentra la Sala como factores de graduación de la sanción que: (i) la conducta ejecutada por la investigada configura un claro incumplimiento de sus obligaciones, poniendo en peligro en todos los cargos por los que se le sanciona, la seguridad, seriedad y credibilidad del mercado, ello partiendo del hecho de que el bien jurídico afectado fue directamente la confianza del público, (ii) la conducta desplegada por la investigada se produjo en desmedro directo del interés colectivo, situación que configura una afectación a la credibilidad de los mercados que administra la Bolsa y, (iii) la investigada cuenta con antecedentes suficientes para demostrar una constante actitud de incumplimiento de sus deberes y obligaciones legales y/o reglamentarias como profesional de los mercados bursátiles que administra la Bolsa.

“Los cargos considerados por la Sala a los que se hace referencia en los numerales 5.2 y 5.4 de la presente Resolución presentan agravación en la modalidad y circunstancia de la falta, teniendo en cuenta el monto de las operaciones objeto de la conducta, la representatividad del mercado en el cual se ejecutó la infracción y el peligro a la confianza del público que generó la conducta castigada en el mercado de MCP, en donde se observa la necesidad de imponer sanciones ejemplarizantes a efectos de no permitir que actuaciones como las endilgadas vuelvan a suceder.

“En relación con el cargo considerado al que se hace referencia en el numeral 5.7 anterior, la Sala encuentra como criterio de graduación la vulneración directa al interés del público por vulnerar un mecanismo (comité arbitral) que propugna por el mantenimiento de un mercado organizado bajo condiciones de integridad, transparencia, honorabilidad, seguridad y cumplimiento de las operaciones celebradas a través de la Bolsa, así como la seriedad en el cumplimiento de los acuerdos a los que se llegan en el seno de un mercado del que sólo pueden participar personas privilegiadas con la autorización del Estado.

“En lo que hace al cargo considerado por la Sala, relacionado en el numeral 5.9 precedente, se tiene como especial agravante el hecho de que con la comisión de dicha conducta se agredió la institucionalidad del mercado, el funcionamiento normal del mismo, la integridad y seguridad de las negociaciones celebradas en la Bolsa y se promovió la realización de operaciones desconociendo los parámetros mínimos para hacerlo en los mercados administrados por la Bolsa.

“Adicionalmente debe tenerse en cuenta que la participación en los mercados bursátiles de commodities constituye la obligación en cabeza de sus profesionales de actuar con seriedad, profesionalismo,

diligencia y rectitud. Esto, de cara a propender por la continua seguridad del mismo, en procura constante de la confianza general del público para con las herramientas que se ofrecen al interior del mercado como mecanismo generador de riqueza e incremento legítimo de la riqueza y economía a nivel nacional. Así mismo, se relaciona con el nivel de cumplimiento de las normas que regulan el escenario bursátil, el cual debe ser estricto por parte de todos los involucrados”.

Una vez realizada la graduación, y observando en todo momento los principios previamente mencionados y las normas citadas, la Sala de Decisión de la Cámara Disciplinaria procedió a imponer las sanciones de la siguiente forma:

“Bajo este entendido, haciendo una ponderación de los elementos de graduación de la sanción, en consideración a los principios de razonabilidad, proporcionalidad y de efecto disuasorio para evitar la ocurrencia de circunstancias similares, atendiendo a la materialidad de los hechos y a las circunstancias específicas de la falta estudiada y teniendo en cuenta que de conformidad con lo consagrado en el Reglamento de la Bolsa la cuantía máxima de las multas que se puede imponer a las personas jurídicas es de mil (1000) salarios mínimos legales mensuales vigentes la Sala de Decisión de la Cámara Disciplinaria decide imponer, por unanimidad, la sanción de MULTA de ciento un (101) salarios mínimos legales mensuales vigentes y una PROHIBICIÓN TEMPORAL de celebrar operaciones en el mercado de compras públicas (MCP) por un (1) mes. Sanciones que se encuentran discriminadas de la siguiente manera:

1. Por el cargo consistente en no verificar el cumplimiento de los requisitos habilitantes de su cliente fijados en las fichas técnicas de negociación de la operación *****075, una MULTA de cincuenta (50) salarios mínimos legales mensuales vigentes.
2. Por el cargo consistente en no verificar el cumplimiento de los requisitos habilitantes de su cliente fijados en las fichas técnicas de negociación de la operación *****936, una MULTA de cincuenta (50) salarios mínimos legales mensuales vigentes.
3. Por el cargo consistente en incumplimiento de lo pactado en acuerdo arbitral, una PROHIBICIÓN TEMPORAL de celebrar operaciones en el mercado de compras públicas (MCP) por una (1) semana.
4. Por el cargo consistente en el incumplimiento por inasistencia a una sesión de comité arbitral a la que se le convocó, una MULTA de un (1) salario mínimo legal mensual vigente.
5. Por el cargo consistente en incumplimiento por realizar operaciones sin utilizar los sistemas de negociación de la BMC, una PROHIBICIÓN TEMPORAL de celebrar operaciones en el mercado de compras públicas (MCP) por tres (3) semanas.

“Todo lo anterior, por la infracción de las normas en las conductas analizadas teniendo en cuenta agravantes como los expuestos y la deshonra a la confianza de los mercados que administra la Bolsa.”

Al respecto de tal providencia, resulta importante anotar que la misma fue objeto de recurso de apelación que a la fecha de cierre de esta edición, se encuentra en trámite ante la sala plena.

NORMAS APLICABLES

- i. Reglamento de la Bolsa Mercantil, artículo 2.3.3.110;
- ii. Reglamento de la Bolsa Mercantil, artículo 2.3.3.211;
- iii. Reglamento de la Bolsa Mercantil, artículo 2.3.3.812;
- iv. Reglamento de la Bolsa Mercantil, artículo 2.3.3.913;

10 Artículo 2.3.3.1.- Sanciones. *Aprobado por Resolución 1847 de 2007 de la Superintendencia Financiera de Colombia.* De conformidad con el presente reglamento, como conclusión de los procesos disciplinarios se podrán imponer las siguientes sanciones: 1. Amonestación pública por escrito; 2. Multas hasta por el monto que se determine en el presente Reglamento; 3. Limitación a participar dentro de uno o más mercados y/o sistemas de los administrados por la Bolsa o la prohibición temporal de celebrar determinado tipo de operaciones; 4. Suspensión; 5. Exclusión o prohibición definitiva para ejercer su actividad en la Bolsa.

Estas sanciones podrán imponerse a todos los miembros de la Bolsa, y a las personas vinculadas a su actividad, sin importar el tipo de vinculación. Si la sanción impuesta consistiere en la suspensión de una persona o un miembro y éste no se encontrare ejerciendo sus actividades con ocasión de otra suspensión o de la inactividad del miembro, la efectividad de la misma se contará a partir de la fecha de reactivación o reanudación de actividades por el miembro o la persona vinculada suspendida.

11 Artículo 2.3.3.2.- Imposición de sanciones. *Aprobado por Resolución 1847 de 2007 de la Superintendencia Financiera de Colombia.* Para determinar las sanciones aplicables se apreciarán y tendrán en cuenta los siguientes criterios para su graduación: 1. La gravedad de los hechos y de la infracción 2. Las modalidades y circunstancias de la falta 3. Los antecedentes del investigado 4. El lucro que haya obtenido para sí o para un tercero 5. La dimensión del daño o peligro para la confianza del público en los mercados administrados por la Bolsa 6. Las demás circunstancias que a juicio de los miembros de la Cámara Disciplinaria resulten pertinentes, en tanto afecten o pongan en peligro el interés público en el mantenimiento de un mercado organizado bajo condiciones de integridad, transparencia, honorabilidad, seguridad y cumplimiento de las operaciones celebradas a través de la Bolsa. Podrá imponerse a un investigado una o varias de las sanciones previstas en el presente Reglamento de manera concurrente, respecto de los hechos investigados.

El incumplimiento de una sanción impuesta se considerará una falta disciplinaria y dará lugar a la imposición de sanciones adicionales. Adicionalmente, para efectos de la imposición de una sanción se atenderá a los siguientes principios: 1. Razonabilidad: se refiere a la necesidad de que en la imposición de la sanciones se ponderen factores históricos, objetivos y subjetivos, de asistencia y colaboración durante el procedimiento y del daño o peligro derivado de la infracción; 2. Proporcionalidad: se refiere a la necesidad de que la sanción impuesta resulte proporcional a la infracción cometida; 3. Contradicción: se refiere a que en la investigación se tendrán en cuenta las explicaciones que hagan las personas a quienes se les formuló pliego de cargos y la contradicción de las pruebas allegadas regular y oportunamente al proceso disciplinario. En todo caso se pondrá a su disposición los soportes y documentos de la investigación, para la efectividad del ejercicio del derecho de defensa; 4. Efecto disuasorio: se refiere a la necesidad de que la sanción se utilice como ejemplo para evitar que otros participantes del mercado vulneren la norma que dio origen a la misma; 5. Revelación dirigida: la Sala Plena de la Cámara Disciplinaria podrá determinar el momento en que divulgará al público determinada sanción, en los casos en los cuales la revelación de la misma pueda poner en riesgo la estabilidad del mercado. Lo anterior, sin perjuicio del deber de informar las sanciones a la Superintendencia Financiera de conformidad con lo establecido en el presente Reglamento.

12 Artículo 2.3.3.8.-Exclusión. Tanto a las sociedades comisionistas miembros de la Bolsa como las personas vinculadas a estas podrá imponerse la sanción de exclusión. La decisión de la sala que determine imponer la sanción de exclusión deberá ser adoptada por unanimidad de los miembros de la respectiva sala. La exclusión de sociedades comisionistas miembros de la Bolsa conlleva la pérdida de la calidad de miembro sin que pueda realizar actividad alguna en los mercados administrados por la Bolsa.

La exclusión de las personas vinculadas a las sociedades comisionistas miembros de la Bolsa conlleva a que el sancionado no pueda vincularse en cualquier calidad, directa o indirectamente, a una sociedad comisionista miembro de la Bolsa.

La correspondiente exclusión será fijada de uno (1) a veinte (20) años. Una vez vencido el término de la exclusión deberá surtirse nuevamente el trámite de solicitud de autorización para operar como miembro de la Bolsa, para ejercer alguno de los cargos en su interior que requieran de autorización de la Junta Directiva de la Bolsa o para adquirir un porcentaje superior al diez por ciento (10%) del capital de una sociedad comisionista miembro de la Bolsa, según corresponda. Así mismo, cuando la Bolsa actúe como ente certificador se abstendrá de certificar a personas que hayan sido sancionadas con la exclusión de la Bolsa y la respectiva sanción se encuentre vigente. La cancelación de la inscripción de una sociedad comisionista miembro en el Registro Nacional de Agentes del Mercado de Valores, o de una persona natural vinculada en el Registro Nacional de Profesionales del Mercado de Valores, conllevará igualmente la desvinculación de la sociedad comisionista de la Bolsa o de la persona natural vinculada. Cuando la exclusión se adopte con base en la cancelación del registro del sancionado en alguno de los registros que componen el SIMEV, la exclusión de la Bolsa no podrá imponerse por un término inferior al impuesto por la Superintendencia Financiera de Colombia. La persona que fuere excluida no podrá disponer del puesto ni de las Garantías generales, básicas y especiales, hasta tanto haya dado cumplimiento a todas las obligaciones contraídas con los clientes, la Bolsa y con los miembros de la misma.

13 Artículo 2.3.3.9. Efectividad. *Aprobado por Resolución 1847 de 2007 de la Superintendencia Financiera de Colombia.* Las sanciones que se impongan de conformidad con lo dispuesto en el presente Reglamento se harán efectivas el día hábil siguiente a aquel en que quede en firme la decisión respectiva.

ANÁLISIS DOCTRINAL

Como se veía en el capítulo anterior, la Cámara Disciplinaria, ciñéndose a la normativa dispuesta en el Reglamento de la Bolsa, dentro del desarrollo del proceso disciplinario ejerce la facultad sancionatoria a través de la cual impone ciertas sanciones a las firmas comisionistas y a las personas naturales vinculadas que sean miembros de la Bolsa Mercantil de Colombia cuando estas incumplan tales preceptos normativos generando una afectación al público en general y al mercado.

En ese sentido, la Cámara al momento de tomar una decisión respecto de la procedencia de alguna de las sanciones hace un examen minucioso de los ítems que conforman el caso, en donde evalúa factores como los hechos, las conductas, las pruebas que le fueron presentadas, los antecedentes de reincidencia y los criterios para graduación de la sanción, por lo que la sanción que finalmente es impuesta no corresponde al particular querer o a subjetivismos de parte de los miembros que componen las Salas sino que obedece al análisis de factores que le permitan ser lo más objetiva posible y en clara observancia de tales elementos.

Teniendo en cuenta lo expuesto, en este punto cobra total importancia el principio de proporcionalidad previamente desarrollado, en cuanto a que la magnitud de las sanciones debe concordar o ajustarse a la gravedad de los hechos, de las afectaciones y/o daños irrogados, razón por la cual, el Reglamento contempla como máxima sanción la exclusión. La exclusión, tal como el Reglamento lo estipula, conlleva a que el sancionado no pueda vincularse en cualquier calidad, directa o indirectamente, a una sociedad comisionista miembro de la Bolsa por un término que podría fijarse entre uno (1) y (20) años según la falta cometida -que de entrada ya se considera grave- y el criterio que eventualmente sea adoptado por la Cámara, lo cual plantea un escenario bastante riguroso pero ejemplarizante para todo aquel que sea disciplinado de esa forma y para los demás actores del mercado, ya que trae como consecuencia la imposibilidad de celebrar cualquier tipo de negociaciones u operaciones en el mercado de la BMC, generándole afectación de carácter reputacional a la firma comisionista sancionada así como un gran impacto económico y comercial.

De todo lo anterior se puede concluir, pues, que sólo aquellos agentes del mercado que con su incorrecto actuar incurren en una falta ostensiblemente grave que afecte la normalidad, transparencia y seguridad del mercado administrado por la Bolsa, son quienes se hacen acreedores de una sanción de la magnitud de la exclusión; luego podría decirse que la exclusión es la “*ultima ratio*” para la protección de los intereses colectivos, toda vez que depura todo aquello que no le es beneficioso al mercado y lo blindo de cierta forma ante futuras vulneraciones; de igual forma, establece un precedente y envía un claro mensaje a las sociedades comisionistas de bolsa para que asuman sus obligaciones con total responsabilidad recordándoles la importancia de los compromisos asumidos y de desarrollar su función dentro de un marco de profesionalismo como le es exigible a un buen hombre de negocios.

Resolución 327 del 19 de marzo de 2015 de la Sala de Decisión de la Cámara Disciplinaria

En el caso que nos ocupa, se elevó pliego de cargos contra una persona natural que fungía como trader de una sociedad comisionista que, valiéndose de la infraestructura proporcionada por la Bolsa Mercantil de Colombia y de la confianza depositada en él y en la sociedad a la cual se encontraba vinculado, defraudó a varios clientes causándoles un detrimento patrimonial importante que además afectó en gran proporción la imagen del mercado administrado por la Bolsa, por lo cual la Sala en el estudio de dicho expediente se pronunció realizando el siguiente análisis:

“Ahora bien, aunque la Sala no encuentra evidenciado en el material probatorio la intención de generar daño, lo cierto es que no considera que la ligereza con que el investigado asumió sus funciones sin tener siquiera conocimiento acerca de la naturaleza de los instrumentos que promovía ni el destino real de las inversiones de sus clientes, es deseable de los profesionales que participan en el mercado. Este tipo de omisiones a los deberes profesionales facilitan la comisión de otro tipo de conductas que pueden ser aún más nocivas para el mercado, como las que rodearon la intervención de la sociedad a la cual se encontraba vinculado por lo que debido al factor de conexidad con dicha situación, además de la necesidad de retirar del mercado a personas que no ofrecen el más mínimo grado de profesionalismo en el desarrollo de sus funciones, conllevan a que la Sala adopte la sanción de exclusión.

“Bajo este entendido, haciendo una ponderación de los elementos de graduación de la sanción, en consideración a los principios de razonabilidad, proporcionalidad y de efecto disuasorio para evitar la ocurrencia de circunstancias similares, atendiendo a la materialidad de los hechos y a las circunstancias específicas de la falta estudiada, la Sala de Decisión decide imponer, por unanimidad, una sanción de EXCLUSIÓN por el término de un (1) año y una MULTA de cinco (5) salarios mínimos legales mensuales vigentes, ello, por la infracción de las normas en las conductas analizadas teniendo en cuenta agravantes como la vulneración del interés colectivo y la existencia de antecedentes disciplinarios en cabeza de la investigada”.





10 PROHIBICIONES

KEYWORDS / DESCRIPTORES: CESIÓN, DELEGACIÓN Y ENCARGO DE OPERACIONES / ACEPTACIÓN DE LA CESIÓN / OFRECER O GARANTIZAR RENTABILIDAD / CONTRATOS DE EJECUCIÓN INSTANTÁNEA Y DE EJECUCIÓN SUCESIVA

CESIÓN DE LAS OPERACIONES

NORMAS APLICABLES

- i. Ley 964 de 2005, artículo 76¹;
- ii. Circular Básica Jurídica de la SFC, numeral 3.1² del capítulo primero del título segundo de la parte tercera;

ANÁLISIS DOCTRINAL

Lo primero que se debe señalar sobre este aspecto es la diferencia que ha reconocido la Cámara Disciplinaria entre la cesión de las operaciones y la delegación de las mismas. Es claro que las normas reglamentarias³proscriben directamente la delegación de un encargo cuando éste es dado a una sociedad comisionista. Sin embargo, dicha proscripción no debe entenderse de manera tan definitiva cuando se habla de otros aspectos como lo es la cesión, veamos:

Se puede hablar de *cesión* cuando se realiza la transmisión íntegra de la posición contractual que una persona ocupa en un contrato a otra⁴. Por otro lado, se podrá hablar de *delegación* cuando una

1 Ley 964 de 2005. Artículo 76. Prohibiciones. Las entidades sometidas a la inspección y vigilancia permanente de la Superintendencia de Valores no podrán adoptar esquemas de negocio, mecanismos o figuras legales a través de las cuales encarguen o faculten a terceros la ejecución de sus actividades, salvo en los casos autorizados en las normas aplicables.

Asimismo, las sociedades comisionistas no podrán transferir a terceras personas, sea que estas estén vinculadas o no con las primeras, los riesgos financieros que corresponda asumir a aquellas, salvo en los casos autorizados en las normas aplicables.

2 Circular Básica Jurídica.3. Prácticas inseguras y no autorizadas de las entidades relacionadas en los numerales 1 y 3 del párrafo 3 del art. 75 de la Ley 964 de 2005. Se consideran prácticas no autorizadas e inseguras de las bolsas de valores, las bolsas de bienes y productos agropecuarios y agroindustriales y sus miembros, las bolsas de futuros y opciones y sus miembros, las sociedades que realicen la compensación y liquidación de valores, contratos de futuros, opciones y otros; las sociedades comisionistas de bolsa, los comisionistas independientes de valores, las sociedades administradoras de fondos de inversión, las sociedades administradoras de depósitos centralizados de valores, las sociedades calificadoras de valores, las sociedades titularizadoras, los fondos mutuos de inversión a que se refiere el numeral 1 del párrafo 3º, art. 75 de la Ley 964 de 2005 y de los fondos de inversión a que se refiere el Decreto 384 de 1980, las siguientes: 3.1. La utilización de esquemas de negocio, mecanismos o figuras legales a través de las cuales las sociedades comisionistas encargan o facultan a terceros la ejecución de operaciones de intermediación cuando ello implique la pérdida de la autonomía y discrecionalidad que debe caracterizar la toma de decisiones profesionales.

3 Reglamento de la Bolsa, Artículo 4.2.1.5.- Delegación. La operación ordenada será ejecutada por la sociedad comisionista miembro de la Bolsa a quien ha sido encargada, quien no podrá delegar su encargo, de conformidad con lo establecido en el artículo 5.4.1.2 del presente Reglamento.

4 LASARTE ALVAREZ, C “Principios de Derecho civil” Tomo III- Contratos. Editorial TRIVIUM, Madrid, 1995. 3ª Edición. Pág. 133

CAPÍTULO 10 persona o ente que ejerza algún grado de superioridad sobre otro le traslade al de menor jerarquía el ejercicio de una competencia⁵.

Así las cosas, pese a que sean dos figuras que puedan tornar a confundirse, para la Cámara Disciplinaria existe claridad en la diferencia de cada una de ellas y la persecución de dichas conductas se debe realizar con normas específicas.

La Cámara ha reconocido que, en virtud de las normas que regulan la actuación de los profesionales en el mercado, la delegación de un negocio se considera una conducta sancionable, pues por la misma se puede entender que el cumplimiento del encargo ha sido entregado a otra persona⁶.

Así mismo, la Cámara ha entendido que la cesión de las órdenes recibidas por parte de las sociedades comisionistas también resulta una conducta proscrita en virtud de los establecido en los numerales 17 y 18 del artículo 2.2.2.1⁷.

RESOLUCIONES

Resolución 81 del 4 de marzo de 2016 de la Sala Plena de la Cámara Disciplinaria

En esta oportunidad, el Área de Seguimiento endilgó responsabilidad disciplinaria a una sociedad comisionista por cuenta de que aquella presuntamente había cedido a otra sociedad comisionista los derechos y obligaciones que tenía sobre una operación determinada.

La Cámara Disciplinaria, analizado el material probatorio obrante en el expediente y los argumentos expuestos por la disciplinada resolvió dicho cargo con las siguientes consideraciones: *“Lo primero que pone de presente la Sala es que no se comparte la afirmación realizada por el Área de Seguimiento en relación con que la conducta endilgada a la disciplinada no se refiere a la presunta cesión de derechos y obligaciones de la operación 20613740, sino a “encargar a un tercero el cumplimiento de obligaciones, independientemente del medio que se haya intentado emplear para hacerlo”. Es tan evidente para la Sala Plena que la estructuración del cargo se hizo en relación con la presunta cesión de derechos y obligaciones, que a continuación se relacionan los argumentos que tiene la misma y que dejan en evidencia el sentido de lo dicho:*

- i. *El nombre que el Área de Seguimiento otorgó al cargo es “**CESIÓN DE DERECHOS Y OBLIGACIONES DE LA OPERACIÓN NO. 20613740**” (Subrayas y resaltados nuestros), lo cual se evidencia en la página 14 del pliego de cargos radicado en la Secretaría de la Cámara Disciplinaria el pasado 29 de abril de 2015.*

5 Tomar como referencia lo consultado el 31 de agosto de 2016 en: http://datateca.unad.edu.co/contenidos/109107/Contenido_en_linea/leccion_2_desconcentracin_y_delegacin.html

6 Ut supra, not.112.

7 **Reglamento de la Bolsa, artículo 2.2.2.1. Alcance.** Además de las conductas previstas en el marco legal aplicable a las sociedades comisionistas miembros de la Bolsa y a las personas vinculadas a éstas y en el presente reglamento y del incumplimiento de cualquier norma prevista en los mismos, serán objeto de investigación y sanción las siguientes conductas: 17. Encargar a otros miembros comisionistas el cumplimiento de las órdenes recibidas de sus clientes, o efectuar cesión de las mismas; 18. Ceder a otras sociedades comisionistas miembros de la Bolsa las operaciones realizadas excepto cuando dicha cesión estuviere autorizada legal o reglamentariamente;

- ii. En varios apartes del mismo pliego se emplean expresiones que hacen entender la estructuración del señalamiento a la presunta falta por haber celebrado una cesión de derechos y obligaciones:

“Teniendo en cuenta lo anterior y el acervo probatorio que obra en el expediente No. 144, el cual se procede a analizar, se encuentra probado que en el ejecución de la operación número 20613740 se celebró una cesión de derechos y obligaciones entre XX S.A. y XXX S.A. [...]” (Subrayas y resaltados nuestros), página 14 del pliego de cargos radicado en la Secretaría de la Cámara Disciplinaria el pasado 29 de abril de 2015.

“Como se puede observar, efectivamente XX S.A. realizó la cesión de derechos y obligaciones de la operación 20613740 a XXX S.A. [...]” (Subrayas y resaltados nuestros), página 15 del pliego de cargos radicado en la Secretaría de la Cámara Disciplinaria el pasado 29 de abril de 2015.

“Así las cosas, este Despacho encuentra que XX S.A. efectivamente hizo la cesión de derechos y obligaciones de la operación número 20613740 a XXX S.A.” (Subrayas y resaltados nuestros), página 16 del pliego de cargos radicado en la Secretaría de la Cámara Disciplinaria el pasado 29 de abril de 2015.

- iii. Dentro de las conductas que se señalan como configuradas (numeral 18 del artículo 2.2.2.1 del Reglamento de la Bolsa), se encuentra aquella que proscribía a los miembros la posibilidad de ceder a otros miembros las operaciones realizadas en el mercado de la BMC excepto cuando dicha cesión estuviere autorizada legal o reglamentariamente.

Así las cosas, no cabe duda para la Sala que, en efecto, la conducta reprochable que imputó el Área de Seguimiento consistió en una presunta cesión que la disciplinada realizó con otro miembro de la Bolsa. En ese orden, tiene la Sala que analizar si efectivamente se configuraron los elementos sustanciales de la conducta para que, en contravía de lo decidido por la Sala de Decisión, se determine responsabilidad disciplinaria en cabeza de la disciplinada.

Previo a entrar a analizar la decisión tomada por la Sala de Decisión para el cargo en cita, con base en los argumentos expuestos por el Área de Seguimiento y los comentarios que sobre aquellos expuso la disciplinada, es del interés de la Sala Plena aclarar que la norma que se señaló como presuntamente infringida por parte del Ente acusador en el Pliego de Cargos, corresponde a una sección de la Circular Básica Jurídica que se creó con el fin de señalar como una práctica insegura y no autorizada a las posibles figuras que se pudieran dar por parte de las sociedades comisionistas, en virtud de las cuales pretendieran encargar a terceros no autorizados por el Estado el cumplimiento de sus obligaciones. Ello, por cuenta de la disposición constitucional consagrada en el artículo 335 superior en donde se establece, dentro de otras, que la actividad bursátil es de interés público y requiere previa autorización por parte del Estado para su ejercicio.

CAPÍTULO 10 *Así las cosas, mal se haría en considerar el argumento del Área de Seguimiento, según el cual la conducta reprochable consistió en el encargo a otra sociedad comisionista del cumplimiento de sus "obligaciones" y no en la figura de una cesión, pues de lo citado se desprende que una conducta consiste en el encargo a terceros de las obligaciones, calificada como práctica insegura según la norma que se señaló como presuntamente infringida, y otra diferente es la conducta objeto de investigación y sanción a que se refiere el numeral 18 del Artículo 2.2.2.1. del Reglamento de la Bolsa. En ese orden, se colige que si bien es cierto la norma que se citó como infringida contempla unas situaciones reprochables, no existe relación concreta entre la misma y los planteamientos efectuados por el Área de Seguimiento para sostener el cargo, pues éstos no estuvieron enfocados a respaldar un reproche en cuanto a una presunta delegación de la profesionalidad.*

En claro lo anterior, la Sala procede a analizar los argumentos presentados por el Área de Seguimiento y los comentarios de la disciplinada, en los siguientes términos:

Sin lugar a dudas, en el presente cargo existen dos niveles contractuales que se deben distinguir para analizar adecuadamente las situaciones planteadas, sin que ello implique que tal distinción coarta en alguna medida la existencia de deberes, obligaciones y precauciones, en cuanto a responsabilidad disciplinaria se refiere, en cabeza de las sociedades comisionistas de bolsa como profesionales expertos del mercado bursátil de la BMC.

La primera relación contractual que presta importancia para el presente análisis surge entre el comitente y la sociedad comisionista que lo va a representar en el mercado de la BMC. Este contrato sin duda alguna corresponde a un contrato de comisión, es un contrato intuitu personae y puede comportar tanto obligaciones de ejecución instantánea como sucesiva.

En segundo lugar y derivado del primero, está el contrato que surge entre las sociedades comisionistas en el mercado de compras públicas, en donde actúan en nombre propio pero por cuenta de sus comitentes y al que, en términos reglamentarios, se le denomina "operación". De dicho contrato no puede desconocerse que su naturaleza jurídica es la de una compraventa, la que para el Mercado de Compras Públicas, y habida cuenta de los requisitos que tienen que cumplir las sociedades comisionistas para poder negociar en dicho mercado, se reputa también intuitu personae y que es de ejecución instantánea.

No puede la Sala dejar de mencionar que la operación a la que se hace alusión, celebrada en la Bolsa Mercantil, no puede reputarse como de ejecución sucesiva, como lo hace el Área de Seguimiento, simplemente con base en que la misma tenía dos fechas de entrega distintas y su equivalente para pago; pues una cosa es que se tenga establecido un plazo para la entrega de un mismo producto o servicio contratado y otra que la eficacia de lo contratado resulte exigible a lo largo del tiempo, en cuyo caso se deberá decir que son simplemente sus efectos los que están postergados. A modo de ejemplo se puede mencionar un contrato que por excelencia es de tracto sucesivo como lo es el de suministro, en el cual el plazo que las partes tienen para hacer exigible lo contratado se prolonga a lo largo del tiempo y es sólo con el transcurso del mismo que una parte puede exigirle a la otra que cumpla a lo que se obligó, pues de hacerlo antes se le podría oponer la inexistencia de la obligación por no haber nacido aún a la vida jurídica.

Distinta resulta una compraventa en la que se fijan dos o más plazos para cumplir con la entrega del bien, puesto que en este caso lo que se da es un término determinado para cumplir la obligación de entrega, pero donde ésta como tal ya ha nacido a la vida jurídica y resulta exigible. En tal sentido lo ha entendido la doctrina más calificada de los contratos al decir que:

Puntos de vista para analizar un contrato

(...)

5. Por la Forma como se Cumplen o Surgen las Obligaciones, los Contratos son:

a. **EJECUCIÓN INSTANTÁNEA:** Las obligaciones son susceptibles de ejecutarse en un solo acto, implica que a partir de un acto surgen las obligaciones o permiten la exigencia de las obligaciones. Ej: Compraventa: a partir de su perfeccionamiento surgen las obligaciones, independientemente de que las obligaciones surjan paulatinamente.⁸

La necesidad de que transcurra el tiempo para poder cumplir la prestación derivada de una obligación de ejecución sucesiva es lo que le imprime tal naturaleza y lo que la diferencia de las de ejecución instantánea, pues éstas por su naturaleza no pueden ser cumplidas en un mismo instante del tiempo. El hecho de que en una compraventa se otorguen varios plazos para pagar el precio, por ejemplo, en nada modifica la naturaleza que tiene la obligación de pago, pues cada cuota puede, sin lugar a dudas, ser cumplida en un instante específico del tiempo. Al contrario, se entiende imposible de cumplir sin el paso del tiempo la obligación surgida para el arrendador, locatario o asegurador en los respectivos contratos de arrendamiento, leasing o seguro.

En ese sentido ha señalado la Corte lo siguiente:

“[El leasing es un contrato] de tracto o ejecución sucesiva (negocio de duración), por cuanto las obligaciones principales –y originarias- que de él emanan: para el contratante, conceder el uso y goce de la cosa y para el contratista, pagar el precio, no se agotan en un solo momento, sino que se desenvuelven y desdoblán a medida que transcurre el tiempo (tempus in negotio)”. (Se subraya)

Teniendo presentes estos dos niveles contractuales que se acaban de mencionar, es menester de la Sala Plena determinar que, de cualquier modo, por ser “la operación” o contrato de compraventa un contrato de ejecución instantánea e intuitu personae, se requiere la aceptación del contratante cedido para poder predicar la existencia de la figura de la cesión.

El razonamiento expuesto por el Área de Seguimiento consiste en señalar que sí existió aceptación del contratante cedido, aunque de manera tácita. Para la Sala este hecho no se puede comprobar plenamente con el material aportado por las partes, por cuanto no es presumible, sin más, como lo sugiere el Área de Seguimiento, que la parte compradora haya tenido conocimiento pleno de

8 BONIVENTO FERNÁNDEZ, José Alejandro. LOS PRINCIPALES CONTRATOS CIVILES Y SU PARALELO CON LOS COMERCIALES. Pág. 66. Información recuperada en marzo de 2016 en el vínculo: <https://derechofunlam.files.wordpress.com/2015/09/de-los-principales-contratos-civiles-y-su-paralelo-con-los-comerciales-cesar-gomez-estrada.pdf>

9 Sala de Casación Civil, Sentencia del 13 de diciembre de 2002, Expediente No. 6462, MP Carlos Ignacio Jaramillo Jaramillo.

CAPÍTULO 10 que aquel que cumplió la obligación de entrega no haya sido la contraparte con la que negoció, sino un tercero, y que a sabiendas de tal circunstancia consintió o aceptó el cumplimiento por parte de dicho tercero. Así las cosas, la Sala Plena encuentra necesario, hasta este punto, reafirmar y complementar las consideraciones realizadas por la Sala de Decisión sobre el cargo en referencia.

Sumado a lo expuesto hasta este punto, resulta necesario mencionar que las conductas que se señalan como configuradas son las contenidas en los numerales 11, 13, 18 y 21 del artículo 2.2.2.1 del Reglamento de la Bolsa, disposición que textualmente dice:

Artículo 2.2.2.1.- Alcance. Además de las conductas previstas en el marco legal aplicable a las sociedades comisionistas miembros de la Bolsa y a las personas vinculadas a éstas y en el presente reglamento y del incumplimiento de cualquier norma prevista en los mismos, serán objeto de investigación y sanción las siguientes conductas:

11. Realizar operaciones en los mercados administrados por la Bolsa, pretermitiendo el cumplimiento de las disposiciones legales y reglamentarias aplicables;

13. Incumplir las operaciones celebradas a través de la Bolsa o los deberes correspondientes al desarrollo de las actividades autorizadas;

18. Ceder a otras sociedades comisionistas miembros de la Bolsa las operaciones realizadas excepto cuando dicha cesión estuviere autorizada legal o reglamentariamente;

21. Incumplir cualquier otra norma que les resulten aplicables.

Como se observa, el numeral 18 de la norma se refiere a la cesión de las **operaciones** celebradas en la Bolsa, operaciones que no han sido tampoco probadas como cedidas por parte del Área de Seguimiento, quien en estricto sentido se ha referido a un asunto diferente cual es la supuesta cesión de una obligación determinada, de una operación específica, situación que tampoco permitiría hallar responsabilidad disciplinaria en cabeza de la disciplinada por incorrecta tipificación del cargo, veamos:

“Así, este Despacho encuentra violada la normatividad legal vigente para la época de los hechos citada a continuación, referente a la prohibición de encargar o facultar a terceros la ejecución de sus actividades, esto es, para el caso específico, la no posibilidad de ceder o encargar a otra sociedad comisionista **la obligación concerniente a la entrega del bien objeto de la operación No. 20613740** y en consecuencia su cumplimiento.” (Negritas nuestras)

Corolario de lo anterior, la Sala Plena, teniendo en cuenta las consideraciones plasmadas anteriormente, respecto del presente cargo complementa las consideraciones expuestas por la Sala de Decisión y confirma la decisión tomada al respecto, consistente en abstenerse de declarar responsabilidad disciplinaria a la disciplinada y como consecuencia reafirmar su exoneración del cargo elevado.”

En tal sentido, la Sala Plena confirmó la exoneración que se hizo a la sociedad comisionista disciplinada por dicho cargo.

OFRECER O GARANTIZAR UNA RENTABILIDAD ESPECÍFICA

NORMAS APLICABLES

- i. Circular Básica Jurídica de la SFC, numeral 3.4¹⁰ del capítulo primero del título segundo de la parte tercera;
- ii. Reglamento de la Bolsa Mercantil, artículo 5.4.1.4¹¹.

ANÁLISIS DOCTRINAL

El ofrecimiento de una rentabilidad específica es una conducta que se encuentra proscrita de manera expresa en las normas que regulan los mercados administrados por la Bolsa Mercantil. Para la Cámara Disciplinaria no puede existir duda que dicha conducta, además de ser considerada como una práctica insegura, atenta contra la sostenibilidad del intermediario y/o incluso del mercado, resaltándose además la vulneración que se puede llegar a hacer a los derechos de los inversionistas, por crear en ellos expectativas de rentabilidad que no pueden llegar a conseguirse, partiendo del hecho que el encargo que adquieren las sociedades comisionistas para con sus clientes corresponde a una obligación de medio en lo referente a la obtención de utilidades y no de resultado.

RESOLUCIONES

Resolución 85 del 26 de mayo de 2016 de la Sala Plena de la Cámara Disciplinaria

En esta ocasión la investigada alegó, para el aspecto concreto, argumentos relacionados con:

- a. La tasa ofrecida no era algo seguro sino un comportamiento del mercado para ese momento, con base en las siguientes expresiones del funcionario de la investigada: (i) *“es que a veces la tasa [...] eh, los títulos que conseguimos no tienen las condiciones de seguridad y tasa que nos favorecen”*; y, (ii) *“en este momento estamos ofreciendo entre el 6 y 6.5”*. A partir de lo citado anteriormente, considera que debería inferirse que para el funcionario y el cliente la tasa estaba sujeta al comportamiento del mercado.

10 Circular Básica Jurídica.3. Prácticas inseguras y no autorizadas de las entidades relacionadas en los numerales 1 y 3 del párrafo 3 del art. 75 de la Ley 964 de 2005. Se consideran prácticas no autorizadas e inseguras de las bolsas de valores, las bolsas de bienes y productos agropecuarios y agroindustriales y sus miembros, las bolsas de futuros y opciones y sus miembros, las sociedades que realicen la compensación y liquidación de valores, contratos de futuros, opciones y otros; las sociedades comisionistas de bolsa, los comisionistas independientes de valores, las sociedades administradoras de fondos de inversión, las sociedades administradoras de depósitos centralizados de valores, las sociedades calificadoras de valores, las sociedades titularizadoras, los fondos mutuos de inversión a que se refiere el numeral 1 del párrafo 3º, art. 75 de la Ley 964 de 2005 y de los fondos de inversión a que se refiere el Decreto 384 de 1980, las siguientes: 3.4. Las prácticas que tengan por objeto ofrecer o garantizar una rentabilidad específica sobre la inversión que va a realizar el cliente para el desarrollo de las actividades de administración de portafolios de terceros y de contratos de comisión. Tampoco se puede ofrecer una rentabilidad fija o mínima en la administración de fondos de inversión colectiva, salvo que la normatividad expresamente lo autorice.

11 Reglamento de la Bolsa, artículo 5.4.1.4. Garantía de rentabilidad. De conformidad con el artículo 3.12.1.4 de la Resolución 1200 de 1995, se consideran prácticas ilegales, no autorizadas e inseguras, aquellas que tengan por objeto ofrecer o garantizar una rentabilidad específica sobre la inversión que va a realizar el cliente.

CAPÍTULO 10 La Cámara Disciplinaria despachó dichos argumentos así: “Al respecto indica la Sala de Decisión en la Resolución objeto del recurso de apelación presentado que:

“[...] la Sala no comparte la interpretación de la norma tal cual la realiza el Área de Seguimiento, en la medida en que dicha interpretación no guarda coherencia con la existencia de un mercado de renta fija en el que al cliente se ofrece, de manera cierta, una rentabilidad específica, máxime cuando la investigada contaba con la orden contraria a la de la cliente dado que se trató de una operación cruzada, por lo que contaba con una expectativa suficientemente razonable de poder celebrar el negocio en tales términos.”

Tal consideración no es compartida por la Sala Plena, ya que no se puede desconocer que las sociedades comisionistas de bolsa no pueden asegurar a sus clientes una determinada tasa o rentabilidad, máxime si se tiene en cuenta que en desarrollo del contrato de comisión, cuando acuden al mercado a ejecutar la orden de un cliente, están expuestas a que cualquier otro miembro del mismo agreda las puntas que se pretendan cruzar.

Y ello así se evidencia en la conversación sostenida entre el profesional y la cliente, en la cual, además de advertirse que no se trata simplemente de informar a ésta sobre la rentabilidad que podría esperar de su inversión, lo que se hace es adelantar todo un proceso de negociación, nada más alejado de la labor del comisionista, para luego garantizar a la cliente una tasa. Veamos:

Profesional SCB Doña RM yo la llamaba para comentarle, el día de ayer tuvimos un vencimiento de una operación a su nombre por valor de \$6.616.688.

Cliente RMM Sí señor.

Profesional SCB Quería preguntarle si ¿podemos hacer reinversión? o si necesita hacer algún retiro.

Cliente RMM ¿Ayer era qué? ¿Ayer era 4?

Profesional SCB No, ayer era 3.

Cliente RMM Ah sí, pero entonces sabe que yo le recomiendo don Oswaldo es que, yo no sé por qué es que se demora ahora tanto la reinversión.

Profesional SCB Si tomamos la orden hoy, ya tengo listo el título, en el caso de hoy.

Cliente RMM Sí, porque la vez pasada demoró como 7 días para reinvertirse.

Profesional SCB Sí, es que a veces la tasa, eh, los títulos que conseguimos no tienen la suficiente seguridad y tasa que nos favorecen, entonces preferible quedarnos un momentico quietos que de pronto invertir apresuradamente.

Cliente RMM Aja, pero hoy sí.

Profesional SCB Sí ya lo tenemos listo, para esta reinversión le ofrecería una tasa de 6.5 a 120 días.

Cliente RMM No me suena.

Profesional SCB No, es la mayor tasa que...

Cliente RMM Me suena el 7... 7 y medio.

Profesional SCB No, doña RM no le puedo dar esa tasa. En este momento estamos ofreciendo entre el 6 y el 6.5. Por ser usted, el rango más alto que me dejan ofrecer es el 6.5.

Cliente RMM Bueno, listo. ¿Entonces por cuánto tiempo me dice?

Profesional SCB 120 días, máximo.

Cliente RMM Ah bueno. ¿Pero eso todavía no es seguro no?

Profesional SCB El plazo no, pero la tasa sí.

Cliente RMM Ah, perfecto. Entonces nos estamos comunicando a ver por cuánto tiempo se logra.

Profesional SCB Sí señora, bueno. Que tenga buena tarde.

[...]

Así las cosas, la Sala estima que se trata de una conducta reprochable desde el punto de vista disciplinario, porque ofrecer, negociar y asegurar una tasa con valores específicos para una operación que, pese a tener una expectativa de rentabilidad, era potencialmente objeto de “agresión” en el mercado abierto de la Bolsa, desconoce la obligación que tienen las sociedades comisionistas de no garantizar una rentabilidad, motivo por el cual la Sala Plena encuentra mérito para modificar la decisión tomada por la Sala de Decisión sobre este particular e imponer una sanción, por infracción de las normas que más adelante se citan.”

En tal virtud, la Sala Plena decidió modificar la primera resolución que hizo al cargo la Sala de Decisión y decidió sancionar a la sociedad comisionista con una MULTA por el monto un (1) S.M.L.M.V.



11

EXIGENTES DE RESPONSABILIDAD

KEYWORDS / DESCRIPTORES: HECHO DE UN TERCERO / FUERZA MAYOR O CASO FORTUITO / IMPREVISIBILIDAD / IRRESISTIBILIDAD / VALORACIÓN O APRECIACIÓN DE LA PRUEBA / NECESIDAD DE DEMOSTRACIÓN

HECHO DE UN TERCERO

NORMAS APLICABLES

- i. Decreto 2555 de 2010, artículo 2.11.1.8.1, numerales 6, 8, 11 y 20;¹
- ii. Reglamento de la Bolsa, artículo 1.6.5.1, numerales 1, 2, 6 vigentes para la época de los hechos, (hoy 9), 7 vigente para la época de los hechos, (hoy 15) y 29 vigente para la época de los hechos, (hoy 40).²

ANÁLISIS DOCTRINAL

Al respecto resulta de la mayor importancia, establecer el concepto de responsabilidad en sí mismo para una vez precisado, poder establecer en qué casos la persona disciplinada puede ser exonerada o liberada de cumplir con el encargo que le ha sido encomendado, en razón de la ocurrencia de específicas circunstancias fácticas.

En este orden de ideas, tenemos que la responsabilidad es definida por la Real Academia Española como la “capacidad existente en todo sujeto activo de derecho para reconocer y aceptar las consecuencias de un hecho realizado libremente”; esto tiene mayor relevancia en nuestro caso, en el punto en que todo aquel que realice una conducta que conlleve a la materialización de un daño o

1 **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: (...) 6. Pagar el precio de compra o hacer la entrega de los bienes, productos, servicios, títulos, valores, derechos o contratos negociados, cuando actúen por cuenta de sus clientes o por cuenta propia. Para el efecto, no podrán, en ningún caso, alegar falta de provisión de los mismos. (...) 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. (...) 20. Cumplir las demás disposiciones legales y reglamentarias vigentes.

2 **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, reglamentario, 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; (...) 29. Cumplir las demás obligaciones que les impongan las normas legales y reglamentarias.

CAPÍTULO 11 una vulneración de las disposiciones reglamentarias y normativas, debe asumir la responsabilidad de su acto y someterse y cumplir con las sanciones que la Cámara Disciplinaria en su criterio le imponga a fin de resarcir los efectos negativos que hayan sido causados.

Teniendo presente lo anterior, en el desarrollo de los negocios celebrados en la Bolsa Mercantil pueden ocurrir variadas situaciones que obstaculicen el cumplimiento de las obligaciones adquiridas o que en el caso extremo pueden llevar a la total imposibilidad de satisfacer las negociaciones realizadas generando un incumplimiento de las operaciones; no obstante no todos los incumplimientos generan responsabilidad por parte de las firmas comisionistas de bolsa, ya que existen ciertos casos o situaciones específicas en donde la(s) parte(s) pueden liberarse de la responsabilidad derivada del incumplimiento que se presentó si dichas circunstancias les son totalmente ajenas y cumplen con ciertas características. Tales circunstancias son llamadas eximentes de responsabilidad, a saber:

- i. Fuerza mayor o caso fortuito.
- ii. Culpa exclusiva de la víctima.
- iii. Culpa o hecho de un tercero.

En primer lugar, la fuerza mayor o caso fortuito se relaciona de forma estrecha con los conceptos de imprevisibilidad e irresistibilidad, los cuales deben concurrir para que pueda ser evaluado como eximente de responsabilidad. Es decir, cuando un hecho, que no se encontraba planeado y al cual era imposible anticiparse, se presenta se le hace imposible al sujeto pasivo del mismo resistirse u oponerse a pesar de sus esfuerzos a la materialización del mismo.

En segundo lugar, se encuentra la culpa exclusiva de la víctima que no significa nada más sino la imposibilidad de endilgar responsabilidad a una persona por la irrogación de un daño a otra cuando tal daño es imputable únicamente a ésta última, es decir que a quien se le endilga la responsabilidad no tiene ninguna injerencia y por tanto el siniestro ocurrido es atribuible al papel exclusivo o esencial de la víctima

Finalmente, la culpa o hecho de un tercero es la situación en la que el daño causado a una o varias de las partes intervinientes en un determinado negocio jurídico no le es imputable a ninguna de éstas sino que fue producido por una persona ajena al mismo, lo que significa que no tiene relación jurídica alguna con el negocio celebrado ni con las partes por lo que existiría un rompimiento del nexo causal entre el perjuicio sufrido y la persona que lo causó.

RESOLUCIONES

Resolución 82 del 28 de marzo de 2016 de la Sala Plena de la Cámara Disciplinaria (EXP 145-2015)

Haciendo una síntesis del caso relacionado se tiene que mediante escrito radicado en la Secretaría de la Cámara Disciplinaria, la disciplinada solicitó a la Sala Plena que:

[...] revoque la resolución recurrida y, en consecuencia, archive la investigación a favor de mi representada o que subsidiariamente se reduzca sustancialmente la sanción.

La investigada no se refirió a la sanción que se le impuso por el primer cargo que se elevó en su contra y sobre los ocho restantes encaminó su apelación argumentando lo siguiente:

“

- i. *Considera que no hay lugar a una declaratoria de responsabilidad debido a que todos los incumplimientos fueron ocasionados por sus mandantes, más no por la disciplinada, toda vez que conforme su objeto social no se encuentra facultada para elaborar objetos como los que se debían entregar por cuenta de las operaciones realizadas. Así las cosas, teniendo en cuenta que los cargos que prosperaron y a los que se refiere el recurso, se basaron en incumplimientos en la entrega de los productos, las causas que generaron dichos retardos son atribuibles a un tercero (sus comitentes) y por ende existe una imposibilidad fáctica en el cumplimiento de dichas obligaciones por parte de la disciplinada.*
- ii. *Añadió que en las facturas de venta que obran en el expediente, se puede corroborar que la disciplinada solicitó a los fabricantes la entrega de los productos dentro de un tiempo prudente para poder cumplir la obligación con las contrapartes y fueron éstos quienes injustificadamente incumplieron la obligación. Así, **alegando como eximente de responsabilidad el hecho de un tercero**, indicaron que fue por causa exclusiva, única y determinable de sus mandantes que se ocasionó el daño, pues, como se manifestó antes, fueron los fabricantes los únicos responsables del retardo en el incumplimiento de las obligaciones. (subraya y negrilla fuera del texto original)*
- iii. *Adicionalmente, todas las operaciones fueron finalmente ejecutadas en los términos convenidos entre las partes, sólo que algunas de ellas se cumplieron unos días después del plazo estipulado por lo que solicitaron atenuar la sanción. Ello, a pesar no haber informado de la prórroga a la Bolsa”.*

Empero, la Sala Plena de la Honorable Cámara Disciplinaria desestimó la alegación hecha por la recurrente respecto del eximente del hecho de un tercero de la siguiente manera:

“Encuentra la Sala también que, dentro de sus alegaciones, la disciplinada manifiesta haberse encontrado imposibilitada para cumplir las operaciones de manera oportuna en razón a que sus mandantes (comitentes), incumplieron injustificadamente sus obligaciones, alegando como eximente de responsabilidad el hecho de un tercero como generador del daño, pues según su dicho, serían los fabricantes de la mercancía los únicos responsables de tales situaciones. Ante tal argumento, la Sala debe recordar que de conformidad con la jurisprudencia que ha abordado el tema desde

CAPÍTULO 11 el ámbito sancionador, únicamente puede considerarse viable tal eximente, cuando el tercero, del quien se alega ser causante del daño, resulta ajeno y/o extraño a las partes responsables, veamos:

Por otra parte, en relación con la causal de exoneración consistente en el hecho de un tercero, la jurisprudencia de esta Corporación ha señalado que la misma se configura siempre y cuando se demuestre que la circunstancia extraña es completamente ajena al servicio y que este último no se encuentra vinculado en manera alguna con la actuación de aquél.³

“Aunado a lo anterior, se debe advertir que la jurisprudencia también ha previsto que para que se configure el hecho de un tercero como eximente de responsabilidad, es necesario que confluayan: i) un hecho único exclusivo y determinante del daño producido y, ii) un hecho producido por circunstancias imprevisibles e irresistibles para quien lo alega. Sobre el primer elemento, se tiene que, el hecho del tercero, justificable como exonerador de responsabilidad, es aquel en el cual se puede apreciar que la participación del extraño fue la verdadera causa del daño y en este sentido, se configura una inexistencia del nexo causal⁴. Por otro lado, en relación con el segundo elemento, en cuanto es alegado como un hecho extraño, debe ser irresistible, o que su acaecimiento no pueda evitarse, e imprevisible.⁵

“Habiendo precisado lo anterior, se tiene que la ocurrencia de los hechos anotados y que son considerados esenciales para invocar la eximente de responsabilidad aludida deber ser probada más allá de la simple manifestación que en tal sentido haga la investigada y dado que no aparece acreditado dentro el expediente, por ningún medio probatorio que los mismos se hayan presentado, la Sala Plena se abstendrá de modificar la decisión adoptada en primera instancia por parte de la Sala de Decisión, de conformidad con la improcedencia de los argumentos expuestos por la investigada y analizados en precedencia”.

Por ello, la Sala Plena decidió confirmar integralmente la Resolución 373 del 10 de febrero de 2016 proferida por la Sala de Decisión de la Cámara Disciplinaria en la que se le sancionaba con una amonestación pública y una sanción de multa por diez (10) SMLMV.

3 Consejo de Estado, Sección Tercera, sentencia del 26 de marzo de 2008, expediente 16530. Ver en mismo sentido: Consejo de Estado, Sección Tercera, sentencia del 18 de febrero de 2010, expediente 17179.

4 Ibídem.

5 *“...Se recuerda que el hecho del tercero para valer como causal exonerativa de responsabilidad debía ser, en el sub judice, irresistible e imprevisible para el Estado Colombiano, en razón a que si estaba en condiciones de preverlo o de resistirlo, como en efecto lo estuvo y a pesar de ello no lo hizo, o lo hizo deficientemente, tal comportamiento culposo administrativo que vincula su conducta con el referido daño, bien puede considerarse como causa generadora de éste, sin que en tales condiciones resulte interrumpida la relación de causalidad anteriormente advertida. “En torno al tema analizado, cabe recordar el fallo del 24 de agosto de 1989, expediente 5693, del cual fue ponente el señor consejero doctor Gustavo de Greiff Restrepo cuyos apartes pertinentes contienen: “La doctrina es unánime al considerar que para el hecho del tercero pueda configurarse como causal de exoneración de responsabilidad, es indispensable que pueda tenersele como causa exclusiva del daño, producida en tales circunstancias que sea imprevisible e irresistible para que reúna las características de una causa extraña, ajena a la conducta de quien produjo el daño. “Se hace notorio que el hecho del tercero deba ser imprevisible puesto que si puede ser prevenido o evitado por el ofensor, le debe ser considerado imputable conforme al principio según el cual ‘no evitar un resultado que se tiene la obligación de impedir, equivale a producirlo’. Y debe ser irresistible puesto que si el causante del daño puede válidamente oponerse a él y evitarlo, luego no lo puede alegar como causal de exoneración” Consejo de Estado, Sección Tercera, sentencia del 19 de agosto de 1994, expediente 9276, tomado de La responsabilidad extracontractual de la Administración Pública. Ramiro Saavedra Becerra. Ediciones Jurídicas Gustavo Ibáñez, 3ª reimpresión, pp. 589-590.*

FUERZA MAYOR

NORMAS APLICABLES

- i. Código Civil Colombiano. Artículo 64.⁶
- ii. Decreto 2555 de 2010, numerales 6, 8 y 11 del artículo 2.11.1.8.1⁷;
- iii. Reglamento de la Bolsa Mercantil, numerales 1, 2, 6 y 7 del artículo 1.6.5.1⁸ y el artículo 5.2.2.2⁹.
- iv. Circular Única de Bolsa, artículo 3.2.1.5¹⁰.

ANÁLISIS DOCTRINAL

En el capítulo preliminar se hizo una explicación general respecto de los eximentes de responsabilidad, en donde se hacía un acercamiento al tema de la fuerza mayor o caso fortuito, definido por el Código Civil Colombiano en su artículo 64 así: “se llama fuerza mayor o caso fortuito el imprevisto a que no es posible resistir, como un naufragio, un terremoto, el apresamiento de enemigos, los actos de autoridad ejercidos por un funcionario público, etc.”¹¹. Todos estos ejemplos dan un atisbo de lo que se entiende por este concepto, sin embargo cabe complementar diciendo que *para*

6 **Fuerza mayor o caso fortuito.** Se llama fuerza mayor o caso fortuito el imprevisto o que no es posible resistir, como un naufragio, un terremoto, el apresamiento de enemigos, los actos de autoridad ejercidos por un funcionario público, etc.

7 **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: 6. Pagar el precio de compra o hacer la entrega de los bienes, productos, servicios, títulos, valores, derechos o contratos negociados, cuando actúen por cuenta de sus clientes o por cuenta propia. Para el efecto, no podrán, en ningún caso, alegar falta de provisión de los mismos. 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.

8 **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, reglamentario, 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.

9 **Op. Cit. Reglamento de la Bolsa. Artículo. 5.2.2.2. Cumplimiento de las operaciones.**

10 **Circular Única de Bolsa, artículo 3.2.1.5. Término para solicitar modificación a las condiciones de entrega.** La aplicación del mecanismo previsto en el artículo 3.6.2.1.4.7 del Reglamento de la Bolsa deberá solicitarse, de común acuerdo entre las partes, con una antelación no inferior a cinco (5) días hábiles a la fecha en que se pretenda o se haya debido realizar la entrega o prestación, o informarlo con la misma antelación tratándose de lo señalado en el numeral 2 del mismo artículo.

11 **Corte Suprema de Justicia Sala de Casación Civil Sentencia de fecha noviembre 20 de 1989.** Según el verdadero sentido o inteligencia del artículo 1º de la ley 95 de 1890, los elementos integrantes del caso fortuito o fuerza mayor [...], deben ser concurrentes (imprevisibilidad e irresistibilidad) lo cual se traduce en que si el hecho o suceso ciertamente es imprevisible pero se le puede resistir, no se da tal fenómeno, como tampoco se configura a pesar de ser irresistible pudo preverse. De suerte que la ausencia de uno de sus elementos elimina la estructuración de la fuerza mayor o caso fortuito [...].

Si sólo puede calificarse como caso fortuito o fuerza mayor el hecho que concurrentemente contemple los caracteres de imprevisible e irresistible, no resulta propio elaborar un listado de los acontecimientos que constituyen tal fenómeno, ni de los que no lo constituyen. Por tal virtud, ha sostenido la doctrina nacional y foránea que un acontecimiento determinado no puede calificarse fatalmente, por sí mismo y por fuerza de su naturaleza específica, como constitutivo de fuerza mayor o caso fortuito, puesto que es indispensable, en cada caso o acontecimiento, analizar y ponderar todas las circunstancias que rodean el hecho.

CAPÍTULO 11 que un hecho o un fenómeno adquiriera el carácter de eximente o liberador de responsabilidad requiere la concurrencia de dos características que son la imprevisibilidad y la irresistibilidad.

En tal sentido, la **imprevisibilidad** hace referencia a que el hecho constitutivo del daño debe ser ajeno a todo presagio, esto es, que sea imposible de prever su ocurrencia debido a su poca probabilidad de materialización en circunstancias normales. Adicionalmente, la **irresistibilidad** consiste en que el acaecimiento de dicho hecho, además de ser imprevisto, no pueda ser evitado de ninguna forma lo que somete al sujeto pasivo de éste a los efectos que el mismo pudiera producir.

Así las cosas, vale concluir que cuando un determinado suceso escapa de la esfera de control de una persona podría llamarse fuerza mayor o caso fortuito siempre y cuando cumpla con las condiciones mencionadas anteriormente, es decir que la imprevisibilidad y la irresistibilidad sean coetáneas, por esto las consecuencias y efectos producidos con ocasión a tal suceso no le serían imputables, lo que exonera a las partes ante un eventual daño.

RESOLUCIONES

Resolución 74 del 22 de septiembre de 2015 de la Sala Plena de la Cámara Disciplinaria (EXP 134-2015)

En el presente, la disciplinada interpuso recurso de apelación contra la Resolución proferida por la Sala de Decisión aduciendo lo siguiente:

Solicitamos de manera formal y respetuosa exonerar de la sanción notificada consistente en sanción monetaria de (6) SMLMV, o al menos que esta sea disminuida de manera considerable.

Dicha solicitud se basó en los siguientes argumentos:

- i. Considera que la sanción impuesta es muy drástica y severa. Además, indicó que dichas multas desconocen la práctica del mercado y la gestión de los comisionistas.
- ii. En relación con el cargo del incumplimiento de operaciones, manifestó que la sanción que se le impuso por parte de la Sala de Decisión desconoció el principio general del derecho en virtud del cual nadie está obligado a hacer lo imposible. Así mismo, reiteró que en su interpretación de las cosas la fuerza mayor si existió y se justificó como lo habría expuesto en primera instancia, a saber: (a) problemas en la entrega por parte de los vendedores extranjeros de la materia prima, (b) problemas en la entrega en la aduana de las materias primas y (c) ola invernal.

Por otro lado, agregó que cuestionar por parte de la Cámara Disciplinaria que hubo fuerza mayor es cuestionar la buena fe de su comitente y de la misma disciplinada.

Reitera que la operación no sólo fue aplazada con la aceptación de la compradora el 25 de noviembre de 2011 y que consta que se solucionaron todos los inconvenientes, lo cual consta en el acta de entrega y liquidación final del 2 de diciembre de 2011.

Agrega que por un tecnicismo como que la compradora no haya respondido formalmente su solicitud de prórroga, no se le puede sancionar.

Sostiene que su diligencia se prueba con la comunicación de su cliente en la que se demuestran las causales de fuerza mayor, con la comunicación 12-0208 de la cual se extrae que se realizó una prórroga de la operación y del hecho de la liquidación de la operación.

Finalmente, sostiene que un funcionario de la misma Bolsa les informó mediante correo electrónico que no era posible realizar la modificación en las aludidas operaciones por cuestiones reglamentarias y que por ende determinar que se incumplió el reglamento de la Bolsa resulta injusto.

La Sala realizó varias consideraciones y concretamente en lo relacionado con la fuerza mayor expuso:

“Finalmente, precede presentar las siguientes notas respecto de la valoración probatoria y la fuerza mayor.

La valoración o apreciación de la prueba es un procedimiento mental “que tiene como fin conocer el mérito o valor de convicción que pueda deducirse de su contenido. [...] De ahí que cuando se habla de apreciación o valoración de la prueba se comprende su estudio crítico de conjunto, tanto de los varios medios aportados por una parte para tratar de demostrar sus alegaciones de hecho, como de lo que la otra adujo para desvirtuarlas u oponer otros hechos y los que el juez decretó oficiosamente.”¹²

En relación con la fuerza mayor, vale traer a colación lo que la Sala de Decisión ya expresó al respecto en la Resolución recurrida:

Pues bien, es claro que para nuestra legislación se deben agotar los requisitos de imprevisión e imposibilidad de resistir para que se configure la causal de fuerza mayor¹³, posición que ha sido reiterada de antaño y reiteradamente por la jurisprudencia, zanjando cualquier clase de discusión que se pueda dar al respecto.¹⁴ Aunado a lo anterior, la Cámara Disciplinaria también se ha pronunciado en ese respecto, indicando la necesidad de que en el caso de que se alegue fuerza mayor, para concederle tal categoría, la situación invocada debe ser irresistible e imprevisible.¹⁵

12 DEVIS ECHANDÍA, Hernando. TEORÍA GENERAL DE LA PRUEBA TOMO I (SEXTA EDICIÓN). Editorial Temis S.A., Bogotá, Colombia (2012), página 273.

13 Código Civil Colombiano. Artículo 64. Fuerza mayor o caso fortuito: Se llama fuerza mayor o caso fortuito el imprevisto o que no es posible resistir, como un naufragio, un terremoto, el apresamiento de enemigos, los actos de autoridad ejercidos por un funcionario público, etc. (Subrayas fuera del texto original).

14 Corte Suprema de Justicia Sala de Casación Civil Sentencia de fecha noviembre 20 de 1989. Según el verdadero sentido o inteligencia del artículo 1º de la ley 95 de 1890, los elementos integrantes del caso fortuito o fuerza mayor [...], deben ser concurrentes (imprevisibilidad e irresistibilidad) lo cual se traduce en que si el hecho o suceso ciertamente es imprevisible pero se le puede resistir, no se da tal fenómeno, como tampoco se configura a pesar de ser irresistible pudo preverse. De suerte que la ausencia de uno de sus elementos elimina la estructuración de la fuerza mayor o caso fortuito [...].

Si sólo puede calificarse como caso fortuito o fuerza mayor el hecho que concurrentemente contemple los caracteres de imprevisible e irresistible, no resulta propio elaborar un listado de los acontecimientos que constituyen tal fenómeno, ni de los que no lo constituyen. Por tal virtud, ha sostenido la doctrina nacional y foránea que un acontecimiento determinado no puede calificarse fatalmente, por sí mismo y por fuerza de su naturaleza específica, como constitutivo de fuerza mayor o caso fortuito, puesto que es indispensable, en cada caso o acontecimiento, analizar y ponderar todas las circunstancias que rodean el hecho.

15 Sala Plena Cámara Disciplinaria de la BMC Bolsa Mercantil de Colombia S.A., Resolución 66 del 5 de febrero de 2015. En consideración de la Sala Plena es importante dejar por sentado que si bien las sociedades comisionistas de bolsa al actuar por medio del contrato de comisión tienen la obligación de llevar a cabo por su cuenta todo el desarrollo del encargo conferido por su cliente lo anterior no implica que éstas deban obligarse a lo imposible, si bien el mercado parte de un supuesto de profesionalismo y confianza de las comisionistas que resulta en el efectivo

CAPÍTULO 11 Ahora, respecto de en quién recae la obligación de probar la fuerza mayor que se alegue, es indiscutido la regla general que opera al respecto, pues de manera generalizada la carga de la prueba¹⁶ la tiene quien alega el hecho y/o documento como prueba. Situación muy excepcional que se hace para casos concretos como lo son los hechos notorios¹⁷.

Finalmente, la Sala se pronunció respecto del cargo que la ocupaba de esta manera:

De acuerdo con los argumentos que expone la disciplinada en su recurso de apelación, procede la Sala Plena a analizar la resolución recurrida a fin de determinar si, en efecto, incurrió ésta en una falta al momento de tomar la decisión respecto de la fuerza mayor alegada por la disciplinada. En las páginas 6 a 8 de la Resolución 336 de 2015, la Sala de Decisión realizó consideraciones en relación con la presencia de las causales que logran establecer la existencia de la fuerza mayor alegada. Sin embargo, producto de dicho análisis, en el cual se citaron los folios que permitieron determinar la conclusión a la que se llegó sobre dicho ejercicio, se derivó en que no se logró demostrar el componente de imprevisibilidad, requisito sine qua non es posible establecer la fuerza mayor, veamos:

Es decir, del contexto de la noticia ni de los argumentos de la investigada se puede extraer indudablemente un nexo causal entre la situación allí descrita y cómo afectó el cumplimiento de la operación; (ii) del texto que se aprecia en la noticia, se da por sentado que las vicisitudes por las que pasaba la industria del aluminio en el vecino país de Venezuela datan desde el año 2009, lo que tampoco evidenciaría claramente el elemento de imprevisibilidad exigido para la aplicación de la figura. En ese sentido, la fuerza mayor no podría comprobarse a partir de dichos hechos.¹⁸ (Subrayas fuera del texto original)

(...)

Tampoco se demuestra la fecha en que efectivamente se liberó la mercancía para su transporte, por lo que la Sala no puede estimar si se contó o no con suficiente tiempo para llevar a cabo el traslado de la misma hasta el sitio de entrega y si podría haber sido afectada por este hecho. Así las cosas, las demoras en esa instancia no pueden revelarse de ninguna manera como una situación imprevisible ni irresistible al no haberse probado por la investigada su ocurrencia.

cumplimiento de las operaciones en un mercado organizado y regulado como la Bolsa, lo anterior no implica que se desconozcan los casos de fuerza mayor o fortuito como eximentes de responsabilidad.

El marco legal de la figura del caso fortuito o la fuerza mayor se encuentra fundado en dos factores: (i) la imprevisibilidad del hecho, es decir, que dentro de circunstancias normales no sea posible prever o contemplar de manera anticipada su ocurrencia; y, (ii) la irresistibilidad del hecho, es decir, que la persona no pueda evitar su ocurrencia.

16 El maestro Hernando Devis Echandía acuña el concepto de *carga de la prueba* en su obra “TEORÍA GENERAL DE LA PRUEBA JUDICIAL” de la siguiente manera: *Carga de la prueba es una noción procesal que contiene la regla de juicio, por medio de la cual se le indica al juez cómo debe fallar cuando no encuentre en el proceso pruebas que le den certeza sobre los hechos que deben fundamentar su decisión, e indirectamente establece a cuál de las partes le interesa la prueba de tales hechos, para evitarse las consecuencias desfavorables.* Ibidem, página 406.

17 Por hecho notorio la Corte Constitucional define en Sentencia T-589 de 2006 dicho concepto como: “Para determinar el significado de esta figura [se refiere al hecho notorio], se debe recurrir a la definición de “hecho” en términos jurídicos, lo cual indica una modificación del mundo exterior que produce la creación, modificación o extinción de derechos u obligaciones. Por su parte “notorio” significa, según la real academia de la lengua, “Público y sabido por todos – Claro, evidente”. Así, este concepto se traduce, en virtud de la prescripción dada por la legislación colombiana en el artículo 177 del Código de Procedimiento Civil, en que este tipo de hechos no requieren prueba dada la claridad con la que se presentan. En el caso concreto de la mujer embarazada, son evidentes los cambios que sufre ésta con el transcurso del tiempo, lo que se traduce en el ámbito jurídico en una condición que afianza, entre más pasa el tiempo de embarazo, la posibilidad que tienen las otras personas de percibirlo.”

18 Expediente 135-2015, Resolución 336 de 2015 de la Sala de Decisión, página 7.

En conclusión, de manera general, la investigada se limita a reiterar a lo largo de su escrito de descargos que la entrega fue afectada por una situación constitutiva de fuerza mayor, situación que es posible, pero que no ha sido probada a la Cámara Disciplinaria puesto que no se establece ningún nexo causal entre las demoras y las pruebas que se allegan. (Subrayas fuera del texto original)

En el mismo sentido, encuentra la Sala Plena que amén de las consideraciones que de manera muy clara expuso la Sala de Decisión en la Resolución recurrida, la disciplinada persiste en la alegación de una causal de fuerza mayor como eximente de su responsabilidad. En ese orden, a continuación se sintetizará, aun más concretamente, las razones que ya se le han puesto de presente para denegar la existencia de la fuerza mayor que se alega.

Se tienen como argumentos alegados por la disciplinada, tanto en su escrito de descargos como en el recurso de apelación los siguientes: i) problemas de comercialización y abastecimiento con los proveedores de su cliente, ii) problemas presentados con la aduana colombiana al momento de ingresar la materia prima para la elaboración del producto, iii) inconvenientes presentados por causa de la ola invernal que vivió el país durante el año 2012 y un cuarto elemento que pese a que no se dice se puede aducir del material probatorio allegado: iv) averío de la maquina empleada por el cliente de la disciplinada para la elaboración del producto.

Sobre cada uno de estos, se evidencia la improcedencia probatoria en la que incurrió la disciplinada de la siguiente manera:

- i. Problemas de comercialización y abastecimiento con los proveedores de su cliente: en la resolución recurrida se expone de manera concreta que la noticia aportada como prueba no sirve para demostrar la imprevisibilidad de la situación, habida cuenta de lo expuesto en esa misma noticia, elemento esencial para determinar la fuerza mayor alegada por la disciplinada.¹⁹*
- ii. Problemas presentados con la aduana colombiana al momento de ingresar la materia prima para la elaboración del producto: en la resolución recurrida se explicó que no resultaba de recibo la alegación planteada por cuenta de los precios de referencia de manufacturas de aluminio habían sido publicados para su conocimiento público desde el pasado 30 de junio de 2011, por lo que declarar un menor valor a lo publicado permitía por lo menos presumir al mandante y a la investigada que irían a tener algún tipo de inconveniente con el trámite de aduanas nacional.²⁰*
- iii. Inconvenientes presentados por causa de la ola invernal que vivió el país durante el año 2012: en la resolución recurrida se precisa que los medios que se utilizaron como prueba no permitieron determinar con claridad la relación de causalidad existente entre las vías que se vieron afectadas por cuenta de la ola invernal y las que el cliente de la disciplinada empleó para realizar el transporte de la materia prima desde la frontera hasta sus bodegas.²¹*

19 Expediente 134-2015. Resolución 336 de 2015, página 7.

20 Ibídem, página 8.

21 Ibídem, páginas 7 y 8.

- iv. *Averío de la maquina empleada por el cliente de la disciplinada para la elaboración del producto: en la resolución recurrida se argumenta que el material probatorio aportado por la disciplinada en sus descargos no sirve para eximirla de responsabilidad disciplinaria por cuenta de que no se le logró demostrar el nexo causal entre los hechos ocurridos y la fuerza mayor. Nada se pretendió probar en la primera instancia sobre la manera en que tal daño había afectado la capacidad productora del cliente ni su origen, simplemente limitándose a señalar que el cliente tenía una máquina dañada. Así, si bien desde los descargos se aportó un documento (comunicación con radicado 161-2011) mediante el cual se evidencia que el cliente manifestó que una máquina suya había sufrido una avería y debía repararse, no se demostró en qué medida dicha máquina afectó la producción del producto negociado. Máxime si se tiene en cuenta que en dicho informe se puede evidenciar que: i) desde hacía aproximadamente dos meses (13 de septiembre de 2011), al acaecimiento del incumplimiento, se habría detectado la falla en la máquina y que con casi un mes de anterioridad se habría generado el informe sobre reparación de fisura en cuna y demás actividades realizadas máquina CDT 1250 COD.219 Planta 3. ii) así mismo, advierte en dicho informe que la máquina fue reparada y entregada a producción el día 27 de septiembre de esa misma anualidad. Con ello, lo que no se pudo probar por parte de la disciplinada es en qué medida el detenimiento de dicha máquina afectó los niveles de producción del cliente de aquella, y que por ende se pudiera reputar como una causal plena de fuerza mayor.*

Bajo ese entendido, no resulta de recibo la reiteración de la disciplinada sobre la existencia de una fuerza mayor que no se encontró probada y sobre la que se justificó, con toda claridad, su inoperancia como eximente de responsabilidad por falta de demostración.

Ahora, procede la Sala a analizar lo alegado por la disciplinada en relación con que “cuestionar que el mandante vendedor fue afectado por la invernación, tal como él lo manifestó en su momento, es poner en duda la buena fe (sic) y seriedad de una empresa como [SE OMITE], líder en la producción de cables eléctricos a nivel nacional, y por consiguiente de nuestra firma comisionista.”

Sobre este particular, la Sala considera de la mayor importancia dejar sentado lo inaceptable de dicha afirmación, pues con toda claridad la disciplinada, en su interpretación, está confundiendo dos aspectos que no guardan relación alguna como lo son la buena fe y la fuerza mayor.

En desarrollo de lo señalado en el numeral 3.3.3 de la presente resolución, se debe destacar que la buena fe es un principio constitucional que en virtud del artículo 83 de la Constitución Política se presume en la actuación de todas las personas en el territorio nacional. La Sala Plena encuentra que la Cámara Disciplinaria ha sido respetuosa de dicho precepto en todos los momentos de su actuación y que en ningún sentido se ha afectado la presunción de buena fe en la actuación de la investigada, cosa diferente es que, como se señala desde la doctrina y la jurisprudencia, lo que se ha evidenciado es la demostración de falta de pruebas en los hechos constitutivos de la fuerza mayor que con tanto ahínco ha alegado la disciplinada, situación ajena en todo sentido a la presunta puesta en duda de la buena fe de la misma y/o de su cliente, tal y como audazmente se ha invocado en su escrito de apelación.

Dando aplicación a los preceptos jurídicos aplicables, debe la Sala tomar decisiones única y exclusivamente basándose en el material probatorio obrante en el expediente y no, por dar aplicación al principio de buena fe, omitir el ejercicio de las funciones señaladas por la ley. Por tal razón, si la recurrente ha fallado en su objetivo de probar su propia diligencia por los medios legales, a la Sala no le es admisible exonerarla cuando a quien le corresponde probarla es a ella, en la medida en que de lo que aparece en el expediente es que se omitió el cumplimiento de una obligación.

*Ahora, para la Sala Plena resulta claro que el procedimiento que debió haber adelantado la disciplinada, en virtud de lo establecido en el artículo 3.7.2.1.4.3 del Reglamento de la Bolsa, para solicitar una modificación en el plazo de entrega del producto, de las operaciones a las que se ha hecho referencia, no fue agotado de manera correcta por su parte, situación de la que se da cuenta en la Resolución recurrida y que se describió plenamente por parte de la Sala de Decisión en el numeral 5.1.2 de dicho documento. Así las cosas, acusar que no es posible sancionar a la disciplinada por no haber suplido las actuaciones previstas en el citado artículo reglamentario de manera correcta no resulta de recibo. Debe aclararse que esto no corresponde a un tecnicismo y el que con posterioridad la contraparte de la operación haya aceptado modificar sus términos, no elimina la situación que se presentó en la fecha pactada para la entrega y que, como se describió en el numeral 3.3.1 anterior, ello sólo podría tener un impacto en lo que tiene que ver con la responsabilidad contractual y no con la responsabilidad disciplinaria. Lo cierto es que, a la fecha de cumplimiento del negocio, el mismo fue incumplido y se puso en peligro a la contraparte y al mercado en su conjunto, aún si con posterioridad se hubiere llegado a un acuerdo acerca de cómo disminuir el impacto del daño causado pues, se debe recordar que a la luz de lo señalado en el artículo 211 del Reglamento de la Bolsa los acuerdos celebrados ante el Comité Arbitral tienen por objeto “propiciar y facilitar el arreglo directo de carácter indemnizatorio”, lo que supone la existencia de un daño. Debe recordarse aquí que la necesidad de dar cumplimiento a los negocios es un principio que está recogido en el artículo 1607 del Código Civil que viene siendo desde el Derecho Romano en la máxima *pacta sunt servanda* y que no se limita exclusivamente al mercado financiero ni de valores. Es en la palabra y en la capacidad de cumplirla que se funda la seriedad de un mercado, máxime cuando el mismo funciona al amparo de la supervisión del Estado, razón por la cual sin importar la naturaleza del bien, los pactos son para cumplirlos, pudiendo sólo ser modificados cuando concurran las reglas fijadas de manera previa por las partes para tal efecto. En el caso en cuestión, si bien la Sala no desconoce la máxima de que nadie está obligado a lo imposible, la recurrente **no probó cómo se configuró dicha imposibilidad**, razón por la cual debe mantenerse la decisión de sancionarla.*

Por lo anterior, la Sala Plena decidió mantener la sanción impuesta relacionada con lo señalado en el primer cargo del pliego que correspondía a un (1) S.M.L.M.V.



12 OFICIAL DE CUMPLIMIENTO

KEYWORDS / DESCRIPTORES: DESIGNACIÓN Y POSESIÓN / OFICIAL DE CUMPLIMIENTO SUPLENTE / REQUISITOS DEL OFICIAL DE CUMPLIMIENTO / ADECUACIÓN DE LAS NORMAS INFRINGIDAS / DESIGNACIÓN DEL OFICIAL DE CUMPLIMIENTO

DIFERENCIA ENTRE DESIGNACIÓN Y POSESIÓN DEL OFICIAL DE CUMPLIMIENTO

NORMAS APLICABLES

- i. Circular Básica Jurídica de la SFC, título I, capítulo 6, artículos 4.2.4.1¹ y 4.2.4.3²;

-
- 1 Circular Básica Jurídica. Artículo 4.2.4.1. Funciones de la Junta Directiva u Órgano que haga sus veces.** El SARLAFT debe contemplar como mínimo las siguientes funciones a cargo de la junta directiva u órgano que haga sus veces. En caso de que por su naturaleza jurídica no exista dicho órgano, estas funciones corresponden al representante legal: 4.2.4.1.1. Establecer las políticas del SARLAFT. 4.2.4.1.2. Adoptar el código de ética en relación con el SARLAFT. 4.2.4.1.3. Aprobar el manual de procedimientos y sus actualizaciones. 4.2.4.1.4. Designar al oficial de cumplimiento y su respectivo suplente. 4.2.4.1.5. Aprobar el procedimiento para la vinculación de los clientes que pueden exponer en mayor grado a la entidad al riesgo de LA/FT, así como las instancias responsables, atendiendo que las mismas deben involucrar funcionarios de la alta gerencia. 4.2.4.1.6. Hacer seguimiento y pronunciarse periódicamente sobre el perfil de riesgo de LA/FT de la entidad. 4.2.4.1.7. Pronunciarse respecto de cada uno de los puntos que contengan los informes que presente el oficial de cumplimiento, dejando la expresa constancia en la respectiva acta. 4.2.4.1.8. Pronunciarse sobre los informes presentados por la revisoría fiscal y la auditoría interna o quien ejecute funciones similares o haga sus veces, y hacer seguimiento a las observaciones o recomendaciones adoptadas, dejando la expresa constancia en la respectiva acta. 4.2.4.1.9. Ordenar los recursos técnicos y humanos necesarios para implementar y mantener en funcionamiento el SARLAFT. 4.2.4.1.10. Aprobar los criterios objetivos y establecer los procedimientos y las instancias responsables de la determinación y reporte de las operaciones sospechosas. 4.2.4.1.11. Establecer y hacer seguimiento a las metodologías para la realización de entrevistas no presenciales y/o la realización de entrevistas por personal que no tenga la condición de empleado de la entidad. 4.2.4.1.12. Aprobar las metodologías de segmentación, identificación, medición y control del SARLAFT. 4.2.4.1.13. Designar la(s) instancia(s) autorizada(s) para exonerar clientes del diligenciamiento del formulario de transacciones en efectivo. 4.2.4.1.14. Designar la(s) instancia(s) responsable(s) del diseño de las metodologías, modelos e indicadores cualitativos y/o cuantitativos de reconocido valor técnico para la oportuna detección de las operaciones inusuales. 4.2.4.1.15. En el caso de grupos, en los términos previstos para el conocimiento del cliente por parte de grupos del subnumeral 4.2.2.2.1.5. corresponde además a las juntas directivas de las matrices impartir los lineamientos y adoptar las medidas necesarias para que cada una de las subordinadas del grupo aplique procedimientos similares a los implementados por la matriz, atendiendo en todo caso las características particulares de la actividad desarrollada por cada una de ellas.
 - 2 Circular Básica Jurídica. Artículo 4.2.4.3 Oficial de cumplimiento principal y suplente.** 4.2.4.3.1. Requisitos: 4.2.4.3.1.1. Ser como mínimo de segundo nivel jerárquico dentro de la entidad. 4.2.4.3.1.2. Tener capacidad decisoria. 4.2.4.3.1.3. Acreditar conocimiento en materia de administración de riesgos. 4.2.4.3.1.4. Estar apoyado por un equipo de trabajo humano y técnico, de acuerdo con el riesgo de LA/FT y el tamaño de la entidad. 4.2.4.3.1.5. No pertenecer a órganos de control ni a las áreas directamente relacionadas con las actividades previstas en el objeto social principal. 4.2.4.3.1.6. Ser empleado de la entidad, salvo el de los grupos financieros, en cuyo caso puede ser empleado de la matriz. En este evento debe ser designado además por las juntas directivas de las entidades del grupo en las cuales se va desempeñar en tal calidad. 4.2.4.3.1.7. Estar posesionado ante la SFC. El oficial de cumplimiento suplente debe cumplir como mínimo, los requisitos establecidos en los subnumerales 4.2.4.3.1.2 al 4.2.4.3.1.7 anteriores. 4.2.4.3.2. Funciones: 4.2.4.3.2.1. Velar por el efectivo, eficiente y oportuno funcionamiento de las etapas que conforman el SARLAFT. 4.2.4.3.2.2. Presentar, cuando menos en forma trimestral, informes presenciales y escritos a la junta directiva u órgano que haga sus veces, en los cuales debe referirse como mínimo a los siguientes aspectos: 4.2.4.3.2.2.1. Los resultados de la gestión desarrollada. 4.2.4.3.2.2.2. El cumplimiento que se ha dado en relación con el envío de los reportes a las diferentes autoridades. 4.2.4.3.2.2.3. La evolución individual y consolidada de los perfiles de riesgo de los factores de riesgo y los controles adoptados, así como de los riesgos asociados. 4.2.4.3.2.2.4. La efectividad de los mecanismos e instrumentos establecidos en el presente Capítulo, así como de las medidas adoptadas para corregir las fallas en el SARLAFT. 4.2.4.3.2.2.5. Los resultados de los correctivos ordenados por la junta directiva u órgano que haga sus veces. 4.2.4.3.2.2.6. Los documentos y pronunciamientos emanados de las entidades de control y de la UIAF. 4.2.4.3.2.3. Promover la adopción de correctivos al SARLAFT. 4.2.4.3.2.4. Coordinar el desarrollo de programas internos de capacitación. 4.2.4.3.2.5. Proponer a la administración la actualización del manual de procedimientos y velar por su divulgación a los funcionarios. 4.2.4.3.2.6. Colaborar con la instan-

Amén de las normas que se citan como presuntamente infringidas, la Cámara Disciplinaria ha reconocido la diferencia que existe entre la falta de designación y la falta de posesión del oficial de cumplimiento de las sociedades comisionistas miembros, sin desestimar que ambas resultan sancionables desde el ámbito de la autorregulación.

La conducta consistente en la *no designación* del oficial de cumplimiento, ha entendido la Cámara, corresponde a una responsabilidad que desde el aspecto disciplinario resulta reprochable para la sociedad comisionista desde el punto de vista institucional. Lo anterior toda vez que, la función de designación, al tenor de las normas aplicables, corresponde a la Junta Directiva de la sociedad por lo que su desatención implicaría el menosprecio de algunas de las funciones que tienen a su cargo los administradores de la sociedad y con ello en perjuicio del ejercicio de la actividad regulada y exclusiva de las sociedades comisionistas.

Por otro lado, la conducta consistente en la *no posesión* del oficial de cumplimiento, al tenor de las normas que la regulan, ha sido entendida por la Cámara Disciplinaria como atribuible a la persona sobre la cual se haya efectuado la designación de dicho cargo. Así las cosas, la responsabilidad disciplinaria que podría derivarse de la misma no se podría predicar de la sociedad comisionista como una responsabilidad institucional, sino de la persona natural designada como una responsabilidad personal.

RESOLUCIONES

i. Resolución 71 del 11 de mayo de 2015 de la Sala Plena de la Cámara Disciplinaria

En esta oportunidad, el Área de Seguimiento endilgó responsabilidad disciplinaria a una sociedad comisionista por cuenta de que aquella presuntamente habría incurrido en la conducta de no contar con un oficial de cumplimiento suplente debidamente posesionado ante la Superintendencia Financiera de Colombia.

La Cámara Disciplinaria, una vez analizó el material probatorio obrante en el expediente y los argumentos expuestos por la disciplinada resolvió dicho cargo con las siguientes consideraciones: *“En primer lugar, se cita por el Área de Seguimiento, que la norma en comento establece como obligación de las entidades vigiladas, entre otras cosas, diseñar e implementar el SARLAFT, así como establecer y asignar facultades y funciones en relación con las distintas etapas y elementos del SARLAFT. Así mismo, se menciona que los numerales 4.2.4.1.4 y 4.2.4.3.1.7 de la norma en cita “son otros más de los que deben ser considerados en el diseño, implementación y funcionamiento del SARLAFT por parte de dichas entidades.*

cia designada por la junta directiva en el diseño de las metodologías, modelos e indicadores cualitativos y/o cuantitativos de reconocido valor técnico para la oportuna detección de las operaciones inusuales. 4.2.4.3.2.7. Evaluar los informes presentados por la auditoría interna o quien ejecute funciones similares o haga sus veces, y los informes que presente el revisor fiscal y adoptar las medidas del caso frente a las deficiencias informadas. 4.2.4.3.2.8. Diseñar las metodologías de segmentación, identificación, medición y control del SARLAFT. 4.2.4.3.2.9. Elaborar y someter a la aprobación de la junta directiva o el órgano que haga sus veces, los criterios objetivos para la determinación de las operaciones sospechosas, así como aquellos para determinar cuáles de las operaciones efectuadas por usuarios serán objeto de consolidación, monitoreo y análisis de inusualidad. No pueden contratarse con terceros las funciones asignadas al oficial de cumplimiento, ni aquellas relacionadas con la identificación y reporte de operaciones inusuales, así como las relacionadas con la determinación y reporte de operaciones sospechosas.

Pues bien, para la Sala Plena las obligaciones que se citan en el punto referido no conllevan, en ningún sentido, la obligación específica en cabeza de la entidad vigilada de adelantar el trámite de posesión del oficial de cumplimiento suplente para la persona que haya sido designada en dicho cargo. Máxime si se tiene en cuenta que la misma norma distingue con claridad las aludidas disposiciones así: en el referido numeral 4.2.4.1 se establecen “Funciones de la Junta directiva u órgano que haga sus veces”, situación que permite aducir que todo lo allí dispuesto es de carácter institucional, pues se refiere a funciones y obligaciones que recaen sobre los administradores de la sociedad y que, como bien se entenderá, comprometen el ejercicio de la actividad regulada y exclusiva de las sociedades comisionistas.

Sin embargo, esta obligación no pudo ser probada como desatendida por parte del Área de Seguimiento; por otro lado, lo establecido en el numeral 4.2.4.3, del que se viene hablando, consagra “Requisitos y funciones del Oficial de Cumplimiento principal y suplente” y no en vano especifica la norma que “El oficial de cumplimiento debe cumplir como mínimo con los siguientes requisitos: (...) 7. Estar posesionado ante la SFC”. En ese sentido la norma es muy clara, y más allá de entrar a juzgar la intención con la que fue redactada ésta y crear suposiciones al respecto, para la Sala Plena es evidente que en este caso las obligaciones que se establecen son de facultades de nombramiento o de requisitos para el ejercicio de un cargo, sin que en ningún momento se haga referencia a la conducta por la que se acusó a la sociedad comisionista.

Por otro lado, la Sala Plena advierte que son completamente acogidas las consideraciones de la Sala de Decisión por cuenta de las cuales se concluye que del análisis de los hechos y del material probatorio que reposa en el expediente, se considera que no se encuentran probados los supuestos de aplicación de las normas supuestamente infringidas.

Ello, por cuanto como lo advirtió con claridad la Sala de Decisión, se puede corroborar el cumplimiento de la Junta Directiva de la disciplinada de haber designado al oficial de cumplimiento suplente, sin que se le pueda increpar la trasgresión de alguna norma por no haber estado al tanto de la resolución de un trámite de posesión, adelantado por la persona que fue designada para dicho cargo, ante una entidad sobre la que no tiene capacidad de decisión [SFC] y de la que fue notificada formalmente del archivo del mismo hasta un día después de finalizada la visita (4 de julio de 2014), en la cual el Área de Seguimiento recaudó el material probatorio obrante en el expediente del presente caso.”

En tal sentido, la Sala Plena confirmó la exoneración que se hizo a la sociedad comisionista disciplinada por dicho cargo.

CAPÍTULO 12 **ii. Resolución 72 del 5 de junio de 2015 de la Sala Plena de la Cámara Disciplinaria**

Al igual que en el anterior punto, para este caso el Área de Seguimiento endilgó responsabilidad disciplinaria a una sociedad comisionista por cuenta de que aquella presuntamente habría incurrido en la conducta de no contar con un oficial de cumplimiento suplente debidamente posesionado ante la Superintendencia Financiera de Colombia.

Luego de analizados los argumentos expuestos en el Pliego de Cargos, la Cámara Disciplinaria resolvió dicha discusión de la siguiente manera: *“A efectos de valorar los argumentos expuestos por el Área de Seguimiento, la Sala Plena considera pertinente traer a colación el pliego de cargos cuyo contenido fue resumido y analizado en la resolución de primera instancia, a efectos de determinar si existe un yerro en dicho análisis. En el pliego, el Área de Seguimiento sostiene como descripción de la conducta señalando como en la visita llevada a cabo por esa instancia se evidenció como la sociedad comisionista habría realizado el nombramiento de un oficial de cumplimiento el 31 de octubre de 2011, solicitud que fue rechazada por la Superintendencia Financiera de Colombia. A efectos de subsanar la situación, la comisionista se habría comprometido a designar a una nueva persona, con lo cual se habría cumplido el 30 de noviembre de 2012 y el 15 de febrero de 2013 designando personas que, por alguna razón, a la fecha de la visita no se encontraban posesionadas. Así las cosas, la descripción de la conducta observada, que difiere de la simple observación de los hechos objeto de investigación, se hace de la siguiente manera:*

“Nótese entonces cómo la investigada, para la fecha de la visita de la verificación del plan de ajuste (5 de mayo de 2014) persiste en el incumplimiento de contar con un Oficial de Cumplimiento Suplente, debidamente posesionado ante la Superintendencia Financiera de Colombia, [...] pues han transcurrido más de dos años desde que la investigada se comprometió en el plan de ajuste de la visita general a nombrar y posesionar al funcionario que llenara los requisitos para ocupar dicho cargo, sin que hasta el momento se observe y cumpla cabalmente la normatividad a que se ha hecho referencia; toda vez que aun cuando el funcionario se encuentra nombrado por el Consejo de Administración de la sociedad comisionista de bolsa, no se encuentra probado que el trámite de la posesión se haya surtido completamente, motivo por el que este Despacho encuentra que existe mérito suficiente para elevar cargos.”

Reconstruyendo el párrafo citado se encuentran los siguientes elementos, con base en los cuales el Área de Seguimiento considera que existe mérito para elevar cargos y, por consiguiente, sancionar:

- i. El problema de persistir en no contar con un oficial de cumplimiento suplente;
- ii. El oficial de cumplimiento suplente debería estar posesionado ante la SFC;
- iii. Trascurso de dos años desde el compromiso de contar con un oficial de cumplimiento suplente;
- iv. No se observa que se cumpla la norma;
- v. El funcionario fue nombrado por el Consejo de Administración;
- v. No existe prueba de que se haya surtido completamente el trámite de posesión.

A su vez, el numeral 5.1 de la resolución recurrida hace referencia a lo siguiente.

- i. Se inicia señalando que se ha demostrado que la investigada no contaba con una persona posesionada pues las personas presentadas para posesión a la SFC fueron rechazadas;
- ii. Se aclara que el análisis del Área de Seguimiento se basa en la “persistencia” en no contar con un oficial de cumplimiento debidamente posesionado;
- iii. Se hace una mención a que las normas citadas como incumplidas no hacen referencia a que el oficial no haya sido designado por el Consejo de Administración;
- iv. Se advierte que el Área de Seguimiento no cuestiona normativamente la diligencia para adelantar la designación del funcionario, la cual pareciera extraerse del contexto estudiado de diversas maneras: (a) designación de personas idóneas; (b) seguimiento al trámite de posesión;
- v. Se advierte que el requisito del oficial de cumplimiento de estar posesionado no se demostró en la medida en que no se probó que la persona designada hubiera actuado como tal sin estar posesionada;
- vi. Se concluye que la estructura fáctica del cargo no guarda correspondencia a las normas presuntamente infringidas ni al material probatorio que obra en el expediente.

Del análisis de lo expuesto anteriormente, se encuentra que cada uno de los puntos expuestos por la Sala de Decisión, lejos de lo señalado por el Área de Seguimiento, realmente están dando respuesta a lo argumentado por ese despacho en el sentido en que haya razón a la situación fáctica de no contar con un oficial de cumplimiento suplente debidamente posesionado, pero advierte que del contexto argumentativo y lingüístico del pliego de cargos, lo que se deriva es un reproche a que durante dos años, a pesar de haber nombrado un oficial de cumplimiento, “no se encuentra probado que el trámite de la posesión se haya surtido completamente” y que soporta su “persistencia” en el incumplimiento de la norma.

Acto seguido, procedió la Sala de Decisión, en la resolución impugnada, a realizar algunas consideraciones en torno a cómo considera que el concepto de la conducta descrito no corresponde a las normas citadas como infringidas ni a que se haya probado que el oficial de cumplimiento no haya cumplido con los requisitos fijados por dichas normas.

En ese sentido, encuentra la Sala Plena que el análisis del a quo estuvo totalmente relacionado con lo argumentado por el Área de Seguimiento, sin que exista yerro en ese sentido, como lo argumenta ésta última.

Más allá, es en este sentido que debe realizarse el análisis de los argumentos expuestos en el pliego de cargos como ha sido la posición de la Cámara Disciplinaria al adoptar la jurisprudencia que sobre el contenido de dicho documento ha sostenido el Consejo de Estado en otras jurisdicciones³, exigiendo que deba tratarse de un pronunciamiento jurídico concreto que redunde en

3 Consejo de Estado, Sala de lo Contencioso Administrativo. Sección 2. Subsección A. C.P. Sentencia del 16 de febrero de 2012. Radicación número: 11001-03-25-000-2010-00048-00(0384-10), M.P Gustavo Eduardo Gómez Aranguren

CAPÍTULO 12 que los cargos sean formulados de manera clara, concisa y oportuna a efectos de que se pueda garantizar un adecuado ejercicio del derecho de defensa, tal como lo ordenan los artículos 29 tanto de la Constitución Política de Colombia como de la Ley 964 de 2005. Lo anterior equivale a decir que el análisis de la conducta no se realiza exclusivamente a partir de las normas citadas como incumplidas sino también de la manera en que el Área de Seguimiento expone que las considera incumplidas, ambos análisis expuestos claramente en la resolución de primera instancia.”

[...]

“A partir de la lectura del pliego de cargos, se encuentra que las normas citadas como incumplidas se citan el numeral 4.2.4.3.1.7 del numeral 4.2.4.3. del Capítulo IV, Título IV, Parte I de la Circular Básica Jurídica (Circular Externa 007 de 1996), los numerales 15 y 20 del artículo 2.11.1.8.1 del Decreto 2555 de 2010 y el numeral 29 vigente para la época en que ocurrieron los hechos (hoy contenido en el numeral 40) del artículo 1.6.5.1 del Reglamento de la Bolsa, lo que se considera violatorio del numeral 21 del artículo 2.2.2.1 del mismo reglamento.

Analizado el contenido de dichas normas, se encuentra que el numeral 20 del artículo 2.11.1.8.1 del Decreto 2555 de 2010 y los numerales 40 del artículo 1.6.5.1 y 8 del 2.2.2.1 del Reglamento de la Bolsa corresponden a tipos abiertos y sin contexto alguno. De igual manera, el numeral 15 del artículo 2.11.1.8.1 del decreto en mención corresponde a un tipo abierto pues se refiere al deber de acatar instrucciones impartidas por la Bolsa, el organismo de autorregulación o la Superintendencia Financiera de Colombia. A partir del contexto de la norma restante, se encuentra que la instrucción cuyo cumplimiento habría sido desconocido corresponde a la impartida mediante el numeral 4.2.4.3.1.7 del numeral 4.2.4.3 del capítulo IV, Título IV, Parte I de la Circular Básica Jurídica de la Superintendencia Financiera de Colombia, es decir, que el requisito del oficial de cumplimiento sea que esté posesionado ante esa entidad.

Si bien se comparte que dicha norma hace parte de un cuerpo de instrucciones más amplio, sea la oportunidad para señalarlo que ninguna otra instrucción hace parte del cuerpo de normas que fueron citadas como incumplidas por el Área de Seguimiento, razón por la cual no podría la Cámara Disciplinaria pronunciarse sobre su infracción.

Así, el hecho de que en el recurso de apelación se mencione que los numerales 4.2.4.1.4 y 4.2.4.3.1.7 de la norma en cita “son otros más de los que deben ser considerados en el diseño, implementación y funcionamiento del SARLAFT por parte de dichas entidades” no es enteramente de la opinión de la Sala pues solamente podrían ser tenidos en cuenta a efectos de interpretar jurídicamente el alcance de una disposición, más no podría realizarse una concreción en materia de infracciones normativas mediante la remisión a dichas normas o instrucciones.

Pues bien, por sí solo, el numeral 4.2.4.3.1.7 no conlleva, en ningún sentido, la obligación específica en cabeza de la entidad vigilada de adelantar el trámite de posesión del oficial de cumplimiento suplente para la persona que haya sido designada en dicho cargo ni, en general, obligación alguna distinta de que la persona que ejerza dicho cargo se encuentre debidamente posesionada ante la Superintendencia Financiera de Colombia. Máxime si se tiene en cuenta que la misma norma

distingue con claridad las aludidas disposiciones así: (i) en el referido numeral 4.2.4.1 se establecen “Funciones de la Junta directiva u órgano que haga sus veces”, situación que permite aducir que todo lo allí dispuesto es de carácter institucional, pues se refiere a funciones y obligaciones que recaen sobre los administradores de la sociedad y que, como bien se entenderá, comprometen el ejercicio de la actividad regulada y exclusiva de las sociedades comisionistas.

Sin embargo, esta obligación no pudo ser probada como desatendida por parte del Área de Seguimiento, reiteramos, lo establecido en el numeral 4.2.4.3, del que se viene hablando, consagra “Requisitos y funciones del Oficial de Cumplimiento principal y suplente” y no en vano especifica la norma que “El oficial de cumplimiento debe cumplir como mínimo con los siguientes requisitos: (...) 7. Estar posesionado ante la SFC”. En ese sentido la norma es muy clara y para la Sala Plena es evidente que en este caso las obligaciones que se establecen son de requisitos para el ejercicio de un cargo, sin que en momento alguno se haga referencia a la conducta por la que se acusó a la sociedad comisionista que, se insiste, hace referencia directa a la “persistencia” de la sociedad comisionista de no contar con un oficial de cumplimiento suplente posesionado, a pesar de haber ejecutado actos tendientes a lograr un nombramiento.

Por otro lado, la Sala Plena advierte que son completamente acogidas las consideraciones de la Sala de Decisión por cuenta de las cuales se concluye que del análisis de los hechos y del material probatorio que reposa en el expediente, se considera que no se encuentran probados los supuestos de aplicación de las normas supuestamente infringidas, no porque no se evidencie infracción alguna sino porque ésta no corresponde al marco normativo citado como infringido.

Ello, por cuanto como lo advirtió con claridad la Sala de Decisión, se puede corroborar el cumplimiento del Consejo de Administración de la disciplinada de haber designado al oficial de cumplimiento suplente, sin que se le pueda increpar la trasgresión de alguna norma por haber estado al tanto de la resolución de un trámite de posesión, adelantado por la persona que fue designada para dicho cargo, ante una entidad sobre la que no tiene capacidad de dirección.

Lo anterior sumado al hecho de que lo que se reprocha en la conducta del cargo es “persistir” por dos años en no contar con un oficial posesionado, cuando a la misma Área de Seguimiento le constaba que se habían hecho las designaciones del caso y lo que había fallado era el proceso de posesión.

Además, en opinión de la Sala de Decisión, que comparte esta instancia, lo que correspondía era citar las normas adecuadas que hablan acerca del deber de contar con una estructura adecuada de administración de riesgos, que derivan del artículo 102 del Estatuto Orgánico del Sistema Financiero, y que se concretan con características que deben tener quienes ejercen los cargos, no una norma que asigna funciones dentro de un manual.

De otra manera, se le daría a la norma un alcance que no tiene y que sólo puede ser entendido en el contexto de un marco normativo que desarrolla, contexto que no hace parte del pliego de cargos y que apenas se menciona en el recurso de apelación. Por esta razón, una decisión sancionatoria sería violatoria del debido proceso que se debe garantizar al investigado pues no se le habría

CAPÍTULO 12 permitido defenderse de manera puntual y concreta, términos que no son extraños a lo establecido en el Reglamento de la Bolsa y que, como ya se señaló en el punto inmediatamente anterior, corresponde a la posición de la Cámara Disciplinaria al adoptar la jurisprudencia del Consejo de Estado sobre el contenido del pliegos de cargos en materia disciplinaria pues la defensa del derecho al debido proceso debe entenderse en un sentido material y amplio y no solamente formal.

Así mismo, para la Sala Plena es importante aclarar que no resulta procedente aceptar el argumento expresado por el Área de Seguimiento que refiere en su recurso de apelación relacionado con la norma de la SFC que estaba vigente antes de la expedición de la Circular Externa 26 de 2008 (norma hoy derogada por la Circular Externa 29 de 2014), es decir la Circular Externa 7 de 1996.

Para la Sala, llegar a adoptar una decisión basándose en normas derogadas, incluso para la fecha de ocurrencia de los hechos que son objeto de investigación, tornaría cualquier determinación que se pudiera tomar en ese sentido en injusta y violatoria del debido proceso y de las normas que regulan la actividad de autorregulación, en particular lo señalado en el artículo 29 de la Ley 964 de 2005, en la medida en que no existiría la norma con base en la cual se adoptaría tal decisión.

La Sala no comparte que por vía de la interpretación deba dársele un alcance de una instrucción emitida por la SFC distinto al señalado por esa entidad o, por esa vía, revivir disposiciones derogadas, conducta que es en sí misma objeto de reproche pues, en su instrucción, a bien tuvo el supervisor del mercado la decisión de no incluir ciertas previsiones que por alguna razón u otra conllevaron a modificar la extensión de las obligaciones de los vigilados.

Mal haría la Sala en extender el alcance de una norma vigente basándose en el contenido de una norma derogada o, incluso, bajo una interpretación histórica, concluir precisamente lo contrario: que para el supervisor esta conducta no reviste de materialidad alguna pues su voluntad quedó materializada en que el régimen jurídico no contemplara las consecuencias que tenía la circular derogada.

En ese sentido, en relación con los motivos de inconformidad presentados por el Área de Seguimiento que hacen referencia a las disposiciones consagradas en la Circular Externa 26 de 2008 de la SFC, la Sala encuentra que los mismos no pueden apreciarse como permitidos, para la pretensión perseguida por aquella en su recurso de apelación dado que ni puede aplicar instrucciones inexistentes al momento de la ocurrencia de los hechos objeto de investigación ni reconocer que la norma tiene un alcance completamente diferente al que realmente tiene, cuando es valorada por sí misma frente a los hechos objeto de reproche, sin ningún otro tipo de contexto, que fue la posición del a quo y la cual la Sala Plena comparte.”

En tal sentido, la Sala Plena confirmó la exoneración que se hizo a la sociedad comisionista disciplinada por dicho cargo.





13 DIFERENCIA ENTRE RESPONSABILIDAD CIVIL Y RESPONSABILIDAD DISCIPLINARIA

KEYWORDS / DESCRIPTORES: NECESIDAD DE DAÑO / FINES PERSEGUIDOS / RESARCIMIENTO DEL DAÑO / COMITÉ ARBITRAL / PRINCIPIO DE OPORTUNIDAD

NORMAS APLICABLES

- i. Ley 964 de 2005, artículo 24¹;
- ii. Reglamento de la Bolsa, artículo 2.1.1.3².

ANÁLISIS DOCTRINAL

Ha sido de gran importancia para la Cámara Disciplinaria registrar en varios de sus pronunciamientos la diferencia que existe entre la responsabilidad que se puede derivar del régimen civil y aquella que ocupa las funciones de la Autorregulación en materia disciplinaria.

En primer lugar, se ha dicho que la responsabilidad civil se genera a partir de un daño, que una persona relacionada contractual o extracontractualmente con otra, debe resarcirle. De acuerdo al régimen de este tipo de responsabilidad, resulta innegable que los efectos de la misma se generan únicamente respecto de las personas que hacen parte o para quienes crea derechos la celebración del contrato. El juez natural para conocer de los pleitos civiles y comerciales es la jurisdicción ordinaria y los tribunales de arbitraje, cuando ello aplique.

Por otro lado, la responsabilidad disciplinaria de la que trata la Autorregulación, tiene por objeto la profesionalización de los miembros del mercado de cara a la protección de los inversionistas y la finalidad específica de proteger el correcto funcionamiento del mercado. En dicho régimen, por ende, no se requiere la materialización de un daño ni la existencia de una relación directa entre los

1 Ley 964 de 2005. Artículo 24. Del ámbito de la autorregulación. La autorregulación comprende el ejercicio de las siguientes funciones: a) Función normativa: Consistente en la adopción de normas para asegurar el correcto funcionamiento de la actividad de intermediación; b) Función de supervisión: Consistente en la verificación del cumplimiento de las normas del mercado de valores y de los reglamentos de autorregulación; c) Función disciplinaria: Consistente en la imposición de sanciones por el incumplimiento de las normas del mercado de valores y de los reglamentos de autorregulación.

2 Reglamento de la Bolsa. Artículo 2.1.1.3. Alcance. Las actividades que desplegará la Bolsa comprenderán el ejercicio de las siguientes funciones: normativa, consistente en la adopción de normas que aseguren el correcto funcionamiento de las actividades y operaciones que en ella se realicen y establecer un código de conducta para sus miembros y las personas vinculadas a éstos; de supervisión, consistente en la verificación del cumplimiento de las normas aplicables a sus miembros y a las personas vinculadas a éstos y, disciplinaria, consistente en la facultad de imponer sanciones por el incumplimiento de las normas aplicables. El ejercicio de las funciones normativa, de supervisión y disciplinaria, se realizará con el alcance, los estándares, requisitos, funciones y obligaciones establecidos en la ley y en las disposiciones que sobre la materia expida el Gobierno Nacional, comprendiendo las relaciones de los intermediarios con sus clientes. La Bolsa propenderá por el establecimiento de normas consignadas en reglamentos sujetos a la aprobación de la Superintendencia Financiera de Colombia, así como por su consistente interpretación y aplicación; dichos reglamentos se presumen conocidos y aceptados por las sociedades comisionistas miembros de la Bolsa, así como por las personas vinculadas a las mismas.

CAPÍTULO 13 afectados y los afectantes, sino que, se insiste, lo que se persigue es el correcto y profesional desarrollo de un mercado, por ende las conductas que se sancionan van desde la violación a deberes objetivos de comportamiento hasta la comisión de un daño o peligro que afecte o pueda afectar al mercado. El juez natural para conocer los asuntos de índole disciplinaria de la autorregulación de la Bolsa Mercantil es la Cámara Disciplinaria.

Así las cosas, la Cámara Disciplinaria ha procurado resaltar que, en determinada situación si bien es posible que el aspecto contractual se logre subsanar con los mecanismos que la Bolsa ha reconocido como válidos (Comité Arbitral, acuerdos aceptados e informados dentro de los términos, etc.), dicho resarcimiento de lo contractual no opera como un elemento que logre purgar la responsabilidad desde el ámbito disciplinario.

RESOLUCIONES

i. Resolución 74 del 22 de septiembre de 2015 de la Sala Plena de la Cámara Disciplinaria

La Sala Plena de la Cámara Disciplinaria, sobre el aspecto referido, ha manifestado lo siguiente: *“En primer lugar, la Sala estima pertinente efectuar una breve distinción entre la responsabilidad civil y la responsabilidad disciplinaria. La responsabilidad civil deriva de una relación contractual o fáctica que, generando un daño, obliga a una de las partes a resarcir a la otra.³ Por ejemplo, contractualmente, es consecuencia de la falta de ejecución o ejecución imperfecta de una obligación pactada en un contrato, como lo es una operación bursátil de compraventa. Es decir, la responsabilidad civil tiene su origen en una acreencia privada y predica sus efectos exclusivamente respecto de las partes del contrato. Esta teoría, en lo que hace referencia a las consecuencias del incumplimiento contractual, se encuentra recogida en numerosas disposiciones de orden legal, incluyendo el régimen que sobre el efecto de las obligaciones trae el Código Civil en sus artículos 1602 a 1607.*

Es claro, entonces, que para el ordenamiento jurídico colombiano, ante el incumplimiento de una obligación contractual, la responsabilidad que se genera sólo tiene un efecto respecto de las personas que hacen parte o para quienes genera derechos la celebración del contrato.

De manera muy distinta, en los sistemas de responsabilidad disciplinaria se tiene como finalidad específica el amparo del correcto funcionamiento de aquello que se protege, en el caso particular del ejercicio de la actividad de autorregulación se trata de la protección de los inversionistas y del mercado y la preservación del profesionalismo de sus miembros. Salta a la vista la evidente diferencia entre el carácter específico de protección de la responsabilidad civil y el carácter general de protección de la responsabilidad disciplinaria.

Dado que en el régimen de responsabilidad civil (contractual o extracontractual) se busca una carga de responsabilidad para resarcir un daño o perjuicio, es lógico que existan figuras como la condonación o remisión, pues en ese caso quien está llamado a demandar o a dispensar en procura de

³ Existe abundante doctrina sobre el asunto de la responsabilidad civil, entre otros: OSPINA FERNÁNDEZ, Guillermo. *Régimen General de la Obligaciones*, 6ª ed., Temis, Bogotá, 1998, pp. 85 y ss. y AUBERT, Jean-Luc. *Introducción al derecho*, París, Presses Universidad de Francia; 1979; p. 117.

sus intereses en quien se haya considerado afectado o dañado; escenario que no es aplicable a los sistemas disciplinarios bursátiles en donde, se insiste, no se persigue el resarcimiento de un daño sino el correcto y profesional desarrollo de un mercado.

Así las cosas, por considerarlo pertinente para el caso en cuestión, una exoneración del cumplimiento que se haga de conformidad con la legislación civil o comercial no tiene efecto alguno en materia disciplinaria en donde las causales de exoneración son distintas. Si no fuera así, por ejemplo, una conducta grave como el uso indebido de recursos de clientes llevaría a una exoneración si el cliente, con posterioridad, llega a un acuerdo de naturaleza comercial con el investigado pero, con ello, se generaría un riesgo para el funcionamiento del mercado que no puede ni debe quedar en cabeza de personas distintas a quienes la ley ha investido con la facultad de disciplinar al mercado. De igual manera, en el presente caso, el que el comprador de una operación condone un incumplimiento en la entrega aceptando que la misma se lleve a cabo en una fecha posterior no implica, por ese sólo hecho, que se pierda la capacidad de perseguir disciplinariamente una conducta contraria a la normatividad vigente.

En consecuencia, se explica que el Reglamento de la Bolsa señale en su artículo 2.4.1.4 (principio de oportunidad), el único criterio que justifica que, probada una conducta contraria a la normatividad, se justifique el archivo de investigación (i.e. los costos asociados al despliegue de la actividad disciplinaria frente a los posibles resultados y a la materialidad y efectos de la conducta reprochable, entre otros aspectos) y que corresponde a una solicitud que hace el Área de Seguimiento y que en el presente caso no se realizó.”

En los anteriores términos se desestimó el argumento de la investigada en el sentido de que no podía ser sancionada en la medida en que no había infringido daño alguno a su contraparte.

ii. Resolución 81 del 4 de marzo de 2016 de la Sala Plena de la Cámara Disciplinaria

La Sala Plena de la Cámara Disciplinaria, sobre el aspecto referido, ha manifestado lo siguiente: *“En lo que hace a lo alegado por la disciplinada respecto de las razones expuestas por la Sala de Decisión para sustentar el mérito de la sanción que definió por su conducta en el aludido cargo, la Sala Plena debe poner de presente que no comparte los argumentos expuestos por la disciplinada que intentan desvirtuar la existencia de su responsabilidad disciplinaria para este cargo.*

No son pocas las consideraciones que la Sala Plena ha realizado para referirse a la importancia que reviste para los mercados administrados por la BMC, el cumplimiento absoluto de las obligaciones principales emanadas de las negociaciones que hayan sido celebradas en el escenario bursátil. En relación con el cumplimiento de las operaciones y la responsabilidad que se deriva en los profesionales del mercado cuando se celebran negocios en el escenario de la Bolsa, la Sala Plena de la Cámara Disciplinaria ya ha dicho:

Lo cierto es que, a la fecha de cumplimiento del negocio, el mismo fue incumplido y se puso en peligro a la contraparte y al mercado en su conjunto, aún si con posterioridad se hubiere llegado a un acuerdo acerca de cómo disminuir el impacto del daño causado pues, se debe recordar que a la luz de lo señalado en el artículo 211 del Reglamento de la Bolsa los acuerdos celebrados ante el Comité Arbitral tienen por objeto “propiciar y facilitar el arreglo directo de carácter indemnizatorio”, lo que supone la existencia de un daño. Debe recordarse aquí que la necesidad de dar cumplimiento a los negocios es un principio que está recogido en el artículo 1607 del Código Civil que viene siendo desde el Derecho Romano en la máxima pacta sunt servanda y que no se limita exclusivamente al mercado financiero ni de valores.

Es en la palabra y en la capacidad de cumplirla que se funda la seriedad de un mercado, máxime cuando el mismo funciona al amparo de la supervisión del Estado, razón por la cual sin importar la naturaleza del bien, los pactos son para cumplirlos, pudiendo sólo ser modificados cuando concurren las reglas fijadas de manera previa por las partes para tal efecto.⁴ (Subrayas fuera del texto original)

De conformidad con los Reglamentos que rigen los mercados de la BMC, los acuerdos directos a los que se pueden llegar en las sesiones de Comité Arbitral son de carácter indemnizatorio y su celebración no purga de ninguna manera la responsabilidad disciplinaria que surge en cabeza del profesional por haber incurrido en incumplimientos que lo hicieran llegar hasta esa instancia.

Así las cosas, como se puede observar, la obligación de resultado que recaía en cabeza de la disciplinada no fue cumplida de manera oportuna y, si bien es cierto, se alega que por este hecho se pagaron las indemnizaciones respectivas, con ello se podría entender que se suplieron sus responsabilidades en materia contractual, más no en materia disciplinaria.

Por tal razón, la Sala Plena compartiendo el criterio expuesto por la Sala de Decisión, ratifica que no existen eximentes de responsabilidad que logren desvirtuar el cargo elevado y, en tal sentido, se observa la necesidad de imponer una sanción a la investigada por haber incurrido en una infracción objeto de sanción disciplinaria por parte de la Autorregulación de la BMC.”

En tal sentido, la Sala Plena confirmó la sanción que se le había impuesto a la investigada equivalente a una MULTA de tres (3) S.M.L.M.V.

4 Resolución de Sala Plena No. 74 del 22 de septiembre de 2015, pág. 12.





14 INFORMACIÓN RESERVADA E INFORMACIÓN CONFIDENCIAL O PRIVILEGIADA

KEYWORDS / DESCRIPTORES: INFORMACIÓN PRIVILEGIADA, INFORMACIÓN CONFIDENCIAL E INFORMACIÓN SUJETA A RESERVA / **REQUISITOS / UTILIZACIÓN**

NORMAS APLICABLES

Reglamento de la Bolsa, artículo 5.1.3.61, artículo 5.2.1.82 y el numeral 2 del artículo 5.2.1.93.

ANÁLISIS DOCTRINAL

Al tenor de las normas reglamentarias de la Bolsa, la información reservada es entendida como aquella que *se obtiene de las operaciones ejecutadas en desarrollo de la relación contractual y de sus resultados; así como, cualquier información que de acuerdo con las normas que rigen la intermediación sobre valores, tenga carácter confidencial*. Así las cosas, la Cámara ha reconocido como una conducta completamente sancionable, tanto a las sociedades comisionistas como a las personas vinculadas a éstas, la utilización de dicha información sin la respectiva autorización para hacerlo y la no adopción de procedimientos y mecanismos para proteger la información confidencial de sus clientes.

-
- 1 Reglamento de la Bolsa. Artículo 5.1.3.6. Confidencialidad.** Las sociedades comisionistas miembros de la Bolsa y las personas naturales vinculadas a éstas deberán mantener una estricta confidencialidad respecto de la información, tanto privilegiada como reservada, que conozcan en desarrollo de sus actividades. Por lo mismo: (i) deberán guardar reserva sobre toda aquella información que no tenga el carácter de pública y abstenerse de utilizarla en beneficio propio o de terceros, a menos que medie solicitud de cualquier autoridad administrativa o judicial, legalmente autorizada para ello y en los demás casos determinados por la Constitución Política y la Ley; y, (ii) abstenerse de revelar la identidad de sus clientes y cualquier información que tenga la calidad de reservada, excepto cuando éstos otorguen su expresa autorización o cuando medie solicitud de cualquier autoridad administrativa o judicial legalmente autorizada para ello y en los demás casos determinados por la Constitución Política y la Ley.
 - 2 Ibídem. Artículo 5.2.1.8. Utilización de información reservada.** Salvo las excepciones consagradas en las normas vigentes, las sociedades comisionistas miembros de la Bolsa y las personas naturales vinculadas a éstas deberán guardar reserva de las operaciones ejecutadas en desarrollo de la relación contractual y de sus resultados; así como, cualquier información que de acuerdo con las normas que rigen la intermediación sobre valores, tenga carácter confidencial, las cuales se entienden aplicables a todas las operaciones sobre bienes y productos agropecuarios, agroindustriales o de otros commodities, así como de servicios, documentos de tradición o representativos de mercancías, títulos, derechos, derivados y contratos que puedan transarse en la Bolsa. En desarrollo de lo anterior, las sociedades comisionistas miembros de la Bolsa deberán adoptar procedimientos y mecanismos para proteger la información confidencial de sus clientes, los cuales deberán ser incorporados en el código de buen gobierno de cada entidad.
 - 3 Ibídem. Artículo 5.2.1.9. Confidencialidad respecto de la información reservada.** Las sociedades comisionistas miembros de la Bolsa y las personas naturales vinculadas a éstas que tengan acceso a información sometida a reserva en razón de su cargo, posición, actividad o relación con un emisor de valores, o cualquier otra entidad dedicada a la producción, extracción, transformación o comercialización de bienes y productos agropecuarios, agroindustriales o de otros commodities así como de servicios, documentos de tradición o representativos de mercancías, títulos, valores, derechos, derivados y contratos que puedan transarse en la Bolsa, deberán guardar estricta reserva sobre la misma. Con el propósito de impedir que la información de carácter reservado circule o sea conocida por quienes no deben tener acceso a la misma, las sociedades comisionistas miembros de la Bolsa y las personas naturales vinculadas a éstas deberán adoptar, como mínimo, las siguientes medidas:
2. No revelar hechos, datos o circunstancias de los que se tenga conocimiento en el ejercicio de sus actividades a menos que lo autorice el titular de la información, sea este un cliente o la misma sociedad comisionista, o cuando lo solicite una autoridad competente, en cuyo caso deberá advertirse sobre el deber de preservar la reserva de dicha información;

CAPÍTULO 14 Por otro lado, la legislación nacional se ha ocupado de establecer con claridad lo que se debe entender por información privilegiada. En punto de lo estipulado en el artículo 75 de la Ley 45 de 1990, se tiene que la información privilegiada corresponde a aquella que no haya sido dada a conocer al público, de carácter concreto y con la que, de haberlo sabido, un inversionista medianamente prudente y diligente la habría tenido en cuenta para efectos de decidir sobre su inversión.

En ese sentido, la Cámara Disciplinaria ha entendido que, si bien para la Bolsa toda información *confidencial* se entiende *sometida a reserva*, lo mismo no significa que toda información *sometida a reserva* pueda ser entendida como *privilegiada*.

RESOLUCIONES

En esta oportunidad, el Área de Seguimiento endilgó responsabilidad disciplinaria a un ex operador vinculado a una sociedad comisionista, por cuenta de que aquel presuntamente habría incurrido en la conducta de haber utilizado información *sometida a reserva* y, por tanto, *privilegiada* para beneficio propio y/o de un tercero.

La Cámara Disciplinaria, analizado el material probatorio obrante en el expediente y los argumentos expuestos por la disciplinada resolvió dicho cargo con las siguientes consideraciones: *“La primera consideración de la Sala atañe al hecho de que los dos cargos elevados en contra del investigado se basan en la ocurrencia de un hecho: la presunta desviación de información sometida a reserva y, por tanto, privilegiada, por parte del investigado hacia una sociedad comisionista distinta a la que él se encontraba vinculado al momento de los hechos. Debe advertirse que la información que señala el Área de Seguimiento como reservada, corresponde, en su relato, a un “negocio Repo sobre CDM de alcohol extraneuro que se estructuraba en XX”.*

En ese sentido, se tiene que de conformidad con lo establecido en el artículo 5.2.1.8 del precitado Reglamento, la información reservada es toda aquella que pertenezca a las operaciones ejecutadas en desarrollo de la relación contractual y de sus resultados así como de aquella con carácter de confidencial de acuerdo a las normas que rigen el mercado de valores. Por información confidencial tendríamos aquella que no está a disposición del público y que el inversionista no está obligado a revelar.

Ahora, de conformidad con la definición establecida en el artículo 75 de la Ley 45 de 1990, para que existe información privilegiada es necesario que la información de la que se pretende reputar dicha condición cumpla cuando menos los siguientes tres aspectos: i) información de carácter concreto, es decir específica; ii) que no haya sido dada a conocer al público, por lo cual se consideraría su aspecto de “secreta”; y iii) que de haberlo sido la habría tenido en cuenta un inversionista medianamente diligente y prudente al negociar los respectivos valores, es decir, que en cierta medida se estima que la información tenga un potencial de influencia suficiente para que un inversionista medianamente diligente pueda utilizarla ventajosamente.

En claro estos conceptos, la Sala entra a analizar la situación advertida por el Área de Seguimiento y los descargos presentados por el investigado para determinar la procedencia o no, de aplicar una sanción de carácter disciplinario a éste último.

En primer lugar, la Sala anota que para concretar la existencia de información reservada, en el presente caso debe: i) evidenciarse la existencia de una operación, fruto de una relación contractual entre la compañía [se omite el nombre] quien presuntamente era dueña de la misma y XX S.A. quien fuera la sociedad comisionista a la cual estaba vinculado el investigado y en sede de la cual se habría aprovechado para acceder a dicha información, o ii) determinarse que la información objeto de dicho caso pertenezca a aquella que la regulación del mercado defina como confidencial.

Ahora, explorado el expediente se observa que en el mismo existen sendas comunicaciones⁴ emitidas y suscritas por los representantes legales de XX S.A. y de XXX S.A. en donde se evidencia que la compañía [se omite el nombre] no fue, en ningún momento, cliente de dichas sociedades comisionistas. Dichas comunicaciones fueron allegadas al expediente por parte del Área de Seguimiento en virtud de las solicitudes que hizo el área a las precitadas SCB mediante radicados ASI-842-155 y ASI-843-156, como consecuencia del auto de pruebas identificado con el consecutivo ASI-839-15 del 12 de mayo de 20157, emitido por esa misma área.

Así las cosas, para la Sala resulta necesario advertir que en el expediente dichas pruebas permiten evidenciar que no existió relación contractual entre la sociedad comisionista XXX., a la cual estaba vinculado el investigado, y la compañía [se omite el nombre], aspecto que impide reconocer, por aplicación del primer supuesto normativo del artículo 5.2.1.8., la existencia de información reservada; es decir, no puede hablarse de información producto de una operación en el mercado de la Bolsa que haya sido fruto de una relación contractual entre la compañía [se omite el nombre] y XX S.A.

En línea con lo anterior, la Sala procede entonces a verificar si existe evidencia suficiente que permita determinar que la información que el Área de Seguimiento reputa como reservada, tenga carácter de confidencial y poder con ello particularizarla como información sujeta a reserva.

Como se expuso en precedencia, la información confidencial corresponde a aquella que no está a disposición del público y que el inversionista no está obligado a revelar. Nótese entonces que la misma definición de la que parte el Área de Seguimiento, para configurar los cargos elevados en contra del investigado, distingue que la persona que se consideraría dueña de la información confidencial no podría ser otra que un inversionista, condición que, como se ha demostrado en el proceso, no ostenta la compañía [se omite el nombre] respecto de XX ni respecto de XXX. pues no alcanzó siquiera a concretar una relación contractual con las mismas.

Con lo anterior, la Sala corrobora que en el expediente no existe evidencia que permita concluir que la información a la que se refiere el Área de Seguimiento corresponda a información reservada.", motivo por el cual se exoneró de responsabilidad a la investigada.

4 Expediente 138-2015, folios 86 y 87.

5 Expediente 138-2015, folio 73.

6 Expediente 138-2015, folio 75.

7 Expediente 138-2015, folios 67-69.



Aceptación de la cesión	93
Aceptación de la entrega	13
Actividad de carácter público	35
Acumulación de cargos	55
Adecuación de las normas infringidas	115
Administración del acceso a los sistemas informáticos	69
Agravantes	83
Alcance del artículo 213 del reglamento	75
Aplicación de la ley	75
Arreglo directo	75
Cesión	93
Cliente inversionista	35
Cliente profesional	35
Comité arbitral	125
Concepto	29
Confianza pública	35
Confidencialidad, integridad y disponibilidad de la información	69
Contenido de las órdenes	29
Contratos de ejecución instantánea y de ejecución sucesiva	93
Cumplimiento de las obligaciones	13
Deber de asesoría	35
Deber de contar con política de comisiones	35
Deber de diligencia	35
Deber de información	55
Deber de lealtad y buena ejecución	35
Deber de remitir información cierta, veraz y oportuna	35
Deber de separación de activos	35
Debido proceso	55
Defensa y contradicción	55
Delegación y encargo de operaciones	93
Designación del oficial de cumplimiento	115
Designación y posesión	115
Diligencia	17
Documentos auténticos	35
Efecto ejemplarizante	83
Excepciones a la reserva	55
Eximentes de responsabilidad	13
Finalidad	29
Finalidad del proceso disciplinario	35
Fines perseguidos	125
Fuerza mayor o caso fortuito	103
Garantías	17
Graduación de la sanción	83
Hecho de un tercero	103

Hecho de un tercero	13
Imprevisibilidad	103
Improcedencia de la exclusión por incumplimiento a lo pactado	75
Inasistencia	75
Incumplimiento al pacto arbitral	75
Incumplimiento de recompra	29
Información confidencial e información sujeta a reserva	131
Información privilegiada	131
Instrucciones superintendencia financiera	17
Irresistibilidad	103
Lesividad	55
Naturaleza del contrato	13
Necesidad de daño	125
Necesidad de demostración	103
Non bis in idem	55
Obligaciones de entrega y pago	17
Obligaciones de medio y de resultado	13
Oficial de cumplimiento suplente	115
Ofrecer o garantizar rentabilidad	93
Papeles del comerciante	55
Principio de oportunidad	125
Privilegio del fondo sobre la forma	55
Profesional de negocios	35
Profesional diligente	35
Profesionalismo	35
Proporcionalidad de la sanción	83
Recompra extemporánea	29
Requisitos	131
Requisitos del oficial de cumplimiento	115
Resarcimiento del daño	125
Ritualidad en la autorregulación	35
Sanos usos y prácticas	69
Suministro de información	69
Utilización	131
Validez de correos electrónicos	55
Valoración o apreciación de la prueba	103