

BMC Bolsa Mercantil de Colombia S.A.

Sala de Decisión de la Cámara Disciplinaria

**Resolución No. 501
(24 de abril de 2024)**

Por medio de la cual se decide una investigación disciplinaria

La Sala de Decisión de la Cámara Disciplinaria de la Bolsa Mercantil de Colombia S.A. (en adelante la “Bolsa”), en ejercicio de las facultades que le confieren la Ley 964 de 2005, el Decreto 2555 de 2010, los Estatutos y el Reglamento de Funcionamiento y Operación de la Bolsa, en adelante “Reglamento”, decide una investigación disciplinaria, previas las siguientes consideraciones.

1. Antecedentes

- 1.1.** El 4 de enero de 2024, el Jefe del Área de Seguimiento de la Bolsa radicó ante la Secretaría de la Cámara Disciplinaria, vía correo electrónico, el pliego de cargos contentivo de un único cargo consistente en el incumplimiento del numeral 8.5 del Artículo 5.2.3.1 del Reglamento por parte de la Dra. Sandra Milena Mejía Serrano Representante Legal de una sociedad comisionista de Bolsa (en adelante la “Investigada”) por actuar de modo tal que indujo en error tanto a la Bolsa como a su contratante en la negociación del CDM No. 3914, generando la anulación de la operación No. 41971275.
- 1.2.** De acuerdo con el artículo 2.5.2.2.1 del Reglamento, y en desarrollo de la metodología establecida en el Reglamento Interno de la Cámara Disciplinaria, la Secretaría de ésta última procedió a conformar la Sala de Decisión que conocería del caso, la cual estuvo integrada por la doctora Doris Ximena Rojas Rincón y por los doctores Fabio Humar Jaramillo y Rodrigo Andrés Espinosa Palacios.
- 1.3.** El mismo 4 de enero de 2024, la Secretaría de la Cámara notificó del pliego a la Investigada y le corrió traslado del mismo por un término de quince (15) días hábiles, es decir, hasta el 26 de enero de 2024, para que realizara los pronunciamientos que estimara pertinentes.
- 1.4.** Mediante correo electrónico del 17 de enero de 2024, la Investigada solicitó prórroga al término inicialmente concedido para dar respuesta al pliego de cargos. El mismo día, la Secretaría le concedió a la Investigada el término máximo de prórroga que corresponde a diez (10) días adicionales al término establecido previamente, es decir, hasta el 9 de febrero de la presente anualidad.

- 1.5. El 9 de febrero de 2024, la Investigada presentó descargos dentro de la oportunidad concedida y solicitó pruebas¹, por lo que, la Secretaría de la Cámara procedió a convocar la Sala de Decisión.
- 1.6. En la sesión No. 723 del 22 de febrero del presente año, la referida Sala de Decisión designó como Presidente a la doctora Doris Ximena Rojas Rincón y avocó conocimiento del caso, procediendo a estudiar los hechos y los argumentos presentados en los descargos para pronunciarse respecto de las pruebas solicitadas, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 2.5.2.2.5. del Reglamento.
- 1.7. En la mencionada sesión No. 723 respecto de las pruebas se resolvió: (i) tener como pruebas las existentes en el expediente, allegadas por el Jefe del Área de Seguimiento de la Bolsa, así como la documental incorporada en el escrito de descargos presentado por la Investigada; (ii) decretar la prueba testimonial solicitada por la Investigada en sus descargos y (iii) decretar de oficio un requerimiento de información a la Representante Legal de XX S.A. respecto de las razones o fundamentos por los cuales suscribió la solicitud de anulación de mutuo acuerdo con la Investigada y, el testimonio de la doctora Lina María Hernández Suarez, Vicepresidente de Operaciones de la Bolsa para que declarara sobre lo que le constara en relación con la solicitud de anulación de la operación REPO No. 41971275 celebrada el 5 de febrero de 2021.
- 1.8. El 1 de marzo de 2024, se notificó a la Investigada la Resolución No. 500 del 22 de febrero de 2024 mediante la cual se decidió respecto de las pruebas solicitadas y se decretaron pruebas de oficio.
- 1.9. El 7 de marzo de 2024, se recibió vía correo electrónico documento en PDF por parte de la Representante Legal Suplente de la Sociedad Comisionista compradora XX S.A., en el que señala que se aceptó la solicitud de anulación de la operación No. 41971275 bajo el argumento de que se presentó un “error manifiesto en el pregón” tal y como lo indicó la sociedad comisionista vendedora.
- 1.10. Ahora bien, el 22 de marzo de 2024, la Asamblea General de Accionistas de la Bolsa eligió la nueva composición de la Cámara Disciplinaria, dentro de la cual fue electa la Dra. María Isabel Ballesteros Beltrán quien de acuerdo con el artículo 2.3.1.7. del Reglamento, empezó a ejercer el cargo de miembro independiente a partir de dicha fecha en reemplazo de la Dra. Doris Ximena Rojas Rincón y por tanto en calidad de Presidente de la Sala.
- 1.11. De conformidad con lo establecido por el artículo 2.5.2.2.9. del Reglamento, el periodo probatorio se cumplió en las sesiones No. 627 y 628 del 18 de abril de 2024, fecha en la que se practicaron los testimonios del señor Javier Arenas Higuera y de la doctora Lina María Hernández Suarez, Vicepresidente de Operaciones de la Bolsa.

¹ La Investigada solicitó se tuviera en cuenta las siguientes pruebas: (i) **Documentales:** incorporada en el escrito de descargos, consistente en un documento expedido por la BMC sobre los CDM autorizados para ser negociados el 5 de febrero de 2021 y, (ii) **Testimoniales:** se cite doctor JAH, operador de XX S.A., quien atendía al cliente AB S.A.S. a efectos de que se pronuncie sobre los hechos que le consten en relación con la investigación que se adelanta.

1.12. Finalmente, el día 24 de abril de la presente anualidad, en sesión No. 730, la Sala de Decisión procedió a analizar los hechos que dieron origen a la formulación del cargo, así como los descargos presentados por la Investigada, los contrastó con el acervo probatorio recopilado, adoptó y aprobó por unanimidad la presente decisión.

2. Competencia de la Cámara Disciplinaria

De conformidad con lo dispuesto en el artículo 2.1.2.1 del Reglamento, la Cámara Disciplinaria es competente para conocer y decidir sobre la conducta asumida por las sociedades comisionistas miembros de la Bolsa, y las personas vinculadas a éstas, *“...en relación con las normas, reglamentos y demás disposiciones aplicables a los mercados de bienes y productos agropecuarios, agroindustriales o de otros commodities sin la presencia física de los mismos (...)”*, situación que se evidencia en el presente caso.

En desarrollo de la mencionada facultad, la Sala de Decisión de la Cámara Disciplinaria, procede a pronunciarse sobre el caso objeto de la presente investigación advirtiendo la inexistencia de vicios procesales que pudieran anular la presente decisión.

3. Síntesis del pliego de cargos

El pliego de cargos presentado por el Jefe del Área de Seguimiento describe los hechos objeto de investigación, e incluye una evaluación de las explicaciones presentadas, de las pruebas recaudadas y los demás elementos exigidos por el Reglamento, detallando la conducta endilgada a la Investigada, como se relaciona a continuación:

3.1. Primer y único cargo: incumplimiento por parte de la Investigada por actuar de modo tal que indujo en error tanto a la Bolsa como a su contratante en la negociación del CDM No. 3914, generando la anulación de la operación terminada en 75 celebrada el 5 de febrero de 2021 en la rueda de negociación.

Para efectos de la sustentación fáctica del cargo indica el Pliego que, la Vicepresidente de Operaciones de la Bolsa para la época de los hechos, mediante comunicación BMC-660-2021 del 11 de febrero de 2021, puso en conocimiento al Área de Seguimiento sobre la situación que consideró atípica y que se presentó al culminar la Rueda de negociación No. 24 respecto de la celebración de la operación REPO terminada en 75 del 5 de febrero de 2021, operación que fue anulada en la misma fecha de su celebración conforme a solicitud dirigida a la Bolsa.

Así las cosas, menciona el pliego que, durante la rueda de negociación No. 24 del 5 de febrero de 2021, en lo que concierne a la celebración de la referida operación, fue expuesta una postura de compra del Repo sobre el CDM No 3914 a una tasa de inversión al tablero del 11%, la cual fue conformada con la palabra “conforme” de la comisionista vendedora y transcurrido el tiempo de exposición para interferencias sin que otra comisionista ofreciera mejores condiciones de negociación, el presidente de la rueda procedió a la adjudicación de la operación REPO sobre CDM a una tasa del 11% a la Sociedad Comisionista de Bolsa

XX, quedando cerrado y en firme el negocio, de conformidad con el artículo 3.1.2.2.1². de la Circular Única de Bolsa vigente para el momento de los hechos

Agrega que, con posterioridad a la adjudicación, la operadora de la comisionista vendedora manifestó su intención de anular la operación, de lo cual posteriormente se retractó, dando lugar al cierre de la sesión de rueda.

Expone que, de conformidad con lo informado por la Bolsa, después de finalizada la rueda de negociación, el mismo día de la celebración de la referida operación, el Director de Operaciones de la época recibió una llamada de la Representante Legal de la sociedad comisionista vendedora, en la que le indicó que analizaron la situación y requerían realizar la anulación de la operación, por lo cual, el Director de Operaciones le indicó que debía remitir solicitud formal de anulación suscrita por los representantes legales de las sociedades intervinientes en la operación, tal y como lo dispone el numeral 2 del artículo 3.1.3.3.2. de la Circular Única de la Bolsa vigente para el momento de los hechos.

En consecuencia, indica el pliego que, el mismo día de la rueda mencionada, la sociedad comisionista remitió vía correo electrónico una solicitud de anulación de la operación, mediante comunicación 008³ suscrita por las partes intervinientes en la mencionada operación, en la cual se argumentó que la solicitud de anulación obedecía a un *“error manifiesto en el pregón del comisionista vendedor”*, así:

² **Artículo 3.1.2.1.1.** Etapas. De la Circular Única de Bolsa. Vigente para el momento de los hechos, disposición modificada mediante Circular No. 15 del 3 de septiembre de 2021. (...) El sistema de pregón y negociación a través del cual se realizan las operaciones en Bolsa está conformado por cinco (5) etapas consecutivas: (...) 4. Etapa de remate: Calzada una postura, nuevamente será expuesta al mercado para que pueda ser interferida por cualquier operador que ofrezca mejores condiciones para su contraparte. El tiempo de interferencia será de tres (3) segundos. 5. Etapa de adjudicación: Si una postura es calzada y no es interferida en los términos señalados en la presente Circular, se procede a su adjudicación y el correspondiente cierre del negocio. (...)

³ Es preciso anotar que tanto esta comunicación, como la 009, remitidas por la Investigada la Bolsa en solicitud de anulación de la operación, el mismo día de su celebración, es decir, el 5 de febrero de 2021, tienen una fecha errada (27 de enero de 2020).

Bogotá D.C., enero 27 de 2020.

-008

Señores(as):
BOLSA MERCANTIL DE COLOMBIA BMC.
Vicepresidencia de Operaciones.

Calle 113 N° 7-21 Teleport Bussines Park, Torre A Piso 15
 Ciudad.

Referencia: Solicitud de anulación

Respetados señores(as):

Por medio de la presente solicitamos la anulación de la siguiente operación, acorde con lo estipulado en el artículo 3.2.3.2.1.⁴ del Reglamento de la Bolsa Mercantil de Colombia:

Operación N°. _____
 Fecha de Cierre. **5 de Febrero de 2.020**
 SCB Vendedora. _____
 SCB Compradora. _____

La presente solicitud se da por error manifiesto en el pregón del comisionista vendedor, y aceptada de común acuerdo por el comprador.

De conformidad los abajo firmantes.


 Sociedad Comisionista de Bolsa.

Sociedad Comisionista de Bolsa.

4 Artículo 3.2.3.2.1.- Anulación de operaciones. Admitido de los errores originados en estas órdenes o operaciones, cuando se genera la corrección de una operación de conformidad con los parámetros establecidos en el presente Reglamento, podrá solicitar la anulación de venta acordada entre dos sociedades comisionistas miembros de la Bolsa mercantil. La Bolsa podrá anular una operación por el pregón de oferta en forma errada por parte de la sociedad comisionista operante en la operación, de conformidad con los reglamentos que rigen cada tipo de operación y modo de negociación que se fijen mediante Circular. Los costos deberán recaer proporcionalmente al plazo máximo para calcular una comisión por parte de la sociedad comisionista. En todo caso, la anulación de una operación se podrá solicitar en la rueda de vista en la que se realizó la operación o en la rueda de vista por el pregón de oferta, por parte de la sociedad comisionista operante en la operación, y por parte de la rueda de vista, mediante correo electrónico a la Bolsa, dentro del día hábil siguiente de la Sociedad Comisionista solicitante para solicitar anulación, dentro de los plazos establecidos mediante Circular.

Según se menciona en el pliego, la anterior solicitud debió ser ajustada por la Representante Legal de la Sociedad Comisionista, debido a que no cumplía con lo indicado en el literal C, del numeral 2 del artículo 3.1.3.3.2⁴. de la Circular Única de la Bolsa vigente para la época de los hechos, por lo tanto, la sociedad comisionista dio alcance a su solicitud mediante comunicación 009 de la misma fecha, a través de la cual

4 Artículo 3.1.3.3.2.- Anulación de operaciones.

(...)

1. Anulación por fuera de la rueda.

Cerrada la rueda, la solicitud de anulación deberá ser formulada mediante comunicación escrita dirigida a la Bolsa a través de la Vicepresidencia de Operaciones por correo electrónico remitido a la cuenta operaciones@bolsamercantil.com.co, firmada por el representante legal de la Sociedad Comisionista.

Tal comunicación deberá remitirse a más tardar dentro del día hábil siguiente a la celebración de la operación y reunir por lo menos las siguientes condiciones: a. Identificar plenamente a las sociedades comisionistas partes en la operación y a los operadores que la celebraron.; b. Número de la operación que se solicita anular; c. Acreditar en qué consistió el error cometido en el pregón y señalar por qué no es factible proceder a su corrección en los casos en que ésta aplique según lo dispone el Reglamento.; d. Contar con la aprobación expresa de la sociedad comisionista contraparte de la operación, la cual deberá manifestarla en la misma comunicación o en documento anexo. (...)" (Subrayado por fuera del texto)

la Investigada, manifestó en qué consistió el error cometido en el pregón de datos, en los siguientes términos:

COMISIONISTA BOLSA MERCANTIL DE COLOMBIA

Bogotá D.C., enero 27 de 2020.

-009

Señores(as):
BOLSA MERCANTIL DE COLOMBIA BMC.
Vicepresidencia de Operaciones.

Calle 113 N° 7-21 Teleport Bussines Park, Torre A Piso 15
Ciudad.

Referencia: Alcance Solicitud de anulación

Respetados señores(as):

Por medio de la presente solicitamos la anulación de la siguiente operación, acorde con lo estipulado en el artículo 3.2.3.2.1.1 del Reglamento de la Bolsa Mercantil de Colombia:

Operación N°.
Fecha de Cierre. 5 de Febrero de 2.020
SCB Vendedora.
SCB Compradora

Así mismo, conforme fue explicado esta solicitud se da por error manifiesto en el pregón del comisionista vendedor, dado que la tasa de negociación al tablero de esta operación excede de forma importante otras ofertas de compra que tiene el cliente para este título, y por tanto excede el apetito de tasa por parte del cliente vendedor.

El comisionista representante del cliente, lamentablemente durante el horario de la rueda se encontraba en reunión con el Banco Caja Social, importante cliente interesado en acudir a la BMC y debió delegar en otro operador certificado, razón por la cual se dio la confusión.

Sandra Milena Mejía
Representante Legal

VIGILANCIA SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Precisamente, en virtud de las razones expuestas por la Investigada para sustentar la presencia de un error manifiesto en el pregón, las cuales derivaron en la anulación de la operación y en el traslado de los hechos para su investigación, estimando la Bolsa que los mismos configuraban una situación atípica, el Área de Seguimiento consideró pertinente solicitar a la Bolsa, entre otras pruebas, la grabación de la rueda de negociación del 5 de febrero de 2021; y a la sociedad comisionista, la remisión de la totalidad de los medios verificables que soportaron la orden del vendedor respecto de la operación celebrada en esa fecha y anulada el mismo día, así como copia del Libro Electrónico de Órdenes (LEO). Del análisis integral de dichas pruebas, en la investigación se logró evidenciar:

- i) Que el mandante vendedor, mediante correo electrónico, otorgó la orden para la operación Repo sobre el CDM en cuestión, con las siguientes características: **tasa máxima 11%** y plazo máximo 180 días.
- ii) Que la sociedad comisionista registró en el LEO dicha orden bajo el consecutivo No. 20051900, el mismo día de su recepción bajo las mismas condiciones dispuestas por el comitente, tal y como se puede observar a continuación:

FORMATO DE EMISIÓN DE ORDEN

Operación repo sobre CDM - Con Fag & Sin FAG

EMISORES.

2. Principal /Ordenante.*

Ordenante

3. C.C. Ordenante

3. Nombre del Ordenante

* El cliente principal y/o ordenante que otorga la presente orden se entiende como autorizado(a) ante los registros de cámara de comercio y/o ante la tarjeta de firmas y/o documento anexo de autorización que reposa en los registros de la Sociedad Comisionista.

4. Tipo. - C & V.

VENTA

5. Plazo

Máximo 180 días

6. Tasa

Máxima 11 %

Por lo anterior, el Área de Seguimiento concluyó que la razón indicada como soporte para requerir la anulación, por la Investigada para solicitar la anulación de la operación no coincide con lo evidenciado en la orden, pues, como se puede observar en la orden exhibida previamente, la operación celebrada no excedía el apetito de la tasa por parte de su cliente, ya que la mencionada operación se cerró a una tasa del **11%**, de conformidad con la tasa máxima señalada expresamente por el mandante vendedor en la orden.

Adicionalmente, el Área de seguimiento analizó el comportamiento de las pujas de la rueda de negocios No. 24 respecto de la operación en cuestión, donde se observó la totalidad de las ofertas disponibles del mercado para el CDM que fue objeto de la negociación, así:

P	Negocio	valor_tasa	codigo_comisionista	codigo_operador	codi	producto	FechaPuja	FechaCompleta	NumeroOpe
C	(-)	(-)	(-)	(-)	(-)	(-)	(-)	(-)	(-)
C	CDMCR	11.000.000	21				05/02/2021 10:12:13 a.m.	05/02/2021 10:12:13 a.m.	0
C	CDMCR	11.000.000	21				05/02/2021 10:47:57 a.m.	05/02/2021 10:47:57 a.m.	41971275
V	CDMCR	11.000.000	12				05/02/2021 10:48:00 a.m.	05/02/2021 10:48:00 a.m.	41971275

En relación con la forma como se desarrolló la negociación, señala el pliego que frente a la oferta del CDM, la comisionista compradora ingresó dos posturas de compra, en ambos casos a la tasa del 11% (la primera a las 10:12:13 y la segunda a las 10:47:57), la última de las cuales fue calzada por la operadora de la comisionista vendedora aceptando así las condiciones de la postura; luego de lo cual la operación fue expuesta nuevamente en la rueda sin ser interferida por ninguna sociedad, conllevando a que, conforme

con lo dispuesto en el artículo 3.1.2.2. de la Circular Única de Bolsa, el presidente de la rueda procediera a la adjudicación y cierre de la negociación a una tasa del 11%, generando la firmeza de la operación Repo sobre CDM terminada en 75. Así, se agrega en el pliego que las únicas ofertas de compra que se presentaron en el mercado, para la rueda del 5 de febrero de 2021, en la que se ofertó el repo del CDM fueron por una tasa del 11%, tanto es así, que la operación fue calzada por dicha tasa, de conformidad con la tasa al tablero y con la instruida por el mandante vendedor.

De acuerdo con lo anterior, se advierte que no se presentó el error en el pregón de datos aludido por la Investigada, pues no había mejores ofertas de compra en el mercado en dicha fecha; adicionalmente, se comprobó que la tasa negociada durante la rueda No. 24, se ajustó a la instrucción expresa del cliente como se expuso previamente y consta en el LEO de la sociedad comisionista.

No obstante lo anterior, el Jefe del Área de Seguimiento puso de presente que, mediante comunicación del 27 de enero de 2022 solicitó a la sociedad comisionista *“informar claramente cuál fue el error en el pregón que incitó a la SCB a pedir la anulación de la operación terminada en 75”* y remitir los soportes necesarios para acreditar su aseveración de presencia de error en el pregón. Mediante comunicación No 033 de fecha 7 de febrero de 2022, la SCB respondió que el *“error en el pregón”* obedecía a un *“(…) error de comunicación (…) dado que sobre el título CDM ... se había realizado una gestión ante Finagro para realizar el cierre completo del mismo a una tasa más favorable para el agricultor. (...) (...) Finagro ya había manifestado su intención de compra, y por tanto insistimos fue erróneo poner la postura de dicho título, y el encargo de dicha fecha se enfocaba en vender los títulos de Fabricato y esperar la postura de compra de Finagro como inversionista. (...)”*.

En este orden de ideas, el Área de Seguimiento concluyó que no se presentó error alguno en el pregón de datos y que, la Investigada, actuando en la calidad de representante legal de una sociedad comisionista, indujo en error tanto a la bolsa como a otra sociedad comisionista al sustentar la solicitud de anulación señalando que la misma obedecía a un *“error manifiesto en el pregón del comisionista vendedor”*, cuando la verdadera razón de la anulación correspondía a la expectativa de una futura negociación con Finagro sobre el CDM, entidad que se esperaba formulara una propuesta de compra, lo cual no sucedió en la rueda del 5 de febrero, sino al día hábil siguiente, es decir, el 8 de febrero de 2021, rueda en la cual se cerró la operación con la sociedad comisionista que actuó por cuenta de Finagro, lo cual fue posible como consecuencia de la anulación de la operación que se había celebrado el 5 de febrero, mencionada anteriormente.

Poniendo de presente que la disposición reglamentaria vigente para la época de los hechos establecía que la solicitud de anulación sólo podía originarse en la presencia de un pregón de datos en forma errada por la sociedad comisionista, y que tal evento no ocurrió, el Área de Seguimiento concluyó que la Investigada indujo en error a la Bolsa y a la sociedad comisionista compradora, con el fin de obtener la anulación de la operación celebrada en la rueda del 5 de febrero de 2021, cuando la verdadera razón radicaba en la expectativa de otra postura de compra.

3.2. Norma Infringida

Numeral 8.5 del Artículo 5.2.3.1. del Reglamento de Funcionamiento y Operación de la Bolsa, en el cual se dispone lo siguiente:

“Artículo 5.2.3.1. del Reglamento de Funcionamiento y Operación de la Bolsa. Deberes y Obligaciones Generales. Las personas naturales vinculadas a 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:

(...) 8. Abstenerse de:

8.5. Actuar de modo tal que en cualquier forma pueda inducir en error a las partes contratantes, al mercado, a las autoridades o al público en general.

(...)”

4. Síntesis de la Defensa

Mediante escrito radicado en la Secretaría de la Cámara Disciplinaria, vía correo electrónico el 9 de febrero del año en curso, la Investigada se pronunció frente a los hechos y al cargo formulado.

Con relación a los hechos descritos en el pliego de cargos, manifestó que son ciertos y que corresponden a actividades surtidas en el proceso y a tres comunicaciones que obran en la actuación, dirigidas por la Investigada, cuyo contenido sintetiza en los siguientes términos:

- Comunicación 008. “error manifiesto en el pregón del comisionista vendedor”
- Comunicación 009 “la tasa de negociación al tablero de esta operación excede de forma importante otras ofertas de compra que tiene el cliente pare (sic) este título, y por tanto excede el apetito de tasa por parte del cliente vendedor” la cual fue remitida ampliando la anterior toda vez que no señalaba en qué consistía el error y por qué no era factible la corrección de la operación.
- Comunicación 033 “para dicho título Finagro ya había manifestado su intención de compra, y por tanto insistimos fue errónea la postura de dicho título, y el encargo de dicha fecha se enfocaba en vender los títulos de Fabricato y esperar la postura de compra de Finagro”

Con relación al cargo formulado, la Investigada presentó sus argumentos de descargos frente a la imputación realizada por el Área de Seguimiento, los cuales se exponen a continuación:

4.1.- Respetto del primer y único cargo.

En primer lugar, manifiesta la Investigada que es falso que hubiese inducido en error a la sociedad comisionista que presentó postura de compra y a la cual le fue adjudicada la operación que

posteriormente resultó anulada, puesto que se habrían sostenido conversaciones para compartir con dicha comisionista la causa de la solicitud de anulación.

De otra parte, agrega que tal y como se enunció en la Comunicación 033 “dirigida al Área de Seguimiento” de la SCB, se presentaron múltiples errores que motivaron la remisión a la Bolsa de la solicitud de anulación, los cuales presenta así:

a) *“Error de hecho por haberse celebrado un negocio sobre un CDM diferente al que se pretendía”*

Señala que tal y como se indicó en la comunicación 033 dirigida al Área de Seguimiento, existió un error interno de la comisionista en la asignación del título con ocasión de la celebración de la operación debido a la co-existencia de varios títulos disponibles para la venta ese día. Manifiesta que tal error se demuestra, toda vez que el apetito del vendedor cambió desde el momento en que se ingresó la orden al LEO lo cual se debió a la recepción posterior de la intención de parte de Finagro de celebrar la operación en unas condiciones financieras más favorables para su cliente.

Ahora bien, agrega que se presentó un error adicional consistente en que se celebró la operación sobre un título que no correspondía a la verdadera intención de la comisionista, pues se celebró una operación sobre un título respecto del cual en ese momento no tenía intención de venta, por lo que ya se tenía conocimiento de la existencia de mejores condiciones en el mercado.

b) *“Error por haberse celebrado en contravía del deber de mejor ejecución”*

Finalmente, dentro de la exposición de diversos errores a los que se alude en los descargos como soportes de la solicitud de anulación de la operación cerrada en la rueda, se menciona que, la celebración de esa operación generaba un error por contrariar el deber de mejor ejecución. Para explicar este argumento señala que de conformidad con lo dispuesto en el numeral 7 del artículo 7.3.1.1.2 del decreto 2555 de 2010, los intermediarios de valores tienen el deber de *“propender por el mejor resultado posible para el cliente de conformidad con sus instrucciones [...]”* y de *“anteponer el interés del cliente sobre el interés del intermediario”*.

Agrega que tal como lo ha puesto en conocimiento en las diferentes comunicaciones remitidas a la Bolsa, el apetito del mandante vendedor cambió después del momento en que la orden fue ingresada al LEO, lo cual se debió a que el cliente comitente informó que había recibido una manifestación de interés de parte de Finagro de celebrar la operación en unas condiciones financieras más favorables para éste. Lo cual, manifiesta que no implica necesariamente que hubiese un preacuerdo ni una obligación de cerrar el negocio específicamente con Finagro, pues si en ese momento se hubiesen ofrecido las mismas o mejores condiciones financieras, se hubiera cerrado el negocio con dichas sociedades comisionistas compradoras.

También destaca que, en ninguna de las comunicaciones remitidas a la Bolsa se ha manifestado que para la época de los hechos existieran órdenes de compra vigentes en el mercado para el título en cuestión, sino que precisamente para dicha fecha, las ofertas de compra las tenía el cliente comitente, lo cual a su

consideración fue transparente a lo manifestado a la Bolsa. Así las cosas, señala que pretender lo contrario sería suponer que la misma Bolsa habría sido inducida en error, lo cual no resulta coherente puesto que la Bolsa tenía claro que no existían posturas vigentes para la compra del CDM sobre arroz paddy seco en un mercado que ella misma administra. Concluye entonces manifestando que tampoco indujo en error a la Bolsa pues precisó que la oferta de compra la tenía el cliente.

Adicionalmente, considera que el Reglamento vigente para la época de los hechos, no establecía en qué consistía el error que posibilitaba la anulación de una operación; que dicha norma no define o profundiza respecto al error, sino que simplemente señala que la anulación se realizará por observar el “pregón de datos de forma errada”, pero no precisa que la forma errada equivalga a la figura jurídica del error o que existan errores que son o no válidos. Por lo anterior, menciona que se podría estar configurando una violación a sus derechos fundamentales, pues considera que se está ante la presencia de una aplicación genérica de una disposición sin que existan parámetros para determinar lo que constituye un error.

5. Consideraciones de la Sala

Consideraciones respecto del primer y único cargo.

Al respecto la Sala procedió a realizar el estudio y análisis del material probatorio obrante en el expediente, de cara a los requisitos establecidos legal y reglamentariamente para realizar una solicitud de anulación de una operación formulada por fuera de rueda, entendiéndose por tal, aquella solicitud presentada después de concluir la sesión de negociación de la rueda durante la cual fue celebrada la operación que se pretende rescindir vía anulación. Lo anterior, con el fin de contrastar dichos requisitos con la imputación realizada por el Área de Seguimiento, los descargos presentados por la Investigada y el material probatorio obrante en la actuación.

En consecuencia, se consideró pertinente, en primer lugar, analizar una serie de regulaciones y conceptos que atañen a la contratación bursátil y se encuentran vinculados con el desarrollo de las operaciones en el mercado, de la siguiente manera:

5.1. Sobre la Oferta, su carácter vinculante y su irrevocabilidad

Si bien, conforme a la regulación del mercado de valores y productos las ofertas en el mercado secundario se entienden como ofertas públicas autorizadas cuando su realización se ajusta al marco reglamentario del sistema de negociación a través del cual se realizan, es importante destacar que las bases de dicha reglamentación se encuentran en el estatuto mercantil.

Así, la definición de oferta pública y privada de valores colombiana debe estudiarse de conformidad con el concepto de oferta y el alcance vinculante de la misma, tanto para el oferente como para el aceptante de la propuesta. En efecto, de una parte, el artículo 845 del Código de Comercio, determina que la oferta corresponde al proyecto de negocio jurídico que una persona formula a otra, tal y como se observa a continuación:

“ARTÍCULO 845. <OFERTA ELEMENTOS ESENCIALES>. La oferta o propuesta, esto es, el proyecto de negocio jurídico que una persona formule a otra, deberá contener los elementos esenciales del negocio y ser comunicada al destinatario. Se entenderá que la propuesta ha sido comunicada cuando se utilice cualquier medio adecuado para hacerla conocer del destinatario.”

Por consiguiente, se entiende que la oferta o propuesta en el escenario bursátil a cargo de la Bolsa y en el cual desarrollan sus actividades las sociedades comisionistas miembros, concierne a la propuesta dirigida a la celebración de un negocio jurídico sobre valores o commodities, que en este caso consistió en una operación Repo sobre un CDM de arroz paddy seco. Dicha propuesta debe contener cada uno de los elementos esenciales del negocio y ser comunicada al destinatario, luego de lo cual, a la luz del artículo 846 del Código de Comercio, la oferta es irrevocable⁵, efecto que cubre igualmente a quien la acepta, determinando este régimen general que la revocación sólo procede por justa causa⁶ y que “las partes deberán proceder de buena fe exenta de culpa en el período precontractual, so pena de indemnizar los perjuicios que se causen”.⁷

Ahora bien, estas bases del estatuto mercantil han sido recogidas en el marco reglamentario y adecuadas a la naturaleza y particularidades del mercado; así, el inciso 2º del artículo 270 del Reglamento, dispone:

“Una vez pregonada la oferta o la demanda en Rueda por parte del miembro comisionista, se entenderá en firme y quedará obligado en los términos de la misma”, irrevocabilidad que configura la regla general inherente a la seguridad jurídica que debe ofrecer el funcionamiento del sistema bursátil; lo cual ha de entenderse sin perjuicio de la posibilidad de rescindir la operación a través de la vía de impetrar su anulabilidad, en los términos y con el lleno de requisitos consagrados en el mismo Reglamento, normativa que así mismo consagra de manera restrictiva el evento o los eventos de excepción a la firmeza de la operación una vez adjudicada.

Analizando la presencia de los elementos que configuran la noción de oferta, la aceptación y sus efectos, para el caso en concreto, se encuentra que:

i) Durante la rueda del 5 de febrero de 2021 se comunicó la oferta del CDM No. xxx a los participantes en la sesión de negociación, con el lleno de los requisitos normativos arriba citados, puesto que anunció a través de la rueda el “CDM No. XX del subyacente XX, para 178 días a \$ 242.565.908, todo o nada con

⁵ **Artículo 846 C.Co.** La propuesta será irrevocable. De consiguiente, una vez comunicada, no podrá retractarse el proponente, so pena de indemnizar los perjuicios que con su revocación cause al destinatario (...)

⁶ **Artículo 857 C.Co.** La oferta pública sólo podrá revocarse, antes del vencimiento del término de la misma, por justa causa. La revocación deberá ponerse en conocimiento del público en la misma forma en que se ha hecho la oferta o, en su defecto, en forma equivalente.

⁷ **Artículo 863 C.Co.** Las partes deberán proceder de buena fe exenta de culpa en el período precontractual, so pena de indemnizar los perjuicios que se causen.

*recompra anticipada (...)*⁸ por parte de la operadora de la sociedad comisionista, especificando el subyacente, el número del macrotítulo, el valor del CDM y la cantidad;

ii) Una de las destinatarias (SCB), presentó en dos ocasiones postura por una tasa del 11%;

iii) La segunda postura de manera expresa fue aceptada por la operadora de la SCB, resultando calzada la operación;

iv) Conforme al Reglamento, se expuso nuevamente en el escenario de negociación, en protección de los principios de libre competencia, transparencia, igualdad y eficiencia inherente al funcionamiento ordenado de los sistemas de negociación;

v) Transcurrido el tiempo de exposición sin que se presentase otra propuesta en el escenario a través del cual los comisionistas deben realizar sus operaciones la operación fue adjudicada por el Presidente de la Rueda quedando cerrada la negociación y en firme el contrato celebrado (operación Repo).

vi) Efecto de la irrevocabilidad del contrato celebrado, es que debe ser cumplido de buena fe por las partes y que su firmeza sólo puede ser destruida, a través de la figura de la anulabilidad general (ausencia de los presupuestos de capacidad, consentimiento libre de vicio, objeto y causa lícita) y de manera específica, al tenor de lo dispuesto en dicha materia en el Reglamento que gobierna la operación de las sociedades comisionistas miembros de la Bolsa.

vii) Solicitar la anulación de la operación, exige de los profesionales del mercado, enmarcar su pretensión de rescindir el contrato, en el contenido de la hipótesis reglamentaria, precisa y exacta, que posibilita destruir la firmeza e irrevocabilidad de las operaciones celebradas en el escenario público, por la vía exceptiva de su anulación.

Adicionalmente, se debe poner de presente que las sociedades comisionistas de Bolsa, se comprometen de conformidad con el Reglamento a cumplir las ofertas y aceptaciones que se lleven a cabo o se presenten en la rueda de negocios a través de sus operadores certificados, compromiso que constituye una base esencial del correcto funcionamiento de los mercados y garantía de profesionalismo de quienes han sido habilitados para operar en el mismo y simultáneamente, de credibilidad en el mercado administrado por la Bolsa Lo anterior conforme a los artículos 3.1.1.5. y 3.1.1.6 del Reglamento, que consagran las obligaciones de las sociedades comisionistas miembros de la Bolsa en los procesos de negociación para la

⁸ Grabación de la rueda suministrada por la Bolsa, minuto 45:53.

celebración de operaciones y respecto de las posturas e información inherente a las mismas⁹, y la responsabilidad especial que su actuación conlleva¹⁰.

Por lo anterior, como conclusión de este primer acápite la Sala de Decisión evidencia que la operación Repo celebrada el 5 de febrero de 2021, cumplió con los elementos esenciales de la oferta; de su aceptación, y de la libre concurrencia; tanto es así que de conformidad con el artículo 3.1.2.2.1¹¹ de la Circular Única de Bolsa, vigente para la época de los hechos, pasado el tiempo de interferencia sin que otra sociedad comisionista de Bolsa ofreciera mejores condiciones de negociación, el Presidente de la Rueda, de conformidad con las funciones que le confiere el artículo 3.2.1.2.2. del Reglamento en cita, adjudicó la operación Repo a una tasa del 11%, lo cual se puede observar en el SIB, como se muestra a continuación:

VISUALIZACIÓN OPERACIÓN							
NUMERO OPERACIÓN						<input type="button" value="Aceptar"/> <input type="button" value="Imprimir"/>	
Consulta de la Operación : REPO SOBRE CDM SIN INTERPOSICION DE CONTRAPARTE				Fecha Operación : 2021/2/5		Numero Operación: -ID: 38859483 <i>Invalida</i>	
COMPRADOR				VENDEDOR			
Comisionista	21			12			
Mandantes				0			
% Comision (0 al 100)	0.989480			0.000000			
Maneja Fraccionamientos S/N	S			N			
DATOS QUIEN ASUME							
Registro	Ambos		Comision	Ambos		Asiento en Camara	Ambos
-> DATOS OPERACION							
Subyacente	21 -						
Cantidad	Precio Unitario		Valor Negocio		Ind. Traspaso		N
Valor Presente	242,565,908	Valor Futuro	255,410,917	Fecha Máxima Recompra	2021/8/3	Días Máximo Plazo	178
Fecha Pago	2021/2/5		Tasa de Negociación	11		Garantía	N

⁹ **Artículo 3.1.1.5.- Obligaciones Generales.** Las sociedades comisionistas miembros quedarán obligadas en los términos que se establecen en este Reglamento, en la Circular Única de Bolsa y en los Instructivos Operativos, por su participación en los Procesos de Negociación para la celebración de una posible operación, por toda operación que sea celebrada a través de la Bolsa y por el Registro de Facturas.

Igualmente serán responsables de la información que han presentado en los Procesos de Negociación para la celebración de una posible operación, en las posturas en la complementación de las operaciones, en la relacionada con el Registro de Facturas, así como en todos los trámites relacionados con las operaciones.

Así mismo, de conformidad con el artículo 2.15.1.3.2. del Decreto 2555 de 2010, o la norma que lo modifique, adicione o sustituya, se entiende que las sociedades comisionistas miembros, las personas vinculadas a éstas y las personas que negocien por su conducto, conocen y aceptan los Reglamentos, Circulares e Instructivos Operativos de la Bolsa. En consecuencia, en ningún momento servirá como excusa la ignorancia de dichos Reglamentos, Circulares e Instructivos Operativos y por lo tanto los mismos obligan en los términos en ellos previstos.

¹⁰ **Artículo 3.1.1.6.- Responsabilidad especial.** Cada sociedad comisionista miembro de la Bolsa, por el solo hecho de participar en cualquiera de los mercados administrados por la misma, declara y acepta que las operaciones efectuadas por ésta la obligan en los términos establecidos en el marco legal y reglamentario aplicable a su actuación (...)"

¹¹ **Artículo 3.1.2.1.1.- Etapas.** De la Circular Única de Bolsa. Vigente para el momento de los hechos, disposición modificada mediante Circular No. 15 del 3 de septiembre de 2021. (...) El sistema de pregón y negociación a través del cual se realizan las operaciones en Bolsa está conformado por cinco (5) etapas consecutivas: (...) 4. Etapa de remate: Calzada una postura, nuevamente será expuesta al mercado para que pueda ser interferida por cualquier operador que ofrezca mejores condiciones para su contraparte. El tiempo de interferencia será de tres (3) segundos. 5. Etapa de adjudicación: Si una postura es calzada y no es interferida en los términos señalados en la presente Circular, se procede a su adjudicación y el correspondiente cierre del negocio. (...)

5.2. Sobre el Deber de mejor ejecución

En primer lugar, es pertinente precisar a la luz del marco legal y reglamentario y de la doctrina de la Cámara Disciplinaria, qué se entiende como “deber de mejor ejecución”, el cual es uno de los deberes a los que se sujeta la actividad de los intermediarios de valores y que conforme con la normatividad del mercado de valores vigente consiste en “buscar el mejor resultado posible para el cliente de conformidad con sus instrucciones”¹².

En tal sentido, y con el fin de garantizar el cumplimiento de tal deber, los intermediarios se encuentran obligados a adoptar las políticas y los procedimientos que regirán la forma en que ejecutarán las operaciones que realicen por orden de sus clientes o mandantes.

Por lo tanto, se trata de un deber que tiene como presupuesto el hecho de que un cliente, en desarrollo del contrato de comisión, haya impartido al intermediario una orden para efectos de que de conformidad con la misma, el comisionista ejecute una o varias operaciones, en este caso a través de los sistemas de negociación de la Bolsa, por cuenta de aquel. Ahora bien, con la finalidad de ponderar la mejor ejecución que debe buscar el comisionista en relación con las operaciones que realiza por cuenta de sus clientes, el mejor resultado se evaluará, principalmente con base en el precio o tasa de la operación, **teniendo en cuenta las condiciones de mercado al momento de su realización**.

En línea con lo anterior, la Cámara Disciplinaria en diferentes pronunciamientos se ha referido al presente deber indicando entre otros que:

“(…) La participación en este mercado implica que son las sociedades comisionistas quienes asumen las obligaciones derivadas de los negocios celebrados en el escenario de la Bolsa, lo que les exige obrar con seriedad, proactividad, profesionalismo y diligencia, de cara a propender por la seguridad de sus clientes mandantes y en procura de mantener la confianza del público en mercados que no solamente son públicos, sino que tienen por objeto la satisfacción de intereses tanto de quienes allí intervienen como de la comunidad en general.

(…)

La Sala resalta que ser profesionales en el mercado significa actuar siempre de forma diligente, procurando el mejor resultado para sus clientes, poniendo al servicio de estos todas sus capacidades y conocimientos en el negocio, en total observancia de las normas y lineamientos que rigen la actividad de intermediación, atendiendo las instrucciones de sus mandantes y honrando la confianza que estos depositan en este escenario¹³. (…) (Subrayado por fuera del texto)

¹² Decreto 2555 del 2010, artículo 7.3.1.1.2, numeral 7.

¹³ Resolución No. 499 del 28 de noviembre 2023.

En línea con lo anteriormente expuesto y descendiendo al análisis de los descargos presentados junto al material probatorio obrante en el expediente, es menester indicar que para la Sala no es pertinente aducir que la solicitud de anulación de la operación celebrada el 5 de febrero de 2021 se realizó en virtud del deber de mejor ejecución, como lo indicó la Investigada en sus descargos en los que señaló que:

“Lo que sí es evidente, es que se configure un error que de haberse materializado se habría configurado una violación al deber de mejor ejecución teniendo en consideración que existían condiciones en el mercado, validadas con la posible contraparte de la operación, que habrían terminado en mejores condiciones financieras para el cliente ... como efectivamente se comprobó con la celebración de la operación en la siguiente rueda, a pesar de haber existido una orden compatible en el mercado a un mayor precio y tasa de financiación. El error consistió en haber celebrado una operación que, a pesar de ser compatible con la orden, hubiera significado una violación al deber de mejor ejecución, teniendo en cuenta la intención de otros posibles compradores que no habían ingresado su orden de compra aún pero que habían hecho clara su intención de hacerlo.”¹⁴ (Subrayado por fuera de texto)

Ahora bien, resulta ineludible advertir que en la presente actuación tanto a través de las comunicaciones remitidas por la Investigada, como mediante el pronunciamiento emitido en los descargos y las declaraciones expuestas en el testimonio solicitado, se han ofrecido aproximaciones diferentes en torno a la existencia del error manifiesto en el pregón, presupuesto normativo para rescindir la operación vía anulación. En efecto, se ha reiterado que éste se configuró o generó por la existencia de mejores ofertas en el mercado para el cliente inversionista.

Sin embargo, dejando establecido que conforme al acervo probatorio allegado y analizado en detalle, en el mercado público que representa la rueda de negociación no se presentó postura adicional a la de la sociedad comisionista a la cual se adjudicó la operación Repo, la Sala ha observado que, a través de las comunicaciones 008, 009 y 033, la sustentación de la anulación varía de “error manifiesto en el pregón del comisionista vendedor”; a “la tasa de negociación que excede otras ofertas que tiene el cliente”, a la “existencia de una intención de compra de Finagro” y por último “error de comunicación”.

En su pronunciamiento sobre el cargo la Investigada manifiesta que esa intención se encontraba en poder del cliente; a su turno el operador JAH declara que se trataba de una probabilidad conforme a posiciones que Finagro ponía en el mercado en otras operaciones y precisa que, en todo caso, la orden registrada en LEO no fue modificada, ni se allegó algún medio verificable que permitiese comprobar el cambio de apetito del cliente a la luz de estas diversas presentaciones, para la Sala es indudable que no puede prosperar el argumento que pretende justificar la petición de anulación en el cumplimiento del deber de mejor ejecución.

Por otra parte, es preciso señalar que una acción como la inherente a solicitar la anulación de una operación sin causa legal o reglamentaria, rompe el deber de trato igualitario al que tienen derecho todos

¹⁴ Escrito de Descargos, página 6.

los participantes en el mercado, tema que no se profundiza aquí por no haberse contemplado en el pliego de cargos.

Pretender que existía una mejor oferta, sin soportar su existencia no resulta acorde al profesionalismo que debe acompañar a quien efectúa tal solicitud; no es dable confundir oferta con la mera intención que tampoco aparece demostrado si se manifestó al comitente o a los operadores de la SCB de la que es representante legal la Investigada o se deduce de una tendencia en la actuación de Finagro en otras operaciones.

Ahora bien, para que la presencia de una oferta con mejores condiciones fuese admisible para justificar el manifiesto error del pregón que ha de preceder la solicitud de anulación, es claro que tal oferta debía concurrir en el ámbito de negociación de las sociedades comisionistas, escenario en el cual deben ingresar posturas y celebrar operaciones, el cual no es otro que la rueda de negocios; mercado público que prohija competir en igualdad de condiciones a todos los participantes, lo que no ocurrió.

Cabe recordar que el Artículo 3.2.1.1.2 del Reglamento establece que las ruedas de negocios constituyen escenarios de negociación administrados por la Bolsa en los cuales las sociedades comisionistas miembros pregonan sus posturas para efectuar operaciones.

Lo cierto es que de conformidad con el escrito de descargos presentado, en armonía con el testimonio brindado por el operador JAH y los elementos materiales probatorios obrantes, se evidencia que no existían en el mercado posturas que implicasen una mejor ejecución de la operación, lo cual ha sido reconocido explícitamente por la Investigada. También ha quedado establecido y es claro para la Sala que durante la celebración de la operación en mención existía **una única orden** del cliente comitente en la que se señaló como tasa máxima **el 11%** y un plazo máximo **180 días**, como se puede observar a continuación:

FORMATO DE EMISIÓN DE ORDEN

Operación repo sobre CDM - Con Fag & Sin FAG
EMISORES.

1. Identificación del Emisor.	1.1 Nombre del Emisor.		
2. Principal / Ordenante.*	3. C.C. Ordenante	3. Nombre del Ordenante	

* El cliente principal y/o ordenante que otorga la presente orden se entiende como autorizador(a) ante los registros de cámara de comercio y/o ante la tarjeta de firmas y/o documento anexo de autorización que reposa en los registros de la Sociedad Comisionista de Bolsa y Mercado y Bolsa SA.

4. Tipo... - C & V. VENTA	5. Plazo	Máximo	180	días	6. Tasa	Máxima	11	%
------------------------------------------------	-----------------	---------------	------------	-------------	----------------	---------------	-----------	----------

7. Marque... **	8. Cantidad CDM	Valor a emitir - COP.
<input type="checkbox"/> Subyacente: CDMCR ACEITE CRUDO DE PALMA CDMCR ACEITE CRUDO DE PALMISTE CDMCR ARROZ BLANCO NACIONAL CDMCR ARROZ PADDY SECO CDMCR AZÚCAR BLANCO SC CDMCR CERDO EN PIE ENTRE 90 A 120 KG CDMCR FIBRA DE ALGODÓN CDMCR LENTEJA IMPORTADA CDMCR MAIZ AMARILLO NACIONAL CDMCR LECHE EN POLVO OTRO	1 1 2	\$ 379,472,966 \$ 379,472,966 \$ 758,945,932

9. ¿Todo o nada? ***
A criterio del operador

10. Plazo de cumplimiento. ***
A criterio del operador

11. Recompra anticipada. ***
Sí, con recompra anticipada

** Los subyacentes marcados anteriormente se encuentran autorizados de conformidad con las disposiciones de calidad autorizadas por el comité de estándares de la Bolsa Mercantil de Colombia publicados a través del Boletín Instructivo disponible www.bolsamercantil.com.co

*** Marcado que conozca los términos estipulados en los numerales 9, 10 y 11 y ha recibido información plena y suficiente del operador encargado para impartir la presente instrucción

12. Tipo de orden según precio.	13. Tipo de orden según cumplimiento.
<input checked="" type="checkbox"/> Limite. <input type="checkbox"/> Condicionada <input type="checkbox"/> Mercado	<input type="checkbox"/> Ordinaria <input checked="" type="checkbox"/> Extraordinaria

Vigencia en (días). **5**

CONdicIONADO - Corresponde a aquella orden impuesta por un cliente en la cual se indica que debe ser ejecutada una vez el mercado haya alcanzado el precio indicado en la orden.

ORDINARIO - Corresponde a aquella orden impuesta por un cliente que se ejecuta en cualquier momento de las operaciones administradas por la Bolsa, bajo la modalidad de Contado. Toda orden de operaciones que no cumple con las condiciones de calidad especificadas para su cumplimiento se ejecuta y entrega a más tardar dentro de los tres días hábiles siguientes a la fecha de su colocación. Toda orden de las demás operaciones, se considerará como operación de contado aquella colocada para su cumplimiento a más tardar dentro de los tres días hábiles siguientes a la fecha de su colocación.

Para la presente Sala es preciso reiterar que durante la rueda de negociación del 5 de febrero de 2021, en la que se ofertó para la venta el CDM en mención, las únicas ofertas presentes en dicho escenario, es decir, en el mercado, correspondían a una tasa del 11%, por lo tanto, entender que dicha solicitud de anulación fue fundamentada en el deber de mejor ejecución no resulta admisible, pues para que ello resultara cierto debían coexistir otras ofertas con las que se hubiera podido obtener un beneficio mayor para su cliente, lo que se evidencia no ocurrió, pues se reitera dicha tasa no solo cumplía con las indicaciones o apetito de cliente, sino que además, fue la única ofertada.

Al efecto se advierte que no se puede confundir el presente deber como lo pretende la Investigada con presumir la existencia de la presentación de posibles mejores ofertas de compra “o de intenciones” o

probabilidades dentro del escenario de la rueda pues las mismas se reitera, **no se encuentran dentro del mercado al momento de su celebración**

Adicionalmente, retomando la definición de oferta enunciada en el primer acápite de este numeral tampoco resulta procedente afirmar que se contaba con otras ofertas en el mercado como lo reiteró la Investigada en su escrito de Descargos pues, como se comprobó, durante la rueda **no se presentaron otras ofertas diferentes** a la que contenía como característica principal una tasa del 11% y adicionalmente durante el trámite del presente proceso tampoco se logró acreditar la existencia de una mejor oferta y mucho menos la comunicación de la misma a su destinatario, lo anterior en armonía con los artículos 845 y siguientes del Código de Comercio. En todo caso es ineludible agregar que dar preferencia a una “intención” no expuesta en el escenario público de negociación, afecta los principios de libre competencia, transparencia, igualdad entre los participantes, derecho de interferir en los tiempos de exposición, y por supuesto, afecta la seguridad y confianza del mercado bursátil a cargo de la Bolsa.

Para la Sala de Decisión tampoco son de recibo los argumentos de la Investigada en cuanto que el apetito del vendedor cambió desde el momento en que se ingresó la orden al LEO lo cual se debía a la recepción de la intención de parte de Finagro de celebrar la operación en unas condiciones financieras más favorables para su cliente, toda vez que no existe evidencia ni de tal modificación a la orden impartida ni mucho menos de la existencia de “mejores condiciones para el mercado”, cabe resaltar que, por el contrario, conforme a la declaración rendida por el testigo la orden registrada en el LEO no fue objeto de modificación alguna; tampoco se allegó a la SCB una propuesta en firme de adquisición del título y se reitera, en el evento de que hubiese existido, el ámbito interno de la SCB o el del cliente comitente, no corresponden al escenario de un mercado público, por lo cual, el deber de la comisionista era indicar la necesidad de concurrir a la sesión de negociación para participar en libre competencia, conforme a los parámetros dispuestos para la operación de las SCB.

5.3. Sobre la solicitud de anulación de una operación

Ahora bien, a pesar de la naturaleza vinculante e irrevocable de toda oferta desde el momento de su comunicación a los destinatarios, en el Reglamento vigente para la época de los hechos y en el actual, se establece la posibilidad de anular las operaciones. Se trata de una excepción a la regla general de cumplimiento consagrada en el marco reglamentario y originada en el Estatuto mercantil, razón por la cual la posibilidad de su aplicación impone el cumplimiento riguroso de los requisitos establecidos para ello. A tal efecto el Reglamento en los artículos 3.2.3.2.1. y siguientes aplicables al caso sub iudice, contempla de manera precisa y restrictiva las posibilidades de anulación de una operación.

Así, por una parte, prevé la posibilidad de anular a solicitud de una sociedad comisionista, por ingreso de datos en forma errada, por ende, se establece en el Reglamento que se entiende que “*por el solo hecho*

de que la sociedad comisionista solicite la anulación de una operación, dicha solicitud cumple tal condición y se hace bajo la gravedad de juramento.”¹⁵(resaltado por fuera del texto)

Por lo tanto, se puede apreciar, que la facultad a la que se refiere la presente disposición alude a los casos en que se presenta un error de digitación, un funcionamiento anormal en el sistema o **un error consistente en la discrepancia entre la orden del mandante y lo indicado en el pregón**. Lo anterior conduce a advertir que sólo en presencia de eventos claramente determinados a los que se circunscribe el Reglamento, cabe afectar la irrevocabilidad del negocio celebrado a través de los sistemas de la Bolsa y proceder a su anulación.

Es importante destacar entonces que el sentido de la norma no está orientado a decretar la nulidad de la operación invocando la concurrencia de una confusión en el ámbito interno de la SCB, como la que alude la Investigada, se habría presentado al interior de la firma por la dificultad del operador encargado de ese cliente para asistir a la sesión de negociación del título en cuestión. En otros términos, una confusión en la organización interna entre los profesionales del mercado habilitados como representantes de la comisionista, de ninguna manera se puede traducir en una causal de anulación de una operación; debe llamarse la atención sobre los efectos adversos frente a la seguridad jurídica y a la confianza en las operaciones celebradas en los sistemas de la Bolsa.

Dicha confusión interna, se reitera, no corresponde al evento según el cual al realizar la operación se generó un error en el pregón o que el calce de la operación se realizó como consecuencia de un error.

Cabe agregar que la detenida lectura de la disposición reglamentaria desvirtúa el argumento de la Investigada según el cual el Reglamento no define el error ni señala que la forma errada equivalga a la figura jurídica del error o que los mismos sean válidos o no y que por tanto se trata de una aplicación genérica de una disposición. Por el contrario, se precisa que conforme a lo dispuesto por el artículo 3.2.3.2.1 del Reglamento, en concordancia con lo previsto por el artículo artículo 3.1.3.3.2. de la Circular, el error que puede dar origen a la solicitud de anulación de una operación es únicamente el error en el pregón que consiste en la diferencia entre la orden impartida por el cliente y lo ofrecido en el pregón, error que puede ser verificado documentalmente a través del LEO o de la orden del cliente. Resulta entonces claro que la disposición reglamentaria es precisa y restrictiva, como corresponde al carácter

¹⁵ **Artículo 3.2.3.2.1.- Anulación de operaciones.** vigente para la época de los hechos. Además de los eventos originados en causas técnicas u operativas, cuando no proceda la corrección de una operación de conformidad con los parámetros establecidos en el presente Reglamento, podrá solicitarse la anulación de común acuerdo entre las sociedades comisionistas miembros de la Bolsa intervinientes. La Bolsa podrá anular una operación por el pregón de datos en forma errada por parte de la sociedad comisionista interviniente en la operación, de conformidad con las reglas y procedimientos para cada tipo de operación y rueda de negociación que se fijen mediante Circular, los cuales deberán establecer expresamente el plazo máximo para solicitar una anulación por parte de la sociedad comisionista (...). Toda solicitud de anulación a la Bolsa debe estar originada únicamente en el pregón de datos en forma errada por parte de la Sociedad Comisionista. En consecuencia, se entiende que por el solo hecho de que la sociedad comisionista solicite la anulación de una operación, dicha solicitud cumple tal condición y se hace bajo la gravedad de juramento. (Subrayado por fuera del texto)

restrictivo de la anulabilidad frente al principio de seguridad jurídica inherente a la celebración de todo contrato y que concierne a la certidumbre que sustenta la contratación bursátil.

De lo expuesto se colige que, ni desde el ámbito del principio de seguridad jurídica desarrollado en el ordenamiento civil colombiano, ni desde la valoración específica de la disposición del Reglamento que sujeta la actuación de las sociedades comisionistas miembros puede prosperar la tesis expuesta en los descargos en procura de validar la solicitud de anulación formulada.

En efecto, la lectura de la disposición reglamentaria conduce a evidenciar que se trata de una definición específica y única que no da lugar a discriminaciones entre errores válidos o no y por tanto excluye la aplicación genérica alegada.

Bajo lo expuesto previamente, la Sala procede a pronunciarse respecto de otro de los argumentos presentados por la Investigada en el que enuncia que la sociedad *“habría cometido un error en los datos de la operación en el sentido en que habría celebrado una operación sobre un título respecto del cual en ese momento no tenía intención de venta, ausencia de intención que se demuestra en virtud de lo señalado anteriormente por la existencia de mejores condiciones en el mercado así estas no estuvieran representadas en posturas ingresadas al sistema administrado por la BMC.”*¹⁶

Este argumento pretende invalidar el consentimiento de las partes celebrantes del contrato – operación repo – objeto de la solicitud de anulación que motiva esta actuación; sin embargo, el error de hecho que se invoca no se configuró pues los hechos expuestos de ninguna manera concuerdan con las solitudes de anulación presentadas y enunciadas previamente.

Es claro que en desarrollo de la autonomía de la voluntad se celebran negocios jurídicos, que en el mercado a cargo de la Bolsa corresponden a operaciones autorizadas a las sociedades comisionistas en su actuación a nombre propio, pero por cuenta de sus comitentes. Es también claro que dichos negocios jurídicos tienen eficacia y validez en cuanto concurren los elementos de capacidad, consentimiento, objeto y causa lícita; y que, bajo tales presupuestos y el cumplimiento de formalidades de ley, los contratos se celebran de buena fe y así mismo se cumplen, salvo la existencia de vicios del consentimiento (error, fuerza o dolo) que los invaliden o puedan derivar en nulidad absoluta o relativa del negocio jurídico. En cuanto concierne al error de hecho que se invoca cabe observar que las hipótesis previstas en los artículos 1510 y 1511 del Código Civil no tienen cabida en el presente asunto como se pretende en la defensa, toda vez que, no se ha puesto de presente que el consentimiento de alguna de las partes, vendedora o compradora no fue unívoco en cuanto al CDM de arroz de las características descritas con antelación en el listado de títulos y expuesta en diversas ocasiones conforme al procedimiento de negociación en la rueda sin que alguna de ellas manifestara inconformidad con la clase de contrato a celebrar, con la especie de mercadería representada en el CDM, o con la calidad del producto (arroz paddy seco).

¹⁶ Escrito de descargos, página 6.

En efecto, basta la lectura de las normas del ordenamiento civil que consagran el error de hecho aducido en los descargos para advertir que tales postulados resultan ajenos a la materia objeto del caso, por cuanto existió plena coincidencia entre las partes en torno a la clase de negocio jurídico, el bien objeto del mismo y la calidad del producto.

Por lo anterior, nos permitimos citar a continuación dichas disposiciones del Código Civil:

“ARTICULO 1510. <ERROR DE HECHO SOBRE LA ESPECIE DEL ACTO O EL OBJETO>. El error de hecho vicia el consentimiento cuando recae sobre la especie de acto o contrato que se ejecuta o celebra, como si una de las partes entendiese empréstito y la otra donación; o sobre la identidad de la cosa específica de que se trata, como si en el contrato de venta el vendedor entendiese vender cierta cosa determinada, y el comprador entendiese comprar otra.”

“ARTICULO 1511. <ERROR DE HECHO SOBRE LA CALIDAD DEL OBJETO>. El error de hecho vicia asimismo el consentimiento cuando la sustancia o calidad esencial del objeto sobre que versa el acto o contrato, es diversa de lo que se cree; como si por alguna de las partes se supone que el objeto es una barra de plata, y realmente es una masa de algún otro metal semejante.

El error acerca de otra cualquiera calidad de la cosa no vicia el consentimiento de los que contratan, sino cuando esa calidad es el principal motivo de una de ellas para contratar, y este motivo ha sido conocido de la otra parte.”

Es ineludible observar que las normas citadas resultan distantes y ajenas a los hechos atinentes a la negociación del Repo. Por el contrario, en la contratación bursátil posteriormente anulada, el consentimiento de las partes vendedora y compradora no se encontró viciado por error alguno. La punta vendedora expuso de manera clara, precisa y expresa el título y condiciones de negociación; la punta vendedora de igual manera expresó su voluntad de celebrar el negocio y el precio del mismo. Posteriormente, la operación es expuesta nuevamente al mercado para efectos de permitir cualquier interferencia; todo lo cual indica que las partes consintieron de manera clara y libre.

Ahora bien, a partir de la existencia de los presupuestos de capacidad de las partes y en este caso, de reconocimiento del estándar de profesionalismo predicable de quienes celebran las operaciones en la rueda, no cabe aducir la existencia de error alguno que configure vicio del consentimiento.

Debe resaltarse que a la luz del Reglamento y la Circular, marco normativo que gobierna la operación, el evento que cabe invocar para requerir la anulación es una circunstancia que conduce a que la operación no se cierre o adjudique conforme la orden impartida por el mandante y respecto de las ofertas presentes en el mercado.

Ahora bien, descendiendo al caso en concreto y de conformidad con las pruebas aportadas y decretadas en el proceso, la Sala considera pertinente traer a colación la respuesta al requerimiento de información

decretado en el presente proceso que fue suministrada por la representante legal de la sociedad comisionista que había adquirido el título en la que indicó:



-0094-2024

Doctora
GLORIA LUCÍA CABIELES CARO
Secretaría Cámara Disciplinaria
BOLSA MERCANTIL DE COLOMBIA S.A.
Ciudad

Ref: Respuesta Decreto de Pruebas Expediente No. 231-2024

Respetada Gloria Lucía:

Con un cordial saludo nos permitimos dar respuesta a la comunicación del asunto:

- i) aceptó la solicitud de de anulación de la operación en febrero 5 de 2021 por la argumentación de "error manifiesto en el pregón" de la punta vendedora, tal como se observó en el acta de solicitud de anulación, presumiendo la buena fe de la sociedad comisionista vendedora y en virtud del reglamento de Bolsa Artículo 3.2.3.2.1 que dice: "Toda solicitud de anulación a la Bolsa debe estar originada únicamente en el pregón de datos en forma errada por parte de la Sociedad Comisionista. En consecuencia, se entiende que por el solo hecho de que la sociedad comisionista solicite la anulación de una operación, dicha solicitud cumple tal condición y se hace bajo la gravedad de juramento".
- ii) El acta fue firmada en febrero 5 de 2021.

Cordial saludo

Representante Legal Suplente

Por lo anterior, la Sala dedujo que la solicitud de anulación de la operación celebrada el 5 de febrero de 2021, fue aceptada y en consecuencia suscrita por la sociedad comisionista contraparte, presumiendo la buena fe de su colega en la sustentación de la petición (quien además se trata de un profesional experto del mercado) puesto que la misma fue fundamentada bajo el argumento indicado, es decir, aduciendo que durante la rueda de negociación se presentó un "error manifiesto en el pregón".

Simultáneamente, la Sala analizó la comunicación 009 fechada erradamente el 20 de enero de 2020 y suscrita por la Investigada, con la cual se dio un alcance de la solicitud de anulación presentada inicialmente y se precisó la razón por la cual se pretendía anular la mencionada operación (lo anterior dando cumplimiento al literal c del artículo 3.1.3.3.2¹⁷ de la Circular Única de Bolsa), la cual es (...) *por error*

¹⁷ Artículo 3.1.3.3.2.- CUB. Anulación de operaciones. Vigente para el momento de los hechos. 2. Anulación por fuera de la rueda. (...) Tal comunicación deberá remitirse a más tardar dentro del día hábil siguiente a la celebración de la operación y reunir por lo menos las siguientes condiciones: a. Identificar plenamente a las sociedades comisionistas partes en la operación y a los operadores que la celebraron. b. Número de la operación que se solicita anular. c. Acreditar en qué consistió el error cometido en el pregón y señalar por qué no es factible proceder a su corrección en los casos en que ésta aplique según lo dispone el Reglamento. d. Contar con la aprobación expresa de la sociedad comisionista contraparte de la operación, la cual deberá manifestarla en la misma comunicación o en documento anexo. (subrayado fuera de texto).

en el pregón del comisionista vendedor, dado que la tasa de negociación al tablero de esta operación excede de forma importante otras ofertas de compra que tiene el cliente pare (sic) este título, y por tanto excede el apetito de tasa por parte del vendedor¹⁸ (subrayado por fuera del texto).

Aunado a lo anterior, y en complementación, la Sala considera oportuno citar lo indicado por la Vicepresidente de Operaciones de la Bolsa durante la diligencia de su testimonio rendido el 18 de abril de 2024 cuando respecto a la pregunta ¿cuándo se entiende que hay un error en el pregón? respondió:

“Cuando se dice “compro a x tasa”, la otra punta dice “conforme” y se repite la tasa, el conforme se da cuando el Presidente de rueda ve que tanto el porcentaje o la tasa que dicen la punta compradora y vendedora son iguales y pasan 5 segundos para dar el “conforme”.

*¿Cuándo se entiende el error? **Cuando la tasa ofertada no era la real sino otra tasa**¹⁹.”*
(Resaltado por la Sala)

Bajo ese entendido, se advierte que la solicitud de anulación suscrita por la Investigada bajo la gravedad de juramento y presentada a la Bolsa, no corresponde a la definición de error manifiesto en el pregón como lo citó en diferentes ocasiones tanto en sus comunicaciones dirigidas a la Bolsa como en los descargos presentados ante la presente Sala, pues se reitera, la tasa ofertada por la punta vendedora sí correspondía con las instrucciones del mandante.

Lo anterior, sumado a que con la rendición del testimonio solicitado por la Investigada, se aclaró a la Sala por parte del operador JAH que la verdadera razón por la cual se solicitó la anulación fue por una confusión interna dentro de la sociedad comisionista vendedora y no como lo indicó la Investigada en su solicitud. Al respecto resulta de la mayor importancia tener en cuenta que el operador le manifestó a la Sala que:

*“La anulación se solicitó **por un error de la doctora XXX**, quien estaba cubriéndome en esa rueda particularmente, por lo que estaba en una reunión muy importante y no pude asistir a la Bolsa.*

*Ella tuvo una confusión, nosotros inicialmente **teníamos la orden del cliente XX al 11%**, pero hay una particularidad en el mercado financiero de la Bolsa y la participación de Finagro, pues Finagro en su política tiene unas tasas muy diferentes a las del mercado, **el mercado en ese momento tenía una tasa al 11% efectivo anual y Finagro al 8% efectivo anual.***

Finagro hace público los volúmenes que tiene de recursos y la tasa, ellos a partir del año 2021 y casi que a partir del 20 de enero, retomaron las inversiones en la Bolsa Mercantil de Colombia y empezó a la tasa del 8%, tasa que nosotros ya habíamos tomado a través de las

¹⁸ Comunicación MBO-009, alcance de la solicitud de anulación de operación suscrito por la Investigada.

¹⁹ Testimonio de la Dra. LMH, practicado el 18 de abril de 2024, minuto 34:18 y siguientes.

*cinco (5) firmas comisionistas que representaban a Finagro en su momento quienes creo que eran Finagro a través de cualquiera de las firmas comisionistas informaba al mercado los volúmenes que tenía para operar y la tasa que iba a tener para un tiempo determinado, **el mercado venía al 11%** pero nosotros o al menos yo, al enterarme que Finagro tenía la posibilidad de invertir al 8%, le anuncié al cliente de que **era posible que Finagro invirtiera**, si no invierten, la tasa está al 11%, pero si Finagro invierte, le vamos a bajar del 11% al 8%.²⁰*
(Resaltado por la Sala)

Igualmente, tampoco resultan ciertas las razones por las cuales se fundamentó dicha solicitud, pues durante el trámite del presente proceso se acreditó, en primer lugar, que la tasa de negociada durante la Rueda No. 24, se ajustó a las instrucciones del mandante o cliente como se pudo observar en la orden obrante en el plenario, sino que lo anterior fue confirmado en el testimonio rendido por el operador JAH, al afirmar²¹:

*"(...) La orden estaba al 11% porque la orden el cliente me la dio con días de antelación, entonces yo le digo al cliente "Cliente XX, si Finagro no sale a invertir, **el mercado está al 11%**", ¿usted necesita los recursos? sí, pero obviamente necesitan los recursos a lo más económico que se puedan conseguir. **Sí, la orden estaba al 11%** pero desde el día de la orden al día de rueda o al cuatro (4) (día antes), ya sabíamos que Finagro iba estar invirtiendo al 8%. (...)*
(Resaltado por la Sala)

Además, como se ha demostrado a lo largo de la presente providencia tampoco son ciertas las razones que fundamentaron la solicitud de anulación en lo referente a que la tasa de negociación excedía de forma importante otras ofertas que tenía el cliente para el título en mención, pues como se ha reseñado en el presente análisis, durante el escenario de negociación del título en mención no se presentaron otras ofertas con una tasa diferente al 11%.

Lo anterior permite a la Sala concluir que al haber manifestado bajo la gravedad de juramento y mediante comunicaciones 008 y 009 obrantes en el expediente que la solicitud de anulación de la operación obedecía a un error en el pregón cuando se encuentra demostrado que tal error no existió, la Investigada indujo en error tanto a la parte contratante, como a la Bolsa, actuar que no se compadece con los deberes y obligaciones que le corresponden en virtud de la normatividad aplicable, máxime cuando tal actuación generó la anulación de una operación que se había celebrado de forma válida en el escenario cuya transparencia, seguridad y honestidad debe ser privilegiada por todos los actores que a él concurren.

En consecuencia, efectuados los análisis anteriores la Sala encuentra que el cargo formulado por el Área de Seguimiento está llamado a prosperar y, por ello, declara responsable a la Investigada por el incumplimiento por actuar de modo tal que indujo en error tanto a la Bolsa como a su contratante en la negociación del CDM generando la anulación de la operación terminada en 75.

²⁰ Testimonio del señor JAH, practicado el 18 de abril de 2024 minuto 11:04 y siguientes.

²¹ Testimonio del señor JAH, practicado el 18 de abril de 2024 minuto 15:08 y siguientes.

6. Graduación de la Sanción

Habiendo encontrado que existe una vulneración de la norma reglamentaria que se cita como violada en el pliego de cargos, por parte de la Investigada y que, el cargo formulado por **inducir en error tanto a la Bolsa como a su contratante en la negociación del CDM terminado en 14, generando la anulación de la operación terminada en 75** está llamado a prosperar, corresponde a la Sala precisar que la conducta consistente en *“actuar de modo tal que en cualquier forma se induzca a error a los clientes, las partes contratantes, al mercado, a las autoridades o al público en general”* está calificada como GRAVÍSIMA conforme lo previsto en el numeral 5.3.6. en el documento de Política Disciplinaria de la Cámara.

Adicionalmente, para efectos de establecer el rango de la sanción a imponer para el cargo, se precisa que de acuerdo con lo señalado en el numeral 6.4. de la Política Disciplinaria, la Sala tendrá en cuenta los siguientes criterios atenuantes frente a la falta cometida:

“6.4 Criterios Atenuantes:

6.4.1. No tener antecedentes por sanciones impuestas por la Cámara Disciplinaria.

6.4.2. El grado de prudencia y diligencia con que se hayan atendido los deberes o se hayan aplicado las normas pertinentes²².”

Al efecto, la Sala considera como grado de prudencia por parte de la Investigada la motivación existente en el hecho de buscar condiciones más favorables para su cliente por fuera del mercado y así crear la posibilidad de que se celebrara una operación a una tasa de financiación que le generara mayores beneficios.

No obstante lo anterior, de conformidad con el documento mencionado previamente, se aplicará para el caso en particular el agravante señalado en el numeral 6.3.14., consistente en:

“6.3 Criterios Agravantes:

6.3.14. Ocupar un cargo directivo en una sociedad comisionista miembro al momento de la comisión de la conducta, tratándose de personas naturales.”

Lo anterior, teniendo en cuenta el cargo de la Investigada durante la comisión de la conducta, pues fungía como Representante Legal y Gerente General de la sociedad comisionista vendedora, se encontraba a cargo de la gestión de los negocios sociales y administración de la sociedad y fue en tal calidad que bajo la gravedad de juramento suscribió las comunicaciones que a la postre resultaron no coincidentes con la realidad.

²² Política Disciplinaria de la Cámara Disciplinaria, página 12.

Al efecto, considerando que se presentan más atenuantes que agravantes corresponde el rango A de la Política Disciplinaria, esto es de “31 a 40 SMLMV y/o Limitación o Suspensión o Prohibición o Expulsión”.

Bajo tales consideraciones y teniendo en cuenta que no existe eximente de responsabilidad que rompa la imputabilidad de la conducta referida, la Cámara Disciplinaria, haciendo una ponderación de los elementos de graduación de la sanción, en observancia de los principios de razonabilidad, proporcionalidad y de efecto disuasorio para evitar la ocurrencia de conductas similares, atendiendo la materialidad de los hechos y las circunstancias específicas de la falta estudiada, y considerando que, de conformidad con lo consagrado en el Reglamento, la cuantía máxima de las multas que se puede imponer a las personas naturales es de cien (100) salarios mínimos legales mensuales vigentes, la Sala de Decisión, por unanimidad, establece:

Para el único cargo, consistente en el **incumplimiento por parte de la Dra. Sandra Milena Mejía Serrano por actuar de modo tal que indujo en error tanto a la Bolsa como a su contratante en la negociación del CDM, generando la anulación de la operación terminada en 75**, imponer una sanción de MULTA de treinta y un (31) salarios mínimos legales mensuales vigentes, teniendo en cuenta las consideraciones expuestas en el numeral 5.1. de esta providencia.

En mérito de lo expuesto, la Sala de Decisión de la Cámara Disciplinaria de la Bolsa Mercantil de Colombia

7. Resuelve

Primero: Sancionar disciplinariamente a la doctora SANDRA MILENA MEJÍA SERRANO., identificada con C.C. No. 63.532.606, en su calidad de persona natural vinculada a la Sociedad Mercado y Bolsa S.A., con una sanción de **MULTA de TREINTA Y UN (31) SALARIOS MÍNIMOS LEGALES MENSUALES VIGENTES**, por las consideraciones plasmadas en la parte motiva de la presente Resolución y a las que se hace referencia específicamente en el numeral 5 de esta providencia.

Segundo: Notificar a la señora SANDRA MILENA MEJÍA SERRANO del contenido de la presente Resolución, de conformidad con lo dispuesto en el Reglamento de la Bolsa, advirtiéndole que contra la presente Resolución procede el recurso de apelación ante la Sala Plena de la Cámara Disciplinaria, el cual de acuerdo con el artículo 2.5.2.2.13 del Reglamento de la Bolsa, podrá interponerse dentro de los ocho (8) días hábiles contados a partir de su notificación.

Tercero: Notificar al Jefe del Área de Seguimiento, el contenido de la presente Resolución, de conformidad con lo dispuesto en el Reglamento de la Bolsa, advirtiéndole que contra la presente Resolución procede el recurso de apelación ante la Sala Plena de la Cámara Disciplinaria, para el que se contará con un término de ocho (8) días hábiles.

Cuarto: Advertir a la doctora Sandra Milena Mejía Serrano, de conformidad con lo señalado en el artículo 2.4.2.4 del Reglamento de Funcionamiento y Operación de la Bolsa que: **(i) la multa de TREINTA Y UN (31)**

salarios mínimos legales mensuales vigentes impuesta mediante la presente providencia, deberá ser cancelada dentro de los quince (15) días hábiles siguientes al día en que quede en firme la presente resolución a nombre de BMC Bolsa Mercantil de Colombia S.A. en la cuenta de ahorros No. 080-14726-7 del Banco de Bogotá, mediante transferencia electrónica, consignación en efectivo o cheque de gerencia, **(ii)** la referida consignación deberá acreditarse ante la Dirección Financiera de la Bolsa, el mismo día en que se produzca, **(iii)** el no pago de la sanción de multa genera la suspensión automática hasta el día siguiente en que cancele el monto adeudado y, **(iv)** Está prohibido que las sanciones pecuniarias de carácter personal sean pagadas, directamente o por interpuesta persona, por la persona jurídica a la cual se encuentra vinculado el sancionado o por aquella a la que estuviere vinculado durante la ocurrencia o con ocasión de los respectivos hechos, así como por la matriz o las subordinadas de cualquiera de éstas.

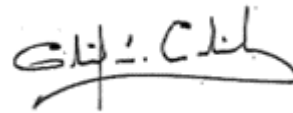
Quinto: En firme la presente Resolución, comuníquese a la Superintendencia Financiera de Colombia y a la Secretaría General de la Bolsa, el contenido de esta para lo de su competencia.

Dada en Bogotá, D.C., a los veinticuatro (24) días del mes de abril de dos mil veinticuatro (2024).

Notifíquese y cúmplase,



MARÍA ISABEL BALLESTEROS BELTRÁN
Presidente



GLORIA LUCÍA CABIELES CARO
Secretaria

BMC Bolsa Mercantil de Colombia S.A.

Resolución No. 131 de la Sala Plena de la Cámara Disciplinaria
 (2 de agosto de 2024)

Por medio de la cual se decide un recurso de apelación

La Sala Plena de la Cámara Disciplinaria de BMC Bolsa Mercantil de Colombia S.A. (en adelante la “Bolsa”), en ejercicio de las facultades que le confieren la Ley, los Estatutos y el Reglamento de Funcionamiento y Operación de la Bolsa, en adelante el “Reglamento”, procede a resolver el recurso de apelación interpuesto por el apoderado de la Dra. Sandra Milena Mejía Serrano en contra de la Resolución No. 501 del 24 de abril de 2024, proferida por la Sala de Decisión de la Cámara Disciplinaria, previas las siguientes consideraciones.

1. Antecedentes

- 1.1 Previo estudio de los hechos, las explicaciones presentadas, el pliego de cargos elevado, el acervo probatorio y, en general, el expediente que reposa en la Secretaría de la Cámara Disciplinaria, la Sala de Decisión determinó la existencia de responsabilidad disciplinaria de la Dra. Sandra Milena Mejía Serrano, (en adelante la “Disciplinada”), por el cargo consistente en actuar de modo tal que indujo en error tanto a la Bolsa como a su contratante en la negociación del CDM No. 3914, , encontrando mérito para sancionarla, con una **MULTA de TREINTA Y UN (31) SALARIOS MÍNIMOS LEGALES MENSUALES VIGENTES.**
- 1.2. La Sala Plena que conoció del recurso fue integrada por los doctores Álvaro Arango Gutiérrez, Jorge Corredor Higuera, Andrea Jara Posada e Isabella Bernal Mazuera, al no haber conocido del proceso en primera instancia, ni hallarse impedidos para pronunciarse respecto del caso materia de estudio.
- 1.3. En sesión No. 455 del 2 de agosto de 2024, el Dr. Álvaro Arango Gutiérrez fue designado como Presidente de la Sala, y por virtud del artículo 2.3.3.2 del Reglamento, según el cual es función de la Sala Plena de la Cámara Disciplinaria resolver los recursos de apelación interpuestos contra los fallos de las salas de decisión, en la misma sesión, la referida Sala Plena avocó el conocimiento del recurso, analizó los hechos que fueron objeto de la sanción impuesta, así como las pruebas obrantes en el expediente, el contenido de la resolución recurrida, los argumentos propuestos por la disciplinada y, finalmente aprobó el presente fallo por unanimidad.

2. Cargo formulado por el Área de Seguimiento

El Área de Seguimiento observó que los argumentos que puso de presente la Disciplinada para solicitar la anulación de la operación terminada en 75, celebrada en la rueda de negociación el 5 de febrero de 2021, fundamentada en un *“error manifiesto en el pregón del comisionista vendedor (...)”* y que complementó con otra comunicación aclarando que la solicitud se formuló : *“(…) por error en el pregón del comisionista vendedor, dado que la tasa de negociación al tablero de esta operación excede de forma importante otras ofertas de compra que tiene el cliente pare (sic) este título, y por tanto excede el apetito de tasa por parte del vendedor”*, no coincide con lo evidenciado en la correspondiente documentación.

Lo anterior, debido a que analizando la orden del mandante vendedor y su registro en el LEO, así como el desarrollo y el comportamiento de las pujas realizadas durante la rueda de negociación, se evidenció que:

- (i) la orden impartida por el mandante contenía las siguientes características: tasa máxima 11% y plazo máximo 180 días y,
- (ii) las únicas ofertas de compra que se presentaron en el mercado, para la rueda del 5 de febrero de 2021, fecha en la que se ofertó el repo del CDM No. 3914 fueron por una tasa del 11%, tanto es así que la operación fue calzada por dicha tasa, de conformidad con la tasa al tablero y con la instruida por el mandante vendedor.

Por lo anterior, el Área de Seguimiento concluyó que la razón argumentada por la Disciplinada como soporte para requerir la anulación de la operación, no coincide con la realidad, ya que observando la orden registrada en el LEO, se evidencia que la operación Repo se celebró de conformidad con las instrucciones del mandante vendedor, es decir, a una tasa del 11%.

Así las cosas, concluyó que no se presentó error alguno en el pregón de datos y que, la Disciplinada, actuando en calidad de representante legal de una sociedad comisionista, indujo en error tanto a la bolsa como a otra sociedad comisionista al sustentar la solicitud de anulación señalando que la misma obedecía a un “error manifiesto en el pregón del comisionista vendedor”, cuando la verdadera razón de la anulación correspondía a la expectativa de una futura negociación con Finagro sobre el mencionado CDM, entidad que se esperaba formulara una propuesta de compra, lo cual no sucedió en la rueda del 5 de febrero, sino al día hábil siguiente, es decir, el 8 de febrero de 2021, rueda en la cual se cerró la operación con la sociedad comisionista que actuó por cuenta de Finagro, lo cual fue posible como consecuencia de la anulación de la operación que se había celebrado el 5 de febrero.

3. Decisión de Primera Instancia

En primer lugar, la Sala de Decisión consideró importante analizar una serie de regulaciones y conceptos que atañen a la contratación bursátil y se encuentran vinculados con el desarrollo de las operaciones en el mercado, de la siguiente manera:

3.1. Sobre la oferta, su carácter vinculante y su irrevocabilidad

Se entiende que la oferta en el escenario bursátil a cargo de la Bolsa y en el cual desarrollan sus actividades las sociedades comisionistas miembros, se refiere a la propuesta dirigida a la celebración de un negocio jurídico sobre valores o commodities, que en este caso consistió en una operación Repo sobre CDM de arroz paddy seco. Ahora bien, dicha propuesta debe contener cada uno de los elementos esenciales del negocio y ser comunicada al destinatario, luego de lo cual, a la luz del artículo 846 del Código de Comercio, la oferta es irrevocable, efecto que cubre igualmente a quien la acepta, determinando este régimen general que la revocación sólo procederá por justa causa.

Así las cosas, analizando la presencia de los elementos esenciales que configuran la noción de oferta, la aceptación y sus efectos, para el caso en concreto, la Sala de Decisión evidenció que la operación Repo celebrada el 5 de febrero de 2021, cumplió con los elementos de la oferta; de su aceptación, y de la libre

conurrencia, tanto es así que, pasado el tiempo de interferencia sin que otra sociedad comisionista ofreciera mejores condiciones de negociación, el Presidente de la Rueda adjudicó la operación a una tasa del 11%.

3.2. Sobre el deber de mejor ejecución

Entendiendo el deber de mejor ejecución como el consistente en *“buscar el mejor resultado posible para el cliente de conformidad con sus instrucciones”*¹, se debe considerar que, se trata de un deber que tiene como presupuesto el hecho de que un cliente, en desarrollo del contrato de comisión, haya impartido al intermediario una orden para efectos de que de conformidad con la misma, el comisionista ejecute una o varias operaciones, en este caso a través de los sistemas de negociación de la Bolsa, por cuenta de aquel.

Ahora bien, para ponderar la mejor ejecución que debe buscar el comisionista en relación con las operaciones que realiza por cuenta de sus clientes, el mejor resultado se evaluará, principalmente con base en el precio o tasa de la operación, teniendo en cuenta las condiciones del mercado al momento de su realización.

Con base en lo anterior, la Sala de Decisión concluyó que no es pertinente aducir que la solicitud de anulación de la operación celebrada el 5 de febrero de 2021 se realizó en virtud del deber de mejor ejecución, tal y como lo indicó la Disciplinada en sus descargos pues, no es dable confundir una mejor oferta con la mera intención de llevar a cabo una negociación o deducirla de una tendencia de actuación de Finagro en otras operaciones.

Además, para que la presencia de una oferta con mejores condiciones fuese admisible para justificar el manifiesto error del pregón que ha de preceder la solicitud de anulación, tal oferta debía concurrir en el ámbito de la negociación de las sociedades comisionistas, lo cual no ocurrió y es de reiterar que la tasa bajo la cual se conformó la operación no solo cumplía con las indicaciones o apetito del cliente, sino que además fue la única ofertada.

En consecuencia, no se puede confundir el presente deber con presumir la existencia de la presentación de posibles mejores ofertas de compra “o de intenciones” o probabilidades dentro del escenario de la rueda pues las mismas, no se encuentran dentro del mercado al momento de su celebración.

3.3. Sobre la solicitud de anulación

Señala que, se trata de una excepción a la regla general de cumplimiento consagrada en el marco reglamentario y originada en el Estatuto mercantil, razón por la cual la posibilidad de su aplicación impone el cumplimiento riguroso de los requisitos establecidos para ello. A tal efecto el Reglamento en los artículos 3.2.3.2.1. y siguientes aplicables al caso sub judice, contempla de manera precisa y restrictiva las posibilidades de anulación de una operación.

Así, prevé la posibilidad de anular una operación a solicitud de una sociedad comisionista, por ingreso de datos en forma errada en el pregón, por ende, establece que *“por el solo hecho de que la sociedad*

¹ Decreto 2555 del 2010, artículo 7.3.1.1.2, numeral 7

*comisionista solicite la anulación de una operación, dicha solicitud cumple tal condición y **se hace bajo la gravedad de juramento.***² (resaltado por fuera del texto)

Por lo anterior, se puede apreciar, que la facultad a la que se refiere la presente disposición alude a los casos en que se presenta un error de digitación, un funcionamiento anormal en el sistema o un error consistente en la discrepancia entre la orden del mandante y lo indicado en el pregón. Lo anterior conduce a advertir que sólo en presencia de eventos claramente determinados a los que se circunscribe el Reglamento, cabe afectar la irrevocabilidad del negocio celebrado a través de los sistemas de la Bolsa y proceder a su anulación.

Por lo anterior, la Sala de Decisión advierte que la solicitud de anulación suscrita por la Disciplinada bajo la gravedad de juramento y presentada a la Bolsa, no guarda relación con la definición de error manifiesto en el pregón como lo citó en diversas ocasiones tanto en sus comunicaciones como en los descargos presentados en el trámite del proceso disciplinario, pues se reitera, la tasa ofertada por la punta vendedora sí correspondía con las instrucciones del mandante.

Las anteriores consideraciones permitieron al *a quo* concluir que la Disciplinada indujo en error tanto a la contraparte, como a la Bolsa, debido a que manifestó bajo la gravedad de juramento que la solicitud de anulación obedecía a un error en el pregón, cuando se encontró demostrado que dicho error no existió y que como consecuencia del mencionado argumento, se generó la anulación de una operación que se había celebrado de forma válida en el escenario cuya transparencia, seguridad y honestidad debe ser privilegiada por todos los actores que concurren en él.

Con fundamento en las consideraciones expuestas en la respectiva resolución y una vez analizados los criterios de graduación de la sanción, la primera instancia resolvió sancionar disciplinariamente a la Disciplinada con una sanción de multa de treinta y un (31) salarios mínimos legales mensuales vigentes.

4. Recurso de Apelación

4.1. Procedencia del recurso.

En ejercicio del derecho conferido por virtud del principio de doble instancia previsto en el artículo 2.5.2.1.1 del Reglamento, desarrollado en los artículos 2.5.2.1.6 y siguientes del mismo cuerpo normativo, y habiendo sido notificada de la Resolución 501 el 29 de mayo de 2024, vía correo electrónico, la disciplinada, a través de su apoderado, interpuso recurso de apelación en contra de aquella, dentro del término otorgado reglamentariamente, el 12 de junio de 2024, controvirtiendo en su totalidad el fallo proferido por la Sala de Decisión.

4.2. Contenido del recurso de apelación interpuesto por la disciplinada.

Mediante el escrito radicado en la Secretaría de la Cámara Disciplinaria, el recurrente expone los siguientes argumentos de defensa:

² Artículo 3.2.3.2.1.- Anulación de operaciones. vigente para la época de los hechos.

4.2.1. Inexistencia de error presuntamente inducido

El apoderado de la Disciplinada señala que, contrario a lo indicado en la Resolución recurrida, la Bolsa no cometió un error al momento de anular la operación ni se indujo en error a la contraparte de la operación, pues tal y como explicó a lo largo del presente proceso, sí existió un error por exceso de la tasa frente a la intención de compra, además de cerrar la operación sobre un título diferente a aquel sobre el que se tenía la intención.

Considera que, no hay lugar a la afirmación realizada por la Sala de Decisión en la que menciona que la Bolsa y la sociedad comisionista contraparte de la operación fueron inducidas a error, pues es cierto y está probado en la declaración de JAAH (operador de la sociedad comisionista vendedora del CDM), que (i) el apetito del vendedor había cambiado desde el momento en que la orden había sido ingresada al LEO y (ii) que habría recibido un interés de parte de Finagro de celebrar la operación en unas condiciones financieras más favorables para este, lo cual es un hecho que no fue controvertido y que fue parte del pliego de cargos. Es así como, la intención de cierre sí se materializó con la nueva operación, así no existiera una nueva orden o un preacuerdo específico.

En segundo lugar, tal y como se señaló en la comunicación finalizada en 033, manifiesta que también existió un error interno al interior de la sociedad comisionista en lo que respecta a la asignación del título debido a la coexistencia de varios títulos disponibles para la venta. Así las cosas, hubo un error adicional consistente en que se celebró la operación sobre un título que no correspondía a la verdadera intención de la comisionista, es decir, que no sólo se presentaron los errores anteriormente mencionados, sino que se cometió un error en los datos de la operación en el sentido en que se habría celebrado una operación sobre el un título respecto del cual no tenía intención de venta.

Por lo tanto, al haber existido un error en los datos suministrados a la Bolsa, ésta actuó correctamente al anular la operación y en consecuencia en ningún momento se indujo en error a la contraparte de la operación ni a la Bolsa por lo que no puede predicarse la comisión de conducta.

4.2.2. Falta de tipicidad y análisis de elementos de la conducta de inducción al error

Indica que, si equivocadamente se llegare a considerar que no hubo error al momento de suministrar los datos, a tal conducta no se le puede otorgar el carácter de dolosa o culposa pues no fue realizada con el objetivo de inducir a error a la Bolsa o a la sociedad comisionista contraparte, pues la realidad es que la Disciplinada actuó con plena convicción de que existía un error, lo anterior con fundamento en la información suministrada por los operadores que participaron en el cierre de la operación y por tal motivo ésta era susceptible de ser anulada, pues a su entender dicha situación era legítima y ajustada a la norma.

Argumenta que es por lo anterior que, en Colombia, en virtud de los artículos 1 y 29 de la Constitución Política, no existe un régimen de responsabilidad objetiva y en consecuencia, es obligación de las autoridades administrativas verificar el grado de responsabilidad de los investigados. Por lo tanto, no es dable que el *a-quo* presuponga la culpa de la Disciplinada, omitiendo el estudio de los elementos subjetivos que efectivamente concurrieron en la infracción imputada, y que para el caso en concreto debe probarse el elemento de culpabilidad y del incumplimiento a sus deberes.



En consonancia con lo expuesto previamente, menciona que respecto a la conducta de “inducción a error”, existe un vacío pues ni el Reglamento ni la resolución recurrida señalan de forma expresa qué constituye dicha conducta, ante lo cual considera que se debe dar más claridad, pues de lo contrario se podría estar configurando una violación al debido proceso de la Disciplinada pues se permitiría encajar una conducta que en realidad no se encuentra contemplada en la norma y que debe ser concretada en la falta de un deber más específico, el cual debe analizarse en armonía con el régimen de responsabilidad de los administradores de las sociedades comerciales.

En ese entendido, concluye que la normatividad utilizada para determinar la conducta y su respectiva sanación carece de tipicidad y vulnera el debido proceso al no analizar el grado de responsabilidad de la Disciplinada, adicionalmente, indica que la Sala de Decisión omitió determinar si en realidad las intenciones de su representada constituyen la conducta de inducción a error.

4.2.3. Actuación conforme a los deberes de los administradores

El apoderado de la Disciplinada menciona que, de conformidad con lo indicado en los descargos presentados, la situación en la cual se sustentó la solicitud de anulación de la operación se debió error interno de la sociedad comisionista, en la asignación del título con ocasión de la celebración de la operación, debido a la coexistencia de varios títulos disponibles para la venta.

Considera que no resulta adecuado que por dicho error interno se pueda imputar responsabilidad a la Disciplinada, teniendo en cuenta que sus actuaciones se rigen de acuerdo con los principios que orientan su rol dentro de la sociedad, lo anterior, de conformidad con el artículo 22 de la Ley 222 de 1995, en el cual se indica que los administradores tienen la obligación de obrar de buena fe, con lealtad y con la diligencia de un buen hombre de negocios.

Adicionalmente, menciona que esto también se encuentra en armonía con el código de buen gobierno corporativo de la sociedad comisionista, en el que se señala que los administradores de la sociedad deben realizar los esfuerzos conducentes al adecuado desarrollo del objeto social de la sociedad.

Es por lo anterior, que reitera que no encuentran procedente que la solicitud de la anulación producto de un error en la operación, resulte en una sanción impuesta a su representada pues dicha solicitud se realizó de conformidad con el ejercicio de sus funciones y confiando en la información que le fue proporcionada por los operadores que participaron en la operación.

Considera que, el *a quo* debió comprobar que la intención de la Disciplinada era la de inducir a error y no simplemente la de transmitir una información en virtud de un requerimiento administrativo, por lo que de existir responsabilidad, debía analizarse el componente de culpa de su representada sin que hubiese lugar a la existencia de una responsabilidad objetiva pues desconoce los deberes de los administradores de las sociedades en Colombia, en la medida de que el rol en el que estaba actuando en el momento en el que se emitieron las comunicaciones fue el de administradora y no como operadora o persona involucrada directamente en la celebración de la operación.

4.2.4. Indebida graduación de la sanción

Se argumenta en el escrito del recurso de apelación que, se debe hacer un análisis del alcance de la decisión frente a lo señalado en el Reglamento con relación al principio de razonabilidad y proporcionalidad, pues en su consideración la sanción impuesta por el *a quo*, excede con creces el grado con el cual la conducta fue cometida, no solo porque no fue evaluado el grado de responsabilidad sino que no se tuvo en cuenta que las actuaciones de su representada siempre atendieron al principio de buena fe y un actuar diligente.

También considera que encuentra indebida graduación de la sanción, toda vez que además de la falta de tipicidad indicada, la conducta y el actuar diligente de la Disciplinada, atendiendo a sus deberes como administradora, no tiene una connotación dolosa que amerite la graduación de la sanción catalogada en gravísima, pues teniendo en cuenta la buena fe de su representada, debería ser inferior a la proferida por la Sala de Decisión.

Agrega que la existencia de criterios de graduación y la política disciplinaria fijada por la Cámara Disciplinaria, establece la posibilidad de alejarse de los cuadros de graduación por ella fijados cuando existieren circunstancias fácticas que lo ameriten, como lo es para el caso en concreto en el que de haber existido un daño, éste no es de gran cuantía y frente al cual se pretende imponer una sanción que carece de proporcionalidad y, con ello, se estaría vulnerando el derecho al debido proceso.

4.2.5. Petición.

La recurrente solicita a los Honorables Miembros de la Cámara Disciplinaria de la Bolsa Mercantil de Colombia S.A. que *“se revoque el numeral primero de la parte resolutive de la Resolución 501 del 24 de abril de 2024 de la Cámara Disciplinaria y se exonere (...) del cargo presentado por el Área de Seguimiento”*. Como petición subsidiaria, en caso de que la solicitud anterior no sea de recibo, solicita se gradúe la sanción como leve o, en su defecto, grave de tipo A, teniendo en cuenta las circunstancias que dieron lugar a la conducta endiligada.

5. Pronunciamiento del Área de Seguimiento

La Secretaría de la Cámara Disciplinaria en aras de proteger el derecho a la defensa y garantizar el derecho a la contradicción y el debido proceso, conforme con lo establecido por el artículo 29 de la Constitución Política de Colombia, le remitió al Área de Seguimiento vía correo electrónico el 14 de junio de 2024 el recurso interpuesto en contra de la Resolución No. 501 del 24 de abril de 2024, poniéndole de presente que contaba con un término de ocho (8) días hábiles para efectuar su respectivo pronunciamiento de considerarlo necesario.

Al respecto, el Jefe del Área de Seguimiento radicó vía correo electrónico el 25 de junio de 2024 su respectivo pronunciamiento, en los siguientes términos.

5.1. Consideraciones relacionadas con la objeción que el apelante denominó *“inexistencia de error presuntamente inducido”*

El Área de Seguimiento reitera que, conforme al análisis que dicha área realizó respecto de la solicitud de anulación presentada por la Disciplinada a la Bolsa, quedó plenamente demostrado que no existió error en el

pregón de ningún tipo; y por tanto no se configura la causal invocada por el apelante pues la única orden impartida por el cliente vendedor, precedida por un medio verificable, fue por una tasa del 11%, tanto así que la negociación fue calzada bajo esta tasa concordante con la tasa al tablero y la instruida por el mandante, sin que hubiesen mejores ofertas.

Por lo anterior se observa claramente que no se presentó error alguno en el pregón de datos, toda vez que, como se acreditó durante el proceso, no había mejores ofertas de compra en el mercado el 5 de febrero de 2021 y tampoco la tasa excedió el apetito del mandante vendedor, pues durante la rueda de negociación la tasa negociada se encontraba conforme a las instrucciones del mandante.

Además señala que, respecto al nuevo argumento en el cual fundamentan la solicitud de anulación, el cual es *“error en la ejecución de una operación sobre un título diferente al que se tenía la intención de cerrar, más allá de sí existía orden inscrita en el LEO o no.”*, recalca que ese argumento tampoco se encuentra señalada como causal en el artículo 3.2.3.2.1.3 del Reglamento para solicitar la anulación de las operaciones.

A todo ello que ha de sumarse, que la presunta equivocación en el título que salió a la venta por parte de la sociedad comisionista no se observa de ninguna manera ni en el acervo probatorio, ni en el análisis realizado a la rueda de negociación No. 24 del 5 de febrero de 2021, destacando que tampoco fue la razón que la Disciplinada adujo a la Bolsa para justificar el error en el pregón mediante las diferentes comunicaciones.

5.2. Consideraciones relacionadas con la interpretación de la responsabilidad objetiva

En primer lugar, precisa que dentro de la actuación disciplinaria, la conducta de la Disciplinada no se analiza respecto del dolo o la culpa, sino conforme al desacato de un deber de comportamiento con base en la ley que le es aplicable.

En segundo lugar, indica que es claro que el régimen de responsabilidad en materia disciplinaria; se enmarca atendiendo a la naturaleza de la infracción, dentro de la cual no tiene aplicación el dolo, ni la culpa, como lo pretende hacer valer el recurrente.

Precisa que durante el trámite del presente proceso se han evaluado y tenido en cuenta cada una de las razones de hecho y de derecho argumentadas en su defensa por la Disciplinada, así como las acciones u omisiones frente al cumplimiento de los deberes que rigen su rol, por lo que considera que no se ha vulnerado de ninguna forma el derecho fundamental al debido proceso como lo indica el recurrente.

Por lo tanto, el Área de Seguimiento considera que no es de recibo la interpretación presentada con respecto a la responsabilidad objetiva señalada en el recurso, pues no es un argumento idóneo para enervar el incumplimiento de la conducta objeto de estudio, más aún, cuando la conducta está plenamente acreditada.

5.3. Consideraciones relacionadas con la objeción denominada *“actuación conforme a los deberes de los administradores”*

Menciona que, para el Área de Seguimiento es claro que la Disciplinada, para la época de los hechos ostentaba la calidad de Gerente General y Representante Legal de la sociedad comisionista de bolsa y por tanto, actuaba en calidad de administradora de la misma, lo anterior, a la luz de lo dispuesto en el artículo 22 de la Ley 222

de 1995. Por lo tanto, estaba investida de todas las obligaciones, deberes y restricciones que se predicán del mismo.

En este sentido, indica que los argumentos indicados por el recurrente, no deben ser de recibo por el *ad quem* pues es claro que la conducta endilgada difiere de aquellas que le compélían en su calidad de administradora, es decir, ir más allá de la diligencia común y corriente en su gestión como profesional del mercado, propendiendo por el cumplimiento de las normas aplicables.

Por lo que, el Área encuentra que los argumentos expuestos con relación al ejercicio de la función como administradora, no deben ser de recibo, en razón a que no son idóneos para enervar el incumplimiento de la conducta bajo estudio en el presente acápite.

5.4. Consideraciones relacionadas con la objeción denominada “indebida graduación de la sanción”

En lo que tiene que ver con la falta de proporcionalidad, el Área se aparta de las consideraciones del recurrente, pues observa que la Resolución de primera instancia, no sólo se refiere a los agravantes y atenuantes sino que además analiza la conducta teniendo en cuenta la proporcionalidad de la infracción cometida, según lo dispuesto en el artículo 2.4.2.2. del Reglamento.

Así, encuentra que los argumentos expuestos por el apelante en relación con dicho principio no deben prosperar, en razón a que la decisión de primera instancia atiende a los preceptos legales de la graduación de la sanción.

6. Consideraciones de la Sala Plena

6.1. Competencia de la Cámara Disciplinaria.

De conformidad con lo dispuesto en el artículo 2.1.2.1 del Reglamento, la Cámara Disciplinaria es competente para conocer y decidir sobre la conducta asumida por las sociedades comisionistas miembros de la Bolsa, y las personas vinculadas a éstas, “(...) *en relación con las normas, reglamentos y demás disposiciones aplicables a los mercados de bienes y productos agropecuarios, agroindustriales o de otros commodities sin la presencia física de los mismos, así como de los servicios, documentos de tradición o representativos de mercancías, títulos, valores, derechos, derivados y contratos que puedan transarse en tales mercados(...)*”.

En desarrollo de dicha facultad la Sala de Decisión de la Cámara Disciplinaria de la Bolsa sancionó a la Disciplinada por el Pliego de Cargos que se elevó en su contra. Ahora, por virtud de lo señalado en el artículo 2.3.3.2 del Reglamento, es claro que la Sala Plena de la Cámara Disciplinaria de la Bolsa Mercantil de Colombia es competente para conocer de los recursos de apelación interpuestos en contra de las resoluciones de fallo emitidas por las Salas de Decisión de la Cámara Disciplinaria, como en efecto ocurre en el presente caso.

6.2. Consideraciones sobre el recurso interpuesto por la disciplinada.

Con la finalidad de proporcionar un análisis claro y detallado, la Sala Plena revisó en lo pertinente el contenido del pliego de cargos, las pruebas recaudadas en primera instancia, entre ellas la declaración de parte realizada por el operador JAAH, los testimonios recaudados, la prueba decretada de oficio por la Sala de Decisión y en

general, el material probatorio atinente a los asuntos tratados en el recurso, con base en el cual realizó las siguientes consideraciones:

6.2.1. Consideraciones frente a la objeción denominada “inexistencia de error presuntamente inducido”

La Sala inicia con sus consideraciones analizando los hechos y la secuencia de comunicaciones que fueron reseñados por el Área de Seguimiento en el pliego de cargos y que dieron lugar al cargo endilgado en contra de la Disciplinada, según el cual, ésta indujo en error a su contraparte y a la Bolsa pues fundamentó la solicitud de anulación de una operación en argumentos que discrepan con las situaciones fácticas del mercado para el 5 de febrero de 2021 y la orden del mandante o cliente, pues consideran que escapa de las condiciones, reglas y procedimientos establecidos para que opere la solicitud y en consecuencia, la anulación de la operación.

Ahora bien, en primer lugar, la Sala Plena considera pertinente reiterar que de conformidad con los artículos 3.2.3.2.1 y siguientes del Reglamento, se evidencia que las posibilidades de anulación de una operación son de carácter reglado, preciso y restrictivo y además que, la posibilidad de anular por solicitud de una sociedad comisionista de bolsa, por ingreso de datos de forma errada en el pregón, es una solicitud que debe ser realizada por el representante legal de dicha sociedad y se entiende que la misma se hace bajo la gravedad del juramento³.

Así las cosas, la presente instancia estableció que es claro para la Sala de Decisión que el único error que puede dar origen a la solicitud de anulación de una operación es el error en el pregón, el cual consiste en la diferencia entre la orden impartida por el cliente y lo ofrecido en el pregón, situación que se puede contrastar a través de un medio verificable o por medio del LEO.

Ahora bien, teniendo en cuenta lo anterior, la presente Sala pudo observar del material probatorio obrante en el expediente que:

1. Una de las características de la única orden impartida por el mandante cliente vendedor, precedida por un medio verificable, fue por una tasa máxima del 11%, lo cual fue concordante con la tasa al tablero.
2. Durante la rueda de negociación del 5 de febrero en la cual se calzó la operación Repo sobre el CDM No. 3914 no se presentaron mejores ofertas.
3. En las comunicaciones 008 y 009 suscritas por la Disciplinada bajo la gravedad del juramento, se solicitó la anulación de la operación Repo bajo el argumento de error manifiesto en el pregón, ya que la tasa de negociación al tablero excedía otras ofertas de compra que tenía el cliente y por lo tanto, excedía el apetito de tasa por parte de su mandante.

Por lo expuesto previamente y descendiendo a los argumentos esgrimidos en el recurso de apelación presentado por el apoderado de la Disciplinada, en primer lugar, no resulta procedente el argumento en el que afirma que:

³ Ibidem.

*“(…) es cierto y está probado por lo incluido en la declaración de **XXX** que (i) el apetito del vendedor había cambiado desde el momento en que había sido ingresada a la orden al LEO de ... S.A. y que ello correspondía a operaciones que no tuvieran como contraparte a Finagro, y (ii) que habría recibido un interés de parte de Finagro de celebrar la operación en unas condiciones financieras más favorables para este, lo cual es un hecho que no ha sido controvertido en momento alguno y que fue parte del pliego de cargos (...)”*

Lo anterior, reiterando que durante el trámite del presente proceso disciplinario y de conformidad con el acervo probatorio allegado, es claro tanto para la primera instancia como para la Sala Plena que, la orden impartida por el mandante vendedor y registrada en el LEO no fue objeto de modificación alguna y además, no se allegó medio verificable que permitiese comprobar el cambio de apetito del cliente, no obstante lo anterior, es de precisar que durante el testimonio de JAAH lo que se logró evidenciar fue la ocurrencia de un error al interior de la sociedad comisionista más no el cambio de apetito de la tasa del cliente vendedor.

Adicionalmente, no resulta de recibo la interpretación por parte de la defensa en lo relacionado con la acreditación de la existencia de una postura por parte de Finagro en condiciones favorables, cuando el Área de Seguimiento indicó que la solicitud de anulación obedecía a la pretensión de negociar dicho título con Finagro. Lo cierto es que, desde la primera instancia se observó que durante la rueda de negociación no se presentaron otras ofertas diferentes a las que contenían como característica principal una tasa al 11% y que, durante el testimonio brindado por el operador se evidenció que en primer lugar se habló de “intenciones de compra” conocidas por el comitente, luego, por los operadores de la SCB de la que es representante legal la Disciplinada y posteriormente se mencionó que la compra a una mejor tasa se deducía de una tendencia de actuación de Finagro en otras operaciones llevadas a cabo durante el primer mes del año 2021, lo que no soporta la existencia de una mejor oferta como lo pretende aducir el recurrente.

En segundo lugar, el apoderado de la Disciplinada en el escrito de apelación menciona nuevamente que se presentó un error al interior de la sociedad comisionista de la cual ella es representante legal, es decir, que la sociedad comisionista también presentó un error de datos al haber celebrado un título sobre el cual no tenían intención de venta pues habían mejores condiciones en el mercado para el mismo, argumento que no es procedente para la Sala Plena, ya que comparte la conclusión a la que llegó la Sala de Decisión al indicar que:

“(…) En la contratación bursátil posteriormente anulada, el consentimiento de las partes vendedora y compradora no se encontró viciado por error alguno. La punta vendedora expuso de manera clara, precisa y expresa el título y condiciones de negociación; la punta vendedora de igual manera expresó su voluntad de celebrar el negocio y el precio del mismo.

Posteriormente, la operación es expuesta nuevamente al mercado para efectos de permitir cualquier interferencia; todo lo cual indica que las partes consintieron de manera clara y libre. Ahora bien, a partir de la existencia de los presupuestos de capacidad de las partes y en este caso, de reconocimiento del estándar de profesionalismo predicable de quienes celebran las operaciones en la rueda, no cabe aducir la existencia de error alguno (...).

Aunado a lo anterior, se debe advertir que el objetivo del recurso de apelación no es reiterar los argumentos que fueron expuestos en primera instancia sino exponer los reparos concretos en contra de la resolución

recurrida, indicando de manera breve y concisa aquellos puntos o aspectos de la decisión respecto de los cuales el recurrente tiene inconformidad, es decir, señalando cuáles puntos de la decisión son los que quiere combatir con el recurso de apelación.

Por lo indicado previamente, resulta adecuado concluir por parte de la Sala Plena que no se presentó error alguno en el pregón de datos, toda vez que, como se acreditó en el proceso disciplinario iniciado en contra de la Disciplinada:

- i. no había mejores ofertas de compra en el mercado durante la rueda de negociación No. 24 del 5 de febrero de 2021,
- ii. la tasa no excedió el apetito de compra del cliente vendedor y,
- iii. tampoco un error al interior de la sociedad comisionista de bolsa de la cual es representante legal la investigada tiene la virtualidad de fundamentar la anulación de una operación, ya que no es una causal admisible y legal para invocar una anulación conforme a lo dispuesto en el artículo 3.2.3.2.1. del Reglamento.

Así las cosas, es claro que, la Disciplinada con sus actuaciones indujo en error a la contraparte y la Bolsa, al fundamentar su solicitud de anulación bajo gravedad del juramento en un error manifiesto en el pregón, pues los sustentos manifestados en las diversas comunicaciones dirigidas a la Bolsa, así como en los descargos presentados y en el escrito de recurso de apelación objeto de estudio, escapan de las causales, condiciones, reglas y procedimientos establecidos para que opere la solicitud y la anulación de la operación Repo finalizada en 75.

6.2.2. Consideraciones frente a la objeción denominada “falta de tipicidad y análisis de elementos de la conducta de inducción al error”

El recurrente indica que de conformidad con los artículos 1 y 29 de la Constitución Política, se encuentra proscrita la responsabilidad objetiva, y en consecuencia es obligación de las autoridades administrativas verificar el grado de responsabilidad de los investigados.

Por lo anterior, en consideración del recurrente no es pertinente que la Sala de Decisión presuponga la culpabilidad de la Disciplinada sin analizar los elementos subjetivos que concurrieron efectivamente en la infracción endilgada, pues en el caso *sub examine* se debió acreditar la culpa y la infracción al deber de lealtad al haber inducido a error a la Bolsa y a su contraparte en la operación Repo finalizada en 75 con información errónea, lo cual reitera, no ocurrió.

Al respecto, esta Sala de Revisión considera que es suficiente con la imputación a título de culpa para que se inicie la acción disciplinaria.

En este sentido, la autoridad disciplinaria cuenta con la facultad de determinar si la incriminación de la conducta procede y la fundamenta en la calificación de la culpabilidad, entendida como un error de conducta en el que no habría incurrido una persona profesional del mercado, prudente y diligente puesta en las mismas circunstancias que quien ha incurrido en dicha conducta.



De esta forma lo ha manifestado la Corte Constitucional en diferentes pronunciamientos, al estudiar la procedencia de la imputación bajo el concepto de “*numerus apertus*” interpretándolo de la siguiente manera en Sentencia C-155 de 2002: ⁴

“Lo anterior en razón a que el legislador en desarrollo de su facultad de configuración adoptó un sistema genérico de incriminación denominado numerus apertus, por considerar que el cumplimiento de los fines y funciones del Estado, puede verse afectado tanto por conductas dolosas como culposas, lo cual significa que las descripciones típicas admiten en principio ambas modalidades de culpabilidad, salvo en los casos en que no sea posible estructurar la modalidad culposa. De ahí que corresponda al intérprete, a partir del sentido general de la prohibición y del valor que busca ser protegido, deducir qué tipos disciplinarios permiten ser vulnerados con cualquiera de los factores generadores de la culpa.”

Por lo anterior, se colige que la honorable Corte Constitucional, en materia disciplinaria ha cobijado la imputación bajo la aplicación de dicho concepto, pues es un sistema genérico de incriminación que permite estudiar la culpa y no sólo el dolo como título de imputación.

Sobre el particular, resulta oportuno citar la doctrina expuesta por la Cámara Disciplinaria en la Resolución 88 del 29 de septiembre de 2016, en la que 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 dolosa.”* (Subrayado por fuera del texto)

Así las cosas, es claro para la Sala Plena que el actuar de la Disciplinada fue contrario a las cargas y deberes que le son atinentes al ser una profesional del mercado y más aún cuando realizó dichas declaraciones bajo la gravedad del juramento, condición que le imprime a la declaración un tinte de veracidad por lo cual la Bolsa procede a realizar la anulación de la operación Repo.

En complementación con lo expuesto anteriormente y con relación a la tipicidad, resulta pertinente mencionar que en la Sentencia T-163 de 2010 M.P. Juan Carlos Henao Pérez, se indica lo siguiente:

“(…) no tiene el mismo grado de rigurosidad que se exige en materia penal, por razón de la naturaleza de las conductas que se reprimen, los bienes jurídicos protegidos, la finalidad de las facultades sancionatorias, los sujetos disciplinables y los efectos jurídicos que se producen frente a los asociados. Por ello en sentencia T-1093 de 2004, se destacaron como principales diferencias relacionadas con el principio de tipicidad en materia disciplinaria, respecto del Derecho penal delictivo: “(i) la precisión con la cual deben estar definidas las conductas en las normas disciplinarias, y (ii) la amplitud que goza el fallador disciplinario para adelantar el proceso de adecuación típica de las conductas disciplinarias en los procedimientos sancionatorios” (Resaltado por fuera del texto)

⁴ Sentencia C-155 de 2002: Corte Constitucional, Sala Plena, Exp. D-3680 M.P. Clara Inés Vargas Hernández

En vista de lo anterior, es claro que para el Derecho Disciplinario son admisibles las faltas que consagren “tipos abiertos” o “conceptos jurídicos indeterminados”, configuración que ha sido aceptada por la Corte Constitucional, bajo el supuesto de que con ellos, es posible actualizar y configurar las conductas típicas a partir de la interpretación de diferentes normas jurídicas que se imponen a los miembros de una profesión. Lo anterior, a fin de que el ejercicio de las actividades profesionales se someta a las reglas que la ordenan, asumiendo las cargas y responsabilidades que las mismas comporten frente a la comunidad y a los fines del Estado⁵.

De esta forma, al ser la Disciplinada sujeto de la autorregulación y participante del mercado, a ella le corresponde conocer, respetar y acatar las normas aplicables a dicho mercado, por lo que no es necesaria la verificación del elemento doloso para que se considere materializada la conducta imputada, pues basta el desconocimiento o la inaplicación de la norma reglamentaria para que se entienda por demostrada la infracción, pues el actuar culposo resulta cuando los actores del mercado se encuentran apartados de la normatividad a la que se encuentran sujetos, teniendo en cuenta que además para el caso en particular la Disciplinada es profesional del mercado y por lo tanto, de su actuar no se espera más que el de una persona prudente y con una diligencia aún mayor que la de una persona que no es profesional del mercado.

Por consiguiente, los argumentos presentados por el apoderado de la Disciplinada no son de recibo respecto de este punto en particular.

6.2.3. Consideraciones frente a la objeción denominada “actuaciones conforme a los deberes de los administradores”

Señalada el recurrente que la Disciplinada, en ejercicio de sus funciones como administradora de la sociedad comisionista de bolsa solicitó la anulación de operación Repo con fundamento en la información que fue proporcionada por los operadores que participaron en la operación objeto de anulación y no bajo un rol de operadora o persona involucrada directamente ni en la generación de la información ni en la celebración de ésta, indicando lo siguiente:

(...) de existir algún acto con el que se haya inducido a algún error debe enmarcarse dentro de la expectativa de comportamiento que tiene el administrador de una sociedad y que no puede llamar sino a la verificación procedimental basada en la buena fe sin que su rol se convierta en el del garante del cumplimiento de la ley o en un veedor sobre la certeza de los hechos que le son informados por las personas vinculadas a la comisionista.

Así las cosas, en el caso en cuestión no es dable aplicar a rajatabla un régimen de responsabilidad objetiva toda vez que como se comprobó con la declaración del señor (..),(...) se limitó a transmitir cierta información que fue proporcionada de parte de los operadores vinculados a (...) S.A. En su rol de administradora habiendo verificado formalmente la existencia de ciertos supuestos entre ellos que hubiera una operación anular (sic) ni que existiera en efecto un interés que hubiera puesto en contravía del deber de mejor ejecución los intereses de la sociedad que representaba.

⁵ Sentencias: T-579 de 1994; C-373 de 2002; C-098 de 2003, C-570 de 2004; C-431 de 2004.

Es así como la actuación de la suscrita cumple con sus deberes de administradora de la sociedad, pues en todo momento actuó de buena fe, con debida diligencia y cuidado para desarrollar el objeto social de la compañía, razón por la cual la sanción impuesta debe ser revocada, pues no es imputable responsabilidad alguna a la suscrita.” (Subrayado por fuera del texto)

En relación con lo anterior, la Sala Plena considera que la Disciplinada al estar investida de todas las facultades inherentes al cargo de administrador y además ser un actor del mercado, cobijan sus funciones una serie de deberes de conducta, obligaciones y restricciones que se predicán del mismo.

Por lo tanto, observa la Sala Plena que de la afirmación del recurrente en la que señala que la Disciplinada bajo su rol de administradora “se limitó a transmitir cierta información que fue proporcionada de parte de los operadores vinculados a ...S.A.” se evidencia la poca diligencia y cuidado con el que actuó respecto al cargo que ostentaba en la época de los hechos y de conformidad con los principios que reseñó el recurrente en el recurso y que se encuentran consagrados en la Ley 222 de 1995.

Lo anterior, analizado en consonancia con lo plasmado en la Doctrina de la Cámara Disciplinaria, en la que se indica que:

“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

Así las cosas, al mencionar que se limitó a transferir información, no obró con la diligencia exigida por la ley, teniendo en cuenta que se parte de la base que su participación en el mercado bursátil 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 y las de un buen hombre de negocios”. Por lo que ella al ser una profesional experta en el mercado y al ejecutar sus funciones de manera regular en dicho ámbito, debió propender por el cumplimiento de las normas aplicables a su rol.

En adición a lo anterior, es de destacar que la actuación de un profesional diligente, no es otra que aquel que supedita sus actuaciones a la de un experto y prudente, actuación que dista de la realizada por la Disciplinada al realizar manifestaciones carentes de veracidad a su contraparte y a la Bolsa bajo la gravedad del juramento y así llevar a cabo la anulación de una operación Repo la cual se celebró de conformidad con la orden registrada en el LEO y suministrada por el mandante vendedor.

⁶ Compilación de doctrina Cámara Disciplinara – 2016, pg. 36.

⁷ Ibidem

Bajo estas circunstancias, no son de recibo los argumentos expuestos por el recurrente para este punto, puesto que sugiere que la actuación de la Disciplinada estaba cobijada por los deberes, obligaciones y responsabilidades de un administrador de una sociedad, argumentos que distan con lo analizado previamente y que no son aptos para desvirtuar el incumplimiento de la conducta endilgada.

Finalmente, sobre los argumentos relacionados con el debido proceso y la violación de los derechos fundamentales de la Disciplinada, basta con decir que las actuaciones obrantes en el expediente dan cuenta de que se ha adelantado un proceso disciplinario con la observancia de las garantías constitucionales, el derecho a la defensa y el derecho de contradicción, por lo que la presente Sala no encuentra yerro alguno por parte del *a quo*.

6.2.4. Consideraciones frente a la objeción denominada “indebida graduación de la sanción”

El recurrente considera que la sanción fijada por la primera instancia, excede con creces el grado en el cual la conducta fue presuntamente cometida, no solo porque en su perspectiva debía hacerse un análisis del grado de responsabilidad sino que también se presentaron actuaciones por parte de la Disciplinada que, acreditan que ella actuó bajo el principio de buena fe y diligencia, asimismo menciona que al actuar plenamente de conformidad con sus deberes como administradora, no se evidenció una connotación dolosa meritoria de una sanción catalogada como gravísima.

Teniendo en cuenta lo anterior, en primer lugar, esta Sala se permite citar la Resolución recurrida en lo referente a la graduación de la sanción en donde se menciona que:

“Para efectos de establecer el rango de la sanción a imponer para el cargo, se precisa que de acuerdo con lo señalado en el numeral 6.4. de la Política Disciplinaria, la Sala tendrá en cuenta los siguientes criterios atenuantes frente a la falta cometida:

“6.4 Criterios Atenuantes:

6.4.1. No tener antecedentes por sanciones impuestas por la Cámara Disciplinaria.

6.4.2. El grado de prudencia y diligencia con que se hayan atendido los deberes o se hayan aplicado las normas pertinentes.”

Al efecto, la Sala considera como grado de prudencia por parte de la Investigada la motivación existente en el hecho de buscar condiciones más favorables para su cliente por fuera del mercado y así crear la posibilidad de que se celebrara una operación a una tasa de financiación que le generara mayores beneficios.”

Por lo tanto, la Sala Plena al analizar detenidamente los atenuantes que fueron tenidos en cuenta por la Sala de Decisión para graduar la sanción, observa que los mismos son acordes con lo solicitado por el apoderado en la primera parte de su objeción, tanto es así que se tuvo en cuenta el grado de prudencia con el que actuó la Disciplinada en busca de mejores condiciones para el cliente de la sociedad comisionista a la que representa.

En segundo lugar, en lo referente con la falta de proporcionalidad de la sanción, resulta oportuno traer a colación lo compilado en la Doctrina de la Cámara en lo que respecta al principio de proporcionalidad así:



“(…) 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 misma⁸.”

Dado lo anterior, la Sala Plena se aparta de lo alegado, pues evidencia que la decisión tomada por la Sala de Decisión en la Resolución recurrida analizó los agravantes y atenuantes aplicables al caso bajo estudio para efectos de ponderar la sanción a imponer, además analizó la sanción de la conducta teniendo en cuenta la proporcionalidad de la infracción cometida, según lo requerido por el artículo 2.4.2.2. del Reglamento, lo que le permitió a su vez efectuar la clasificación de la conducta como GRAVÍSIMA de conformidad con lo establecido por la Política Disciplinaria.

Es así que la Sala encuentra que, conforme lo previsto en la mencionada Política Disciplinaria, y teniendo en cuenta que se presentan más criterios atenuantes que agravantes la sanción a imponer debe enmarcarse dentro del **rango A** es decir: *“31 a 40 SMLMV y/o Limitación o Suspensión o Prohibición o Expulsión”*, como se establece en el cuadro presentado a continuación, extraído de la referida Política Disciplinaria:

GRAVÍSIMA	A (Más atenuantes que agravantes)	31 a 40 SMLMV y/o Limitación o Suspensión o Prohibición o Expulsión
	B (Igual número de atenuantes que agravantes)	41 a 50 SMLMV y/o Limitación o Suspensión o Prohibición o Expulsión
	C (Más agravantes que atenuantes)	MÁS DE 50 SMLMV y/o Limitación o Suspensión o Prohibición o Expulsión

⁸ Compilación de doctrina Cámara Disciplinaria – 2016, pg. 83.

Ante este panorama, fuerza reiterar que la prudencia alegada por el recurrente como criterio de atenuación por las circunstancias de comisión de la conducta, efectivamente fue tomada en cuenta para efectos de modular la sanción a imponer, cuando se impuso una sanción de MULTA de TREINTA Y UN (31) SALARIOS MÍNIMOS LEGALES MENSUALES VIGENTES, es decir la mínima establecida para este tipo de conductas.

Por lo anterior, tras el análisis de los argumentos expuestos en precedencia y al no encontrarse errores o yerros jurídicos que se hayan podido cometer en el análisis efectuado en primera instancia por la Sala de Decisión, que puedan considerarse para efectos de modificar la decisión respecto del incumplimiento endilgado, esta Sala colige que el cargo está llamado a prosperar y en consecuencia, **CONFIRMA** la sanción impuesta en primera instancia para el cargo consistente en actuar de modo tal que indujo en error tanto a la Bolsa como a su contratante en la negociación del CDM No. 3914, generando la anulación de la operación terminada en 75.

En mérito de todo lo expuesto, la Sala Plena de la Cámara Disciplinaria,

5. Resuelve

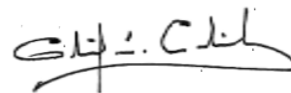
- Primero:** Confirmar de manera íntegra la Resolución No. 501 del 24 de abril de 2024, proferida por la Sala de Decisión de la Cámara Disciplinaria.
- Segundo:** Notificar a la Dra. Sandra Milena Mejía Serrano y al Jefe del Área de Seguimiento del contenido de la presente Resolución, de conformidad con lo dispuesto en el Reglamento de Funcionamiento y Operación de la BMC Bolsa Mercantil de Colombia S.A., advirtiéndoles que contra la presente Resolución no procede recurso alguno.
- Tercero:** En firme la presente Resolución, comuníquese a la Superintendencia Financiera de Colombia y al área de Comunicaciones de la Bolsa el contenido de la misma, para su correspondiente publicación.

Dada en Bogotá, D.C., a los dos (2) días del mes de agosto de 2024.

Notifíquese y cúmplase,



ÁLVARO ARANGO GUTIÉRREZ
Presidente



GLORIA LUCÍA CABIELES CARO
Secretaria