

Radicación: 17-348260 – Caso “FACTORING SCHLUMBERGER”

Resolución No. 43914 del 16 de julio de 2021 – Recurso de reposición

### DERECHO A LA LIBRE COMPETENCIA ECONÓMICA – Derecho colectivo de rango constitucional

[L]a libre competencia económica es un derecho colectivo cuyo cumplimiento genera un beneficio para todos. Así, la Corte Constitucional ha establecido que un estado de competencia real asegura beneficios para el empresario, así como beneficios para el consumidor con bienes y servicios de mejor calidad, con mayores garantías y a un precio real y justo. En consecuencia, cuando un determinado agente de mercado infringe la libre competencia **viola un derecho de todos**, incluyendo tanto a los ciudadanos como a las empresas que concurren o llegaren a concurrir a ese mercado en cualquier eslabón de la cadena. Por tal razón, la Corte Constitucional ha sido enfática en señalar que la libre competencia económica, además de ser un derecho subjetivo individual, constituye un principio rector de la economía que involucra reglas de comportamiento para los agentes económicos.

[L]a Ley 1340 de 2009, al modificar el artículo 2 del Decreto 2153 de 1992, precisó que los propósitos perseguidos por las disposiciones sobre protección de la competencia son: **la libre participación de las empresas en el mercado**, el bienestar de los consumidores y la eficiencia económica.

[L]a Corte Constitucional ha resaltado que el derecho a la libre competencia “se trata propiamente de la libertad de concurrir al mercado ofreciendo determinados bienes y servicios, en el marco de la regulación y en la ausencia de barreras u obstáculos que impidan el despliegue de la actividad económica lícita que ha sido escogida por el participante”. Igualmente, en sentencia C-197 de 2012, el máximo tribunal constitucional resaltó como una de las prerrogativas del derecho a la libre competencia la posibilidad de concurrir al mercado libremente (...).

[E]sta Superintendencia ha manifestado en anteriores oportunidades que:

“Como puede verse de todo lo anterior, la libre competencia es un derecho colectivo de naturaleza económica y de rango constitucional. Por un lado, este derecho constitucional es desarrollado, entre otras disposiciones, por la Ley 1340 de 2009, que en su artículo 3 establece los propósitos de las actuaciones administrativas que adelanta la Superintendencia de Industria y Comercio por la posible violación de las normas de protección de la libre competencia económica y que tienen como eje central el buen funcionamiento de los mercados. **En efecto, los propósitos de las actuaciones de la Superintendencia de Industria y Comercio en materia de libre competencia económica son: (i) la libre participación de las empresas en el mercado; (ii) el bienestar general de los consumidores; y (iii) la eficiencia económica**”.

De esta forma, cualquier conducta que, a través de la creación de barreras de entrada, limite la posibilidad de los diferentes agentes económicos de acceder a un mercado, generando efectos evidentemente exclusorios, debe ser entendida como violatoria de uno de los pilares del régimen de derecho de la competencia nacional.

### CONDUCTAS CONTRARIAS A LA LIBRE COMPETENCIA – Retención de facturas e impedir su libre circulación - Factoring

[E]n materia de circulación de facturas, la ley entiende que toda retención o acto del comprador que impida la libre circulación de dichos títulos, constituye un mecanismo idóneo para vulnerar la libertad de los emisores de estas últimas a ingresar a un determinado mercado. Es por esta razón que el artículo 778 del Código de Comercio, modificado por el artículo 7 de la Ley 1231 de 2008 y adicionado por el artículo 87 de la Ley 1676 de 2013, estableció lo siguiente:

“**Artículo 778. Obligatoriedad de aceptación del endoso.** (Modificado por el artículo 7 de la Ley 1231 de 2008, adicionado por el artículo 87 de la Ley 1676 de 2013).

(...)

**Parágrafo 1.** (Adicionado por la Ley 1676 de 2013, artículo 87). **Toda retención de la factura o acto del comprador del bien o beneficiario del servicio que impida la libre circulación de la misma, constituye una práctica restrictiva de la competencia que será investigada y sancionada, de oficio o a solicitud de la parte afectada, por la Superintendencia de Industria y Comercio de conformidad con lo establecido en el artículo 16 de la Ley 590 de 2000.**

**Parágrafo 2.** (Adicionado por la Ley 1676 de 2013, artículo 87). **Los administradores de las sociedades comerciales están obligados en la memoria de gestión anual, a dejar constancia de que no entorpecieron la libre circulación de las facturas emitidas por los vendedores o proveedores. El Revisor Fiscal en su dictamen anual deberá pronunciarse sobre el cumplimiento de lo anterior, por parte de la administración**”.

**Resolución No. 43914 del 16 de julio de 2021 – Recurso de reposición**

*[E]l legislador incluyó dentro del ordenamiento jurídico la existencia de una práctica restrictiva de la competencia, consistente en todo tipo de retención o acto del comprador del bien o beneficiario del servicio que impida la libre circulación de las facturas.*

*Para esta Superintendencia, la normatividad previamente citada busca sancionar cualquier conducta que impida la libertad de los proveedores de acceder al mercado para realizar operaciones con sus facturas, como por ejemplo de factoring, con el fin de obtener liquidez. Lo anterior, bajo el entendido que, como fue resaltado en la ponencia para primer debate del Proyecto de Ley número 200 de 2012 del Senado de la República, el cual con posterioridad devendría precisamente en la Ley 1676 de 2013, por medio de la cual se adicionó la práctica anticompetitiva acá analizada, “Nuestras empresas necesitan crecer y para ello, se hace necesario que tengan acceso a fuentes de financiamiento”.*

*[C]onductas que impidan la libre circulación de facturas, a través de actos cómo, por ejemplo: (i) retención del original de la factura o impedir su negociación; (ii) prohibición o condicionamiento de la posibilidad de pagos a terceros; y/o, (iii) toma de decisiones, tales como la terminación o revisión de la relación comercial proveedor-deudor, como forma de retaliación ante la solicitud de factoring por parte de los proveedores, deben ser consideradas anticompetitivas y sancionadas por la autoridad de competencia.*

**RETENCIÓN DE FACTURAS E IMPEDIR SU LIBRE CIRCULACIÓN - Definición del mercado relevante**

*[L]a Resolución Sancionatoria definió un mercado con el fin de analizar las condiciones del mismo y determinar el alcance que pudo tener la conducta investigada. No obstante, es a todas luces claro que dicha definición no puede ser equiparable a la requerida para los casos de concentraciones empresariales, abuso de posición de dominio u otras conductas en donde el nivel de participación de los investigados es fundamental para determinar la existencia de efectos negativos en la competencia, pues no es lo aplicable en el presente caso comoquiera que la conducta investigada se refiere exclusivamente al mercado donde se habría obstruido la libre circulación de facturas. Debe recordarse que la ley estableció que todo acto que impida la libre circulación de facturas corresponde a una conducta anticompetitiva en sí misma, por lo cual el mercado afectado se determinará por el alcance mismo de la conducta y no por las particularidades de dicho mercado, como podría ser la presencia de un agente dominante.*

*[E]ste Despacho en la Resolución Sancionatoria presentó un capítulo relacionado con la caracterización del mercado en el presente caso, elaborado a partir de los diferentes elementos que fueron evidenciados por la Delegatura desde la apertura de la investigación. Así, se encontró que en dicho mercado participaban directamente los proveedores de **SCHLUMBERGER** y los posibles factores con quienes se pudieran adelantar operaciones de factoring, en busca de un mecanismo de financiación. Además, se encontró que **SCHLUMBERGER**, en su capacidad de deudor de sus proveedores, tenía la posibilidad de influenciar de manera indirecta dicho mercado.*

*[S]e enfatizó en el hecho que la afectación del mercado definido en el presente caso correspondió precisamente a un agente económico que, a pesar de no desarrollar su actividad económica principal en dicho mercado, tenía una incidencia directa en el mismo, por lo cual con su conducta afectó el desarrollo competitivo del mercado afectado.*

*[P]ara la definición del mercado se tuvieron en cuenta los diferentes elementos que fueron puestos de presente desde la misma Resolución de Apertura de Investigación con relación a las operaciones de factoring que son adelantadas por los proveedores de bienes y servicios de la empresa sancionada.*

*[S]e hizo énfasis en que la provisión de bienes y/o servicios por parte de los proveedores de **SCHLUMBERGER** implicaba la existencia de una relación comercial, de la cual derivaba un crédito a favor de los proveedores, el cual no necesariamente era pagado al momento en que se efectuaba la entrega del bien y/o la prestación del servicio, sino en un tiempo posterior.*

*[P]recisamente en aquellos escenarios en los cuales el pago del crédito a favor de los proveedores no se efectuaba al mismo tiempo de la entrega del bien y/o de la prestación del servicio y, ante la constante necesidad de liquidez, los proveedores de la sancionada recurrían a un tercero al cual le transferían sus derechos patrimoniales ciertos de contenido crediticio incluidos en las facturas cambiarias, a efectos de obtener de manera anticipada el valor de dichos títulos, menos una tasa de descuento.*

*[E]l mercado afectado en el presente caso fue el mercado de oferta de liquidez para proveedores de **SCHLUMBERGER** que tienen derechos patrimoniales consistentes en un crédito a su favor, a través de operaciones de factoring.*

*[N]o es cierto, como lo afirma el recurrente, que la definición del mercado afectado por parte de esta Autoridad no tuviera en cuenta los diferentes elementos técnicos requeridos para este ejercicio, como por ejemplo los análisis de sustituibilidad.*

**Resolución No. 43914 del 16 de julio de 2021 – Recurso de reposición**

*[P]ara determinar el mercado afectado por la conducta sancionada, este Despacho analizó la sustituibilidad desde el punto de vista de la demanda, con base en los mismos elementos presentes desde la Resolución de Apertura de Investigación. De dicho análisis, resultó claro, por ejemplo, que los créditos bancarios no podían ser considerados sustitutos perfectos de las operaciones de financiamiento a través del factoring, toda vez que, precisamente, fueron las dificultades de acceso al financiamiento bancario las que motivaron el surgimiento de operaciones con factores a través de la cesión de derechos de contenido crediticio contenidos en títulos como las facturas.*

*[C]on relación al argumento del recurrente respecto a la existencia de otros posibles sustitutos que no fueron contemplados en la Resolución Sancionatoria, como por ejemplo las facturas derivadas de la relación comercial entre los proveedores de bienes y/o servicios y sus clientes, diferentes a **SCHLUMBERGER**, este Despacho encuentra que en el caso concreto no pueden considerarse como sustitutos perfectos u homogéneos.*

*[S]i bien los proveedores/acreedores de **SCHLUMBERGER** tenían la posibilidad de realizar operaciones de factoring con las facturas de otros deudores, es decir, con otros clientes a los cuales les suministraban bienes y/o servicios, estas facturas, derivadas de la relación comercial entre proveedores y clientes no pueden ser consideradas entre sí como sustitutos perfectos u homogéneos, toda vez que las variables como tasas de descuento y tarifas a aplicar en las operaciones de factoring cambian según el objeto de la negociación, el segmento y, particularmente, el riesgo del pagador.*

*[E]ste Despacho concluye que las operaciones que se puedan adelantar sobre las facturas derivadas de la existencia de una relación comercial entre dos empresas dependen del comprador de bienes y/o contratante de servicios (como en este caso, **SCHLUMBERGER**) y, por ende, deben ser analizadas en mercados distintos, sin poderlas considerar como sustitutos para acceder a mecanismos de financiación.*

*Por este motivo, no se encuentra razón en el argumento del recurrente respecto a que la definición del mercado afectado realizado en el presente caso carece de sustento y no tiene en cuenta los elementos necesarios para su definición.*

*[R]especto al argumento presentado por **SCHLUMBERGER** en su recurso de reposición encaminado a manifestar que para determinar la posible afectación a potenciales factores con quienes los proveedores de **SCHLUMBERGER** hubieran podido adelantar operaciones de factoring, se debió tener en cuenta el total del volumen de facturas disponibles en el mercado y no solo las de **SCHLUMBERGER**, este Despacho manifiesta lo siguiente:*

*(...) [I]as operaciones de factoring sobre las facturas derivadas de la relación comercial entre **SCHLUMBERGER** y sus proveedores no podían ser sustituidas por operaciones de factoring adelantadas por medio de las facturas de otros clientes, no se encuentra sentido en exigir el analizar “el total del volumen de facturas disponibles en el mercado” como lo requiere el recurrente. Lo anterior, pues al no ser bienes sustitutos, no pueden considerarse como parte de un mismo mercado.*

*Por este motivo, debe reiterarse que, a efectos de analizar las barreras de entrada y competencia potencial en el mercado afectado, este Despacho tomó en consideración que desde el punto de vista de la oferta, tal y como reposa en el acervo probatorio y como fue precisado en la Resolución Sancionatoria, **SCHLUMBERGER** rechazaba la presencia de nuevos factores distintos a los de su preferencia con quienes sus proveedores pudieran adelantar procesos de factoring, y direccionaba la decisión de sus proveedores. Lo anterior limitó el acceso a potenciales competidores, eliminando presiones competitivas y favoreciendo, por consiguiente, el surgimiento de barreras de entrada y asimetrías de información. Dicho de otro modo, la conducta reprochada generó una clara obstrucción a la plena fluidez que caracteriza al libre juego del mercado y, por ende, una limitada sustituibilidad entre oferentes.*

**INVESTIGACIONES POR PRÁCTICAS RESTRICTIVAS DE LA COMPETENCIA – Definición del mercado relevante - Principio de congruencia**

*[E]ste Despacho tampoco encuentra mérito en el argumento del recurrente respecto a la supuesta violación del principio de congruencia, al haberse definido el mercado afectado en el presente caso únicamente en la Resolución Sancionatoria. Al respecto, en primer lugar, debe mencionarse que la jurisprudencia de la Corte Constitucional, siguiendo a la Corte Suprema de Justicia, ha indicado respecto al principio de congruencia que:*

*“De tiempo atrás, la jurisprudencia de la Corte Suprema de Justicia ha entendido que **la congruencia no puede entenderse como una exigencia de perfecta armonía e identidad entre la acusación y el fallo, sino como una garantía de que el proceso transita alrededor de un eje conceptual fáctico jurídico que le sirve como marco y límite del desenvolvimiento y no como una “atadura irreductible”**”.*

## Resolución No. 43914 del 16 de julio de 2021 – Recurso de reposición

[C]omo ha sido manifestado con anterioridad por esta Superintendencia, conceder una postulación como la sugerida por los recurrentes en relación con el supuesto desconocimiento del principio de congruencia, implicaría que la Resolución Sancionatoria tendría que ser una copia idéntica de la Resolución de Apertura de Investigación y, en consecuencia, toda la dialéctica propia del procedimiento administrativo, incluyendo los resultados que arroja el periodo probatorio de la investigación, sería totalmente inocua y simplemente decorativa, lo que desfiguraría la naturaleza y esencia de cualquier diseño procesal. Al respecto, esta Superintendencia, en otras ocasiones, se ha referido en idéntico sentido:

**“[L]a Resolución de Apertura de Investigación con Pliego de Cargos no implica la imposibilidad de que en el curso de la investigación se sumen elementos de juicio que respalden la imputación jurídica y fáctica, pues es en el desarrollo de la etapa probatoria (fase instructiva) donde se adquiere un mayor conocimiento de las circunstancias que rodean la infracción de la norma legal que dio origen a la investigación o para controvertir las pruebas recaudadas en la etapa de indagación preliminar y que hacen parte del expediente.**

(...)

**Aceptar la tesis sobre la supuesta incongruencia planteada por los recurrentes conllevaría al absurdo de pensar que la Resolución Sancionatoria de una actuación administrativa tiene que ser exactamente igual a la Resolución de Apertura de Investigación con Pliego de Cargos, con la variación única en la fecha de expedición.** Esto no ha sido así, no es así y nunca será así, pues obviamente eso **desvirtuaría las más elementales reglas de la razón y la lógica dentro del esquema procesal de indagación preliminar, apertura de investigación formal con pliego de cargos, descargos, pruebas, alegatos y decisión final sancionatoria o exoneratoria (...)**”.

La anterior posición ha sido validada por la jurisprudencia administrativa que ha determinado con contundencia y claridad, que el surgimiento de hechos adicionales que forman parte de los planteados inicialmente en una investigación administrativa por prácticas comerciales restrictivas no configura una vulneración al debido proceso, por lo que los argumentos que puedan ser expuestos en tal sentido no tienen mérito de prosperidad.

[E]l argumento de **SCHLUMBERGER** en su recurso de reposición encaminado a justificar una violación al principio de congruencia, al haberse definido el mercado únicamente en la Resolución Sancionatoria, carece de razón, toda vez que: **(i)** desde el inicio de la actuación administrativa, la Superintendencia de Industria y Comercio puso a disposición de los investigados los elementos que fueron utilizados para definir el mercado afectado por la conducta sancionada; y **(ii)** el Despacho del Superintendente de Industria y Comercio, en el marco de sus funciones legales, y realizando su análisis “**alrededor de un eje conceptual fáctico jurídico**”, el cual fue determinado desde el inicio de la actuación

**PRÁCTICAS RESTRICTIVAS DE LA COMPETENCIA – Retención de facturas e impedir su libre circulación - Significatividad de la conducta**

[E]l artículo 2 del Decreto 2153 de 1992, modificado por el artículo 3 de la Ley 1340 de 2009, establece que la Superintendencia de Industria y Comercio deberá, entre otros, atender las reclamaciones o quejas presentadas por posibles violaciones al régimen de libre competencia en Colombia, y dar trámite a aquellas que sean significativas para alcanzar, en particular, los siguientes propósitos: **la libre participación de las empresas en el mercado**, el bienestar de los consumidores y la eficiencia económica.

[S]e ha establecido con anterioridad que el criterio de significatividad busca que la autoridad de competencia concentre sus esfuerzos y recursos en aquellos casos que puedan considerarse como significativos en los términos mencionados anteriormente.

[L]a legislación colombiana no define explícitamente qué reglas deben seguirse para determinar si una conducta es o no significativa, pues no establece umbrales de cuotas de mercado, criterios cualitativos ni de otro tipo para la aplicación de las normas de competencia. Por este motivo, corresponde a esta Superintendencia, y específicamente a la Delegatura para la Protección de la Competencia, determinar si los hechos presentados ante la autoridad son de tal entidad que ameriten iniciar una actuación administrativa.

**“[L]a valoración de la significatividad de la conducta se realiza con fundamento en la importancia del impacto potencial de la práctica restrictiva en el funcionamiento de la competencia y sobre la base de criterios de carácter cuantitativo y cualitativo. Algunos de ellos son la dimensión del mercado, el poder de mercado, la naturaleza del bien o servicio afectado, el efecto de la conducta y la prevención general, entre otros”.**

[L]a apreciación que haga la Delegatura de la significatividad del asunto dependerá de las circunstancias de cada caso concreto, valorando la gravedad de las distorsiones de la competencia, del bienestar de los consumidores o de la eficiencia del mercado, así como la persistencia de sus efectos.

**Resolución No. 43914 del 16 de julio de 2021 – Recurso de reposición**

[N]o se encuentra sustento en el argumento del recurrente al afirmar que no existe norma en el ordenamiento jurídico que pueda respaldar la afirmación de la Delegatura respecto a que una conducta eventualmente imputable a un agente sea significativa en la medida en que ésta sea replicada por terceros ajenos al investigado. Lo anterior, pues, como ya fue mencionado, el órgano de investigación tiene la facultad legal de estudiar los hechos que se le presentan bajo una serie de criterios de carácter cuantitativo y cualitativo, que le permitan llegar a la conclusión de que existen suficientes elementos para concluir que la conducta bajo estudio se presenta como significativa y, por tanto, dar trámite a una investigación administrativa.

Lo anterior ha sido respaldado por el mismo Consejo de Estado, quien manifestó que la Delegatura tiene dentro de sus funciones instruir la investigación por prácticas restrictivas de la competencia, una vez dicho órgano de investigación, tras haber realizado una averiguación preliminar cuando sea del caso, encuentre que la conducta amerita, por su importancia, la apertura de una investigación (...).

[C]on relación al argumento del recurrente respecto a que el debate de la significatividad de la conducta investigada permanece abierto durante todo el proceso y que, por tanto, el Despacho del Superintendente de Industria y Comercio tiene la oportunidad de apartarse del análisis de significatividad hecho por la Delegatura, debe mencionarse que el artículo 3 de la Ley 1340 de 2009, incluido su parágrafo, establece que el análisis de significatividad de la conducta deberá realizarse de forma que se determine si procede o no el inicio de una investigación, sin que por este hecho se afecte el juicio de ilicitud de la conducta.

[L]a norma es clara en establecer que el juicio de significatividad deberá realizarse previo al inicio de una investigación administrativa, por lo cual el mismo corresponde a la Delegatura para la Protección de la Competencia, quien de acuerdo con el numeral 4 del artículo 9 del Decreto 4886 de 2011, es la encargada de tramitar, de oficio o por solicitud de un tercero, averiguaciones preliminares e instruir las investigaciones tendientes a establecer infracciones a las disposiciones sobre protección de la competencia.

[E]l juicio de significatividad debe entenderse como un requisito de procedibilidad de la acción administrativa en cabeza de la Superintendencia de Industria y Comercio, el cual deberá superarse al momento de decidir si se inicia o no una investigación administrativa y no al momento de resolver sobre la existencia de una conducta anticompetitiva, labor que por ley corresponde al Superintendente de Industria y Comercio.

[E]n el caso concreto, este Despacho evidenció que la Delegatura realizó el correspondiente análisis de significatividad, teniendo en cuenta la finalidad de la norma imputada, por lo cual lo que correspondía a este Despacho era establecer si dicha conducta configuró una violación al régimen de libre competencia.

Sin perjuicio de lo anterior (...), del análisis de la conducta sancionada, se encontró probado que la misma efectivamente restringió las presiones competitivas existentes en el mercado afectado, generando no solo asimetrías de información entre participantes, sino que creó barreras de entrada que obstruyeron la plena fluidez que debe primar en un mercado competitivo. Lo anterior, para este Despacho, reafirma que la conducta sancionada resultó ser significativa, por lo cual no se encuentra mérito en los argumentos expuestos por el recurrente.

**PRÁCTICAS RESTRICTIVAS DE LA COMPETENCIA** – Retención de facturas e impedir su libre circulación –No resulta relevante analizar la intención u objetivos buscados por los investigados para determinar la configuración de la conducta

[E]l legislador dispuso en el parágrafo 1 del artículo 778 del Código de Comercio que cualquier conducta que impida la libre circulación de las facturas configura una práctica restrictiva de la competencia. Así, la norma mencionada establece que:

**“Artículo 778. – Modificado. L. 1231/2008, art. 7. Obligatoriedad de aceptación del endoso.**

(...)

**PAR. 1 – Adicionado. L. 1676/2013, art. 87. Toda retención de la factura o acto del comprador del bien o beneficiario del servicio que impida la libre circulación de la misma, constituye una práctica restrictiva de la competencia que será investigada y sancionada, de oficio o a solicitud de la parte afectada, por la Superintendencia de Industria y Comercio de conformidad con lo establecido en el artículo 16 de la Ley 590 de 2000”.**

[L]a mencionada norma estableció que la conducta allí descrita debe considerarse como violatoria de la libre competencia económica, pues la misma ley presume que todo acto de impedir la libre circulación de las facturas configura una práctica que tiene, o tiende a tener, efectos anticompetitivos en el mercado.

Por este motivo, y a juicio de esta Entidad, cualquier argumento relacionado con la intención de los investigados o el objetivo buscado con la conducta reprochada debe ser desestimado, pues basta con demostrar que la

**Resolución No. 43914 del 16 de julio de 2021 – Recurso de reposición**

*misma tuvo lugar para que pueda ser sancionada por esta Superintendencia, tal y como lo dispone el texto de la norma. Por este motivo, y como se mencionó en la Resolución Sancionatoria, debe descartarse cualquier argumento encaminado a manifestar que la intención de los sancionados nunca fue la de impedir la libre circulación de las facturas o cometer una conducta anticompetitiva.*

*[E]ste Despacho debe reiterar que el cumplimiento de la ley, como por ejemplo la normativa sobre prevención de lavado de activos y financiación del terrorismo, no puede justificar o derivar en la comisión de una conducta anticompetitiva, como lo es la limitación de la libre circulación de facturas. Por el contrario, las empresas que participan en los mercados colombianos deben buscar la armonización de los diferentes deberes legales, como son en el caso concreto el prevenir el lavado de activos y la financiación del terrorismo y permitir, a su vez, la libre circulación de facturas, pues los mismos hacen parte del correcto funcionamiento económico de las empresas.*

*[I]ndependientemente de la intención de la empresa sancionada, o del objetivo que buscara con la implementación de sus políticas internas de endoso de facturas, lo cierto es que, como quedó ampliamente probado en la presente actuación administrativa, las mismas derivaron en un impedimento a la libre circulación de dichos títulos valores, lo que implicó una infracción legal que debía ser sancionada por esta Superintendencia.*

*[N]o puede tampoco ser de recibo el argumento expuesto por el impugnante respecto a que no buscó limitar las opciones de sus proveedores de bienes o servicios para escoger su factor, en la medida en que, en su criterio, existían múltiples opciones de factores vigilados por la Superintendencia Financiera con los que se hubiera podido adelantar una operación de factoring.*