



**BMC BOLSA MERCANTIL DE COLOMBIA S.A.
CÁMARA DISCIPLINARIA**

**SALA DE DECISIÓN No. 11 DE LA CÁMARA DISCIPLINARIA DE LA
BMC BOLSA MERCANTIL DE COLOMBIA S.A.**

**RESOLUCIÓN No. 129
(19 DE NOVIEMBRE DE 2010)**

POR MEDIO DE LA CUAL SE DECIDE UNA INVESTIGACIÓN DISCIPLINARIA

La Sala de Decisión No. 11 de la Cámara Disciplinaria de la BMC Bolsa Mercantil de Colombia S.A., en ejercicio de las facultades que le confiere la Ley, los Estatutos y el Reglamento de Funcionamiento y Operación de la Bolsa, decide la investigación disciplinaria iniciada por el Área de Seguimiento, teniendo en cuenta, los siguientes:

I. ANTECEDENTES

El Jefe del Área de Seguimiento de la BMC Bolsa Mercantil de Colombia, el día 12 de julio de 2010, radicó en la Secretaría de la Cámara Disciplinaria, en cumplimiento de lo dispuesto en el artículo 2.4.3.7 del Libro II del Reglamento de Funcionamiento y Operación de la Bolsa, el pliego de cargos elevado contra la sociedad comisionista de bolsa **AGRORED S.A.**

La Secretaría de la Cámara Disciplinaria, en cumplimiento de lo dispuesto en el artículo 2.3.2.1 del Reglamento de Funcionamiento y Operación de la Bolsa y en desarrollo de la metodología establecida en el Reglamento Interno de la Cámara Disciplinaria, procedió a conformar la Sala de Decisión No. 11 la cual quedó integrada por los doctores Luis Carlos Arango Sorzano, Jaime Arias Molina y Ernesto Martínez Vargas, quienes conocieron del respectivo proceso disciplinario hasta su culminación.

En sesión No. 160 del 22 de julio de 2010, la Sala de Decisión No. 11 encontró que se cumplieron los requisitos establecidos en el Reglamento de Funcionamiento y Operación de la Bolsa para la formulación del pliego de cargos y por tanto, mediante Resolución 117 de 2010 admitió el pliego de cargos presentado por el Jefe del Área de Seguimiento y ordenó el correspondiente traslado.

La sociedad comisionista **AGRORED S.A.**, antes del vencimiento del término para presentar descargos solicitó a la Secretaría de la Cámara Disciplinaria, mediante comunicación del 29 de julio de 2010, ampliación del plazo para la presentación de descargos, prórroga que fue concedida por la Secretaría según comunicación CD-400 del

30 de julio de 2010. Vencido el término del plazo adicional concedido, mediante comunicación CTA.AG.2010.3202 del 19 de agosto de 2010, el representante legal de la sociedad comisionista investigada, presenta los correspondientes descargos en término y solicitó pruebas que consideró pertinentes para el esclarecimiento de los hechos objeto de investigación.

En sesión 167 del 20 de agosto 2010, la Sala de Decisión No. 11 estudia los descargos presentados, decreta la ampliación de descargos de la sociedad comisionista investigada y ordena se alleguen al procedimiento disciplinario pruebas documentales y se efectuó un traslado de pruebas obrantes en otro expediente disciplinario, mediante Resolución 121 de 2010. La audiencia de descargos, es practicada en sesión 172 del 3 de septiembre de 2010.

En sesión 182 del 20 de octubre de 2010, la Sala de Decisión No. 11, estudió las pruebas practicadas y los demás documentos que obran en el expediente y en sesión 186 del 12 de noviembre de 2010 se aprobó el presente fallo.

II. DE LA COMPETENCIA DE LA CÁMARA DISCIPLINARIA

De conformidad con lo dispuesto en el artículo 2.1.2.1 del Libro II del Reglamento de Funcionamiento y Operación de la Bolsa., la Cámara Disciplinaria es competente para conocer y decidir, sobre la conducta asumida por las sociedades comisionistas, miembros de la BMC Bolsa Mercantil de Colombia S.A.

En desarrollo de dicha facultad la Sala de Decisión No. 11 de la Cámara Disciplinaria de la Bolsa procede a pronunciarse sobre el caso objeto de la presente investigación.

III. DE LAS PRUEBAS QUE OBRAN EN EL EXPEDIENTE

La Sala de Decisión para efectos de la valoración de las conductas sobre las cuales se admitieron cargos mediante Resolución de Admisión 117 de 2010, estudió las pruebas obrantes en el expediente original remitido por el Área de Seguimiento en un cuaderno original de 336 folios.

Por otra parte, la Sala de Decisión No. 11, mediante Resolución 121 de 2010 decretó las siguientes pruebas: (i) Ampliación de descargos del representante legal de la sociedad comisionista **AGRORED S.A.** diligencia que tuvo lugar el 3 de septiembre de 2010; (ii) Traslado de pruebas obrantes en el Expediente 026-2010, relacionadas con el incumplimiento en la recompra de las operaciones CAT, cuyo mandante es la sociedad Inaves Fuenterrabía S.A. hoy en Liquidación, específicamente en lo relativo al mandante y al proceso de reorganización empresarial a la cual se acogió el mismo. Se ordena

igualmente el traslado del testimonio de la CRC Mercantil S.A. en relación con los pronunciamientos efectuados respecto de este mandante. (iii) Oficio a la CRC Mercantil S.A. con el fin de que allegara con destino al órgano disciplinario información referida con el incumplimiento de la operación No. 8768025 sobre constitución de garantías, información que fue radicada mediante comunicación DFAC-124 el 6 de octubre de 2010.

IV. CONSIDERACIONES GENERALES PRESENTADAS POR LA SOCIEDAD COMISIONISTA AGRORED S.A., EN SUS DESCARGOS

La sociedad comisionista **AGRORED S.A.**, encontrándose dentro del término, presentó escrito de descargos mediante comunicación radicada en la Secretaría de la Cámara Disciplinaria el 19 de agosto de 2010. En relación con las consideraciones generales, planteadas por la sociedad investigada en sus descargos, la Sala de Decisión procede a pronunciarse respecto de cada una de ellas.

4.1. Falta de Tipicidad

Señala la investigada que el órgano disciplinario para el momento de evaluar la responsabilidad disciplinaria debe dar correcta aplicación al principio de tipicidad. A continuación transcribe doctrina y jurisprudencia en relación con este principio, destacando que: *“(...) de acuerdo con las normas que la Bolsa Mercantil de Colombia pretende señalar como supuestamente infringidas en los cargos que se imputa en su mayoría se enmarcan fuera del principio de tipicidad, pues muchos de los hechos y en la descripción de los cargos no se adecúan de manera completa a las normas señaladas por la Cámara”*. Es así como señala que respecto del primer cargo, esto es el incumplimiento en el pago de la recompra de las operaciones CAT, las normas que se endilgan como infringidas no se ajustan al caso objeto de estudio por cuanto, según indica: *“(...) con las circunstancias bajo las cuales se desarrollaron los hechos objeto de investigación no podría materialmente hablarse de ningún tipo de incumplimiento ni de las propias operaciones, ni de los reglamentos estatutos, ni mucho menos de los principios de lealtad, claridad y precisión en los negocios”*. Al respecto se debe aclarar que no es lo mismo aseverar que la conducta no se encuentre tipificada en los reglamentos, esto es que la imputación no obedezca al incumplimiento de un deber establecido en las normas aplicables, a argumentar que la conducta no ocurrió.

En efecto, el incumplimiento en la recompra es una obligación expresamente establecida en el Reglamento por lo cual se cumple el principio de tipicidad, sin embargo no existiría responsabilidad disciplinaria si se prueba que dicha conducta no ocurrió o que existe causal eximente de responsabilidad más dicha exoneración no responde a la atipicidad de la conducta, sino al rompimiento del nexo causal.

Así las cosas, teniendo en cuenta la definición de tipicidad dada por la investigada según la cual este principio consiste en *“una descripción de los elementos necesarios y esenciales de la transgresión y si eso realmente no ocurriese, se produce un incumplimiento al mandato de la tipificación”*, tenemos que el incumplimiento en el pago de la recompra es contrario a lo previsto en el numeral 3.11.2. del Boletín Instructivo No. 09 de 2007¹ y el artículo 6, numeral 4 de la Resolución 03 de 2008² que establecen de forma específica la obligación de recompra en cabeza de la sociedad comisionista que actúa como comisionista vendedor en las condiciones y fechas pactadas. Así mismo, con dicho incumplimiento se contrarían las disposiciones que establecen las obligaciones propias del comisionista cuando actúa en virtud del contrato de comisión esto es, los artículos 3.1.1.6.³, 3.3.1.1.⁴ y 4.2.1.10⁵ del Reglamento y adicionalmente es contrario a lo previsto en los numerales 2 y

¹ 3.11.2 Operaciones Financieras. *“(…) Incumplimiento final de la operación. Evento presentado cuando en la fecha donde la obligación de pago debe ser cumplida, la recompra no es efectuada por parte de la sociedad comisionista que tiene a cargo dicha obligación; es decir, no se efectúa el pago mediante la transferencia de fondos o entrega de cheque en la CCBNA.(…)”*.

² Reglamento CRC Mercantil. Artículo 6. *“OBLIGACIONES DE LA SOCIEDAD COMISIONISTA MIEMBRO DE LA BNA QUE ACTÚA POR CUENTA DEL MANDANTE VENDEDOR.- En virtud de la celebración de la operación CAT a través de la BNA S.A., la sociedad comisionista que actúa por cuenta del mandante vendedor adquiere las siguientes obligaciones especiales: (...) 4) Efectuar la recompra en el término y condiciones pactadas”*.

³ 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. En particular, cuando actúen en desarrollo del contrato de comisión, deberán dar cumplimiento a las operaciones sin que les sea admisible alegar falta de provisión de parte de sus clientes. Cada sociedad comisionista miembro de la Bolsa asume el cumplimiento de las obligaciones a su cargo derivadas de las operaciones que ha celebrado, exime de toda responsabilidad a la Bolsa por tal concepto y se obliga con ella y con los demás miembros de la misma a mantenerlos libres de todo perjuicio, por los actos u omisiones de las personas vinculadas a la sociedad comisionista miembro de la Bolsa, aunque éstos hubieren sido efectuados por medios fraudulentos, o sin la aquiescencia de la sociedad comisionista miembro de la Bolsa”*.

⁴ Artículo 3.3.1.1.- Tipos de operaciones. *“(…) La operación es en contrato de comisión cuando el interviniente en una operación actúa en el mercado a nombre propio pero por cuenta de un tercero y en ejecución de un encargo o mandato conferido por el comitente. De conformidad con las disposiciones del Código de Comercio que regulan el contrato de comisión y las normas que integran el régimen del mercado de valores es obligación del miembro que actúa en contrato de comisión, verificar que su comitente tenga capacidad legal y económica para realizar las operaciones que ordena y para constituir garantías si fuere el caso.*

Sin perjuicio de lo anterior, la sociedad comisionista miembro de la Bolsa que celebre una operación será el principal obligado respecto de la operación celebrada en el mercado y no será admisible como excusa la renuencia, negativa o falta de provisión por parte de su comitente. (...)”

⁵ Artículo 4.2.1.10.- Obligación en contratos de comisión. *“Cuando las operaciones sean celebradas en virtud del contrato de comisión, será obligación de la sociedad comisionista miembro de la Bolsa cumplir con las obligaciones derivadas del Código de Comercio y demás normas aplicables y verificar que su comitente posea capacidad legal y económica para realizar las operaciones que ordena y para constituir garantías si fuere el caso. Sin perjuicio de lo anterior, la sociedad comisionista miembro de la Bolsa será la obligada frente al*

7 del artículo 1.6.5.1. del Reglamento⁶ que establecen de forma general el deber de las sociedades comisionistas de cumplir con las obligaciones que contraigan y los contratos que celebren en el marco de la Bolsa de forma estricta e íntegra.

Así mismo, el artículo 2.2.2.1 del citado Reglamento, establece las conductas sujetas a supervisión y que serán como lo define el mismo articulado, objeto de investigación y sanción. Para el caso concreto de los incumplimientos que son objeto de estudio, se encuentran las siguientes:

12. No constituir, no mantener vigentes y libres de gravámenes, las garantías generales, básicas y especiales en la oportunidad y condiciones requeridas por la Bolsa o por la Cámara de Riesgo Central de Contraparte de la Bolsa, o desatender los llamados al margen efectuados por esta última;

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

Así las cosas es claro que tanto el incumplimiento en la recompra de una operación como la no constitución de las garantías solicitadas son conductas contrarias a los Reglamento de la Bolsa, y en ese sentido se encuentran expresamente tipificadas en este cuerpo normativo. Ahora bien, si dentro del presente proceso disciplinario se logra establecer que la conducta no sucedió o que existe algún eximente de responsabilidad que rompa el nexo causal, claramente no existirá responsabilidad disciplinaria de la investigada.

Por otra parte, manifiesta que se transgrede el principio de tipicidad al endilgar el incumplimiento del deber de asesoría, señalando que conforme a los hechos no entiende como un incumplimiento por una situación de fuerza mayor por parte de su mandante pueda dar lugar a la vulneración de este deber o pueda deducirse que no se brindó una asesoría adecuada. En este punto, se aclara igualmente que si se encuentra que los hechos no se adecúan a la norma o los mismos no ocurrieron o existe causal eximente de responsabilidad, no habrá lugar a responsabilidad disciplinaria por dicha conducta.

mercado respecto de la operación celebrada y no será admisible como excusa la renuencia, negativa o falta de provisión por parte de su comitente”.

⁶ Artículo 1.6.5.1.- Obligaciones de los miembros. *“Son obligaciones de las sociedades miembros de la Bolsa las siguientes: (...) 2. Cumplir permanentemente y en su integridad la ley, los estatutos y reglamentos de la Bolsa y las determinaciones de sus áreas u órganos de dirección, administración, operación, supervisión, disciplina y de solución de conflictos, sin que sirva de excusa o defensa la ignorancia de dichos reglamentos, circulares, instructivos operativos, acuerdos y laudos; (...) 7. Cumplir estrictamente los contratos que celebren con sujeción a los términos pactados y a su naturaleza, dentro del marco legal, reglamentario, consuetudinario y con respecto a su natural equilibrio. En ningún caso será admisible al momento del cumplimiento la excepción de falta de provisión de fondos o la inexistencia del producto, documento o servicio negociado; (...)”*

Aclarando nuevamente que el cumplimiento del deber de asesoría se encuentra tipificado no sólo en normas reglamentarias sino que la misma ley le impone a los profesionales del mercado dicha obligación.

Conforme a lo expuesto, no es de recibo por parte de esta Sala, lo argumentado por la investigada en el sentido de que se presenta una transgresión al principio de tipicidad.

4.2. Aplicación de responsabilidad objetiva

La sociedad comisionista investigada **AGRORED S.A.**, señala en el escrito de descargos que la investigación iniciada se sustenta únicamente en el incumplimiento de operaciones, pero no al incumplimiento de otro deber a su cargo. De esta forma resalta que el incumplimiento de las operaciones derivó del hecho de un tercero y de una situación de fuerza mayor, sobre lo que expresó: *(...) el origen del presunto incumplimiento tuvo como origen el hecho de un tercero y una situación de fuerza mayor que escapó desde todo punto de vista del ámbito de dominio de la investigada, en la medida que a pesar de que se dio cumplimiento a todos los parámetros señalados por los reglamentos de la BMC y la CRC Mercantil, surgieron hechos imprevisibles e irresistibles que impidieron poder dar adecuado cumplimiento a las operaciones objeto de glosa.*

Por otra parte señala, que el órgano disciplinario no puede efectuar la imposición de sanciones efectuando una valoración de tipo objetivo, por cuanto indica debe realizarse un análisis de las circunstancias de las cuales derivaron los incumplimientos de las operaciones objeto de glosa.

Así mismo se solicita por parte de la investigada *“(...) adelantar un análisis de subjetivo o de culpabilidad de la actuación de la firma Agrored S.A. en las operaciones que se indican incumplidas y no como se ha hecho valer hasta hora (sic), en el sentido de que operación incumplida es igual a conducta suceptible de sanción disciplinaria”.*

Al respecto se debe aclarar que en efecto la Sala de Decisión realizará un análisis de las circunstancias presentadas y de la conducta asumida por la sociedad comisionista frente a las mismas, pues no considera este órgano disciplinario que un incumplimiento pueda generar de forma automática una sanción disciplinaria.

En efecto, en el presente proceso disciplinario se efectuará un análisis de la conducta y se valorará para el efecto la diligencia, especial responsabilidad y profesionalismo con el que actuó la sociedad comisionista investigada frente a cada uno de los cargos endilgados. Así pues este órgano disciplinario no tomará ninguna decisión basada en la simple comisión del hecho, tal como se comprobará mas adelante.

4.3. Falta de concreción de los cargos endilgados

Sostiene la sociedad comisionista investigada, que adicional a los cargos por el incumplimiento de las operaciones CAT, se endilga el incumplimiento de otras conductas que a su juicio no guardan relación con los hechos y que por lo tanto dificulta la defensa por la falta de concreción.

Así manifiesta que: *“En efecto a pesar de que se establece que Agrored S.A. no habría cumplido sus negocios con la debida lealtad, claridad y precisión dentro del cuerpo de texto del pliego de cargos no se llega a precisar en qué forma con su Agrored S.A. pudo haber trasgredido este tipo de deberes”.*

Al respecto concuerda la Sala en cuanto a que, en caso de no demostrarse el incumplimiento de dicha obligación de acuerdo con el acervo probatorio, no se podrá imputar dicha conducta. Sin embargo, esta imputación será estudiada en cada una de las conductas objeto de investigación.

4.4. Falta de motivación al pretender establecer el incumplimiento de la obligación de conducir todos los negocios con lealtad, claridad, diligencia, buena fe, precisión y especial responsabilidad (numeral 4 del artículo 20 del Reglamento)

Señala de la misma forma el investigado que no existe indicio del incumplimiento endilgado. Al respecto es preciso aclarar que se refiere al incumplimiento de la disposición establecida en el numeral 6 del artículo 1.6.5.1 del Reglamento de Funcionamiento y Operación de la Bolsa que determina que los miembros deberán *“Conducir todos los negocios con lealtad, claridad, diligencia, buena fe, precisión y especial responsabilidad”* así como la contenida en el numeral 8 del artículo 2.11.1.8.1 del Decreto 2555 de 2010 –antes numeral 8 del artículo 29 del Decreto 1511 de 2006- que determina la obligatoriedad para las sociedades comisionistas de esta Bolsa de *“Conducir todos los negocios con lealtad, claridad, y precisión, procurando la satisfacción de los intereses de seguridad, honorabilidad y diligencia, lo cual implica el sometimiento de su conducta a las diversas normas que reglamentan su actividad profesional, ya provengan del Estado, de las mismas bolsas o constituyan parte de los sanos usos y prácticas del comercio o del mercado público de valores”.*

No obstante lo anterior, se entiende con claridad el argumento presentado toda vez que señala que *“(…) ni en el pliego de cargos, ni en ninguna de las comunicaciones cruzadas por las partes que intervinieron en los hechos materia de investigación, existe si quiera un indicio que pueda comprometer la claridad o lealtad como la firma Agrored S.A., adelantó los negocios. Por el contrario en todas las comunicaciones, acompañamiento y coadyuvancia que Agrored S.A. ha tenido con la Bolsa Mercantil y con la CRCC Mercantil en el proceso de reorganización empresarial*

y en las actuaciones que se han realizado a fin de que las garantías que respaldan dicha operaciones (sic) se hubieran hecho efectivas, actuando con la tenacidad que nos demanda nuestra actividad comercial, pero ciñéndose a los mandatos y a las normas que nos regulan”.

Al respecto, debe señalar la Sala que si bien el Área de Seguimiento efectúa únicamente la mención del incumplimiento de normas relacionadas con los deberes y obligaciones de las sociedades comisionistas de Bolsa, en sede de este órgano disciplinario, tal y como se mencionó anteriormente se efectuara el análisis y valoración de cada una de las actuaciones por parte de la sociedad comisionista investigada en los momentos previos a la celebración de las negociaciones, en desarrollo de las mismas y posterior a los incumplimientos, todo lo anterior de cara a las normas endilgadas. Efectuada la valoración y análisis referidos se ponderaran cada una de las circunstancias, si hay lugar se establecerá la responsabilidad de la investigada y se estudiarán los elementos ya sean agravantes o atenuantes, en el caso de llegar a la imposición de una sanción. Todo lo anterior, tal y como se verá en el desarrollo de la presente resolución. De esta manera para efectos de decidir sobre el tema, no se tomará en cuenta únicamente las actuaciones posteriores a las operaciones objeto de la investigación, tal como lo pretende en este punto el investigado.

V. DE LAS CONDUCTAS OBJETO DE INVESTIGACION

5.1. HECHOS

5.1.1. Del incumplimiento en la recompra de las operaciones CAT Nos. 8359752, 8416154, 8454455, 8464004, 8490211, 8558168, 8573945, 8582799, 8583656, 8632825, 8632826, 8651870, 8644948, 8651871, 8651834, 8684618, 8717715 y 8710179

La sociedad comisionista **AGRORED S.A.** realizó en calidad de comisionista vendedor, 18 operaciones sobre contratos avícolas a término por cuenta de su mandante Inaves Fuenterrabía S.A. con las condiciones que se muestran a continuación⁷:

⁷ Comprobantes de negociación de las operaciones: (i) 8359752 (Cuaderno No. 1 Folio 012), (ii) 8416154 Cuaderno No. 1 Folio 022, (iii) 8454455 (Cuaderno No. 1 Folio 027), (iv) 8464004 (Cuaderno No. 1 Folio 032), (v) 8490211 (Cuaderno No. 1 Folio 038), (vi) 8558168 (Cuaderno No. 1 Folio 043), (vii) 8573945 (Cuaderno No. 1 Folio 049), (viii) 8582799 (Cuaderno No. 1 Folio 054), (ix) 8583656 (Cuaderno No. 1 Folio 064), (x) 8632825 (Cuaderno No. 1 Folio 067), (xi) 8632826 (Cuaderno No. 1 Folio 073), (xii) 8651870 (Cuaderno No. 1 Folio 070), (xiii) 8644948 (Cuaderno No. 1 Folio 083), (xiv) 8651871 (Cuaderno No. 1 Folio 089), (xv) 8651834 (Cuaderno No. 1 Folios 94-95), (xvi) 8684618 (Cuaderno No. 1 Folio 103), (xvii) 8717715 (Cuaderno No. 1 Folio 110), (xviii) 8710179 (Cuaderno No. 1 Folio 114)

No. Operación	Fecha celebración	Cantidad	Valor Presente	Valor Futuro	Dias Plazo	Tasa	Fecha Máxima Recompra
8359752	24-nov-08	80.000	\$ 331.241.045	\$ 345.600.000	90	18.5%	24-feb-09
8416154	03-dic-08	40.000	\$ 178.133.489	\$ 185.600.000	90	17.85%	03-mar-09
8454455	12-dic-08	20.000	\$ 92.050.266	\$ 96.000.000	90	18.3%	12-mar-09
8464004	15-dic-08	20.000	\$ 91.268.028	\$ 96.000.000	91	18.5%	16-mar-09
8490211	18-dic-08	60.000	\$ 276.326.150	\$ 288.000.000	90	18,0%	18-mar-09
8558168	05-ene-09	20.000	\$ 92.896.085	\$ 96.000.000	90	14.05%	13-abr-09
8573945	08-ene-09	20.000	\$ 92.703.637	\$ 96.000.000	90	15%	16-abr-09
8582799	09-ene-09	40.000	\$ 185.744.921	\$ 192.000.000	91	14%	20-abr-09
8583656	09-ene-09	40.000	\$ 185.744.921	\$ 192.000.000	91	14.6%	20-abr-09
8632825	20-ene-09	20.000	\$ 92.967.492	\$ 96.000.000	90	13,7%	27-abr-09
8632826	20-ene-09	20.000	\$ 93.018.666	\$ 96.000.000	90	13.45%	27-abr-09
8651870	23-ene-09	20.000	\$ 93.162.706	\$ 96.000.000	90	12.75%	29-abr-09
8644948	22-ene-09	20.000	\$ 93.080.261	\$ 96.000.000	90	13.15%	29-abr-09
8651871	23-ene-09	40.000	\$ 186.263.493	\$ 192.000.000	90	12.9%	30-abr-09
8651834	23-ene-09	20.000	\$ 93.121.438	\$ 96.000.000	90	12.95%	30-abr-09
8684618	30-ene-09	60.000	\$ 280.079.961	\$ 288.000.000	90	11.8%	06-may-09
8717715	06-feb-09	20.000	\$ 93.380.875	\$ 96.000.000	90	11,7%	11-may-09
8710179	05-feb-09	40.000	\$ 186.711.090	\$ 192.000.000	92	11.55%	11-may-09

Una vez llegada la fecha de recompra, la sociedad comisionista **AGRORED S.A.** informó a la CRC Mercantil S.A. que dicho pago no se iba a realizar⁸. De acuerdo con lo anterior, la CRC Mercantil S.A. solicitó para cada una de las operaciones celebradas, la declaratoria de incumplimiento por parte de la administración de la Bolsa⁹, decretándose dicho incumplimiento respecto de cada una de las operaciones mencionadas¹⁰.

⁸ Comunicaciones de Agrored S.A. informando el no pago de la recompra: (i) 8359752 (Cuaderno No. 1 Folio 013), (ii) 8416154 Cuaderno No. 1 Folio 023, (iii) 8454455 (Cuaderno No. 1 Folio 028), (iv) 8464004 (Cuaderno No. 1 Folio 033), (v) 8490211 (Cuaderno No. 1 Folio 039), (vi) 8558168 (Cuaderno No. 1 Folio 045), (vii) 8573945 (Cuaderno No. 1 Folio 050), (viii) 8582799 (Cuaderno No. 1 Folio 055), (ix) 8583656 (Cuaderno No. 1 Folio 061), (x) 8632825 (Cuaderno No. 1 Folio 068), (xi) 8632826 (Cuaderno No. 1 Folio 072), (xii) 8651870 (Cuaderno No. 1 Folio 079), (xiii) 8644948 (Cuaderno No. 1 Folio 085), (xiv) 8651871(Cuaderno No. 1 Folio 090), (xv) 8651834(Cuaderno No. 1 Folios 096), (xvi) 8684618(Cuaderno No. 1 Folio 101), (xvii) 8717715 (Cuaderno No. 1 Folio 108), (xviii) 8710179 (Cuaderno No. 1 Folio 116)

⁹ Comunicaciones CRC Mercantil S.A. solicitando la declaratoria de incumplimiento de la operación: (i) 8359752 (Cuaderno No. 1 Folio 014), (ii) 8416154 Cuaderno No. 1 Folio 024, (iii) 8454455 (Cuaderno No. 1 Folio 029), (iv) 8464004 (Cuaderno No. 1 Folio 034), (v) 8490211 (Cuaderno No. 1 Folio 040), (vi) 8558168 (Cuaderno No. 1 Folio 046), (vii) 8573945 (Cuaderno No. 1 Folio 051), (viii) 8582799 (Cuaderno No. 1 Folio 056), (ix) 8583656 (Cuaderno No. 1 Folio 062), (x) 8632825 (Cuaderno No. 1 Folio 069), (xi) 8632826 (Cuaderno No. 1 Folio 074), (xii) 8651870 (Cuaderno No. 1 Folio 080), (xiii) 8644948 (Cuaderno No. 1 Folio 086), (xiv) 8651871(Cuaderno No. 1 Folio 091), (xv) 8651834(Cuaderno No. 1 Folios 097), (xvi) 8684618(Cuaderno No. 1 Folio 105), (xvii) 8717715 (Cuaderno No. 1 Folio 111), (xviii) 8710179 (Cuaderno No. 1 Folio 117)

¹⁰ Declaratorias de incumplimiento: (i) 8359752 (Cuaderno No. 1 Folio 015), (ii) 8416154 Cuaderno No. 1 Folio 025, (iii) 8454455 (Cuaderno No. 1 Folio 029), (iv) 8464004 (Cuaderno No. 1 Folio 035), (v) 8490211 (Cuaderno No. 1 Folio 041), (vi) 8558168 (Cuaderno No. 1 Folio 047), (vii) 8573945 (Cuaderno No. 1 Folio 052), (viii) 8582799 (Cuaderno No. 1 Folio 057), (ix) 8583656 (Cuaderno No. 1 Folio 065), (x) 8632825 (Cuaderno No. 1 Folio 070), (xi) 8632826 (Cuaderno No. 1 Folio 075), (xii) 8651870 (Cuaderno No. 1 Folio

5.1.2. Del incumplimiento en la constitución de garantías en la operación No. 8768025

La sociedad comisionista **AGRORED S.A.** celebró, la operación CAT No. 8768025¹¹, en calidad de comisionista vendedor, el día 17 de febrero de 2009, pactando como fecha de pago inicial el 24 del mismo mes y año.

Sin embargo, mediante comunicación del 24 de febrero de 2009¹², informó a la CRC Mercantil S.A. la imposibilidad de cumplir con la entrega de la póliza y solicita la declaratoria de incumplimiento.

La CRC Mercantil S.A., mediante comunicación OC-022 del 24 de febrero de 2009¹³, informó a la Bolsa el no cumplimiento de la constitución de garantías de la operación, solicitando la declaratoria de incumplimiento, el cual fue declarado, mediante comunicación PSD-043 del 25 de febrero de 2009¹⁴.

5.2. SOLICITUD FORMAL DE EXPLICACIONES

El Área de Seguimiento solicitó explicaciones formales por el incumplimiento en la recompra de las operaciones Nos. 8359752, 8416154, 8454455, 8464004, 8490211, 8558168, 8573945, 8582799, 8583656, 8632825, 8632826, 8651870, 8644948, 8651871, 8651834, 8684618, 8717715 y 8710179, considerando que al haber incumplido presuntamente su obligación de recompra podría haber vulnerado los numerales 6, 8, 11, y 20 del artículo 29 del decreto 1511 de 2006, los numerales 1, 2, 6, 7 y 29 del artículo 1.6.5.1. del Reglamento de Funcionamiento y Operación de la Bolsa, los numerales 13 y 21 del artículo 2.2.2.1 del mismo Reglamento, el numeral 4 del artículo 6 de la Resolución 003 de 2008 y el numeral 3.11.2. del Boletín Instructivo No. 09 del 19 de febrero de 2009 expedido por la CRC Mercantil S.A.

Así mismo, considera vulnerados los artículos 3.1.1.6., 4.2.1.10, 5.2.1.1. y 5.2.2.2. del Reglamento de Funcionamiento y Operación de la Bolsa, el numeral 2 incisos segundo y tercero del artículo 3.3.1.1. del citado Reglamento y el numeral 11.6 del artículo 11 del Reglamento de la CRC Mercantil S.A.

081), (xiii) 8644948 (Cuaderno No. 1 Folio 087), (xiv) 8651871 (Cuaderno No. 1 Folio 092), (xv) 8651834(Cuaderno No. 1 Folios 098), (xvi) 8684618(Cuaderno No. 1 Folio 106), (xvii) 8717715 (Cuaderno No. 1 Folio 112), (xviii) 8710179 (Cuaderno No. 1 Folio 118)

¹¹ Cuaderno No. 1 Comprobante de negociación folio 017 , SIB a Folio 016

¹² Cuaderno No. 1 folio 018

¹³ Cuaderno No. 1 folio 019

¹⁴ Cuaderno No. 1 folio 020

En relación con el incumplimiento en la constitución de garantías en la operación No. 8768025, el Jefe del Área de Seguimiento, solicitó las correspondientes explicaciones formales considerando que dicha conducta podría vulnerar los numerales 8, 11, 12 y 20 del artículo 29 del decreto 1511 de 2006, los numerales 1, 2, 6, 7, 11 y 29 del artículo 1.6.5.1. del Reglamento de Funcionamiento y Operación de la Bolsa; así mismo el incumplimiento de los artículos 3.1.1.6., 4.2.1.10, 5.2.1.1. y 5.2.2.2 del citado Reglamento, lo cual configura la conducta objeto de sanción e investigación establecida en los numerales 12 y 13 del artículo 2.2.2.1 del mismo Reglamento. Igualmente encuentra vulneradas las disposiciones establecidas en el numeral 11.6 del artículo 11 del Reglamento de la CRC Mercantil S.A. y del numeral 3.11.2 del Boletín Instructivo No. 09 del 19 de febrero de 2007 de esta misma entidad.

5.3. EXPLICACIONES FORMALES

En primer lugar efectúa unos pronunciamientos de carácter general, y en lo que hace al incumplimiento en los contratos a términos expresó: *“(...) cuando una firma comisionista de la bolsa nacional agropecuaria celebra en nombre propio, pero cuenta ajena un contrato forward o un CAT Contrato Avícola a Término, su obligación natural consiste en velar por la aves, en el caso del CAT existan en las granjas o estén dadas las condiciones para que existan en el caso de los contratos futuros como el forware (sic), y garantizar que nuestro mandante constituya las garantías exigidas para su cumplimiento por la CRCBNA y no en cumplimiento efectivo de las obligaciones monetarias, ya que el hecho mismo de la (sic) financiar comprende un riesgo de incumplimiento, que no puede ser trasladado de manera automática al mandatario, cuando las firmas comisionistas tienen prohibido pagar de su propio pecunio las obligaciones de sus mandantes”.*

En cuanto a las operaciones CAT declaradas incumplidas expresó, que su mandante la sociedad Inaves Fuenterrabia, debido a dificultades económicas se acogió al proceso de reorganización empresarial, así mismo indica que en desarrollo de la ley 1116 se permitía la renovación de operaciones, con lo cual se lograría el pago de las obligaciones a cargo del mandante, indica que no obstante la anterior la sociedad Inaves Fuenterrabia adoptó la decisión de no continuar con la renovación de operaciones y por lo tanto incumplir las mismas.

Por otra parte señaló que *“La CRCBNA en conjunto con las firmas comisionistas, notifican de manera presencial a la señora PATRICIA ZARATE, Representante Legal de INAVES FUENTERRABIA S.A., que como consecuencia del NO pago sobre las Operaciones incumplidas por esta empresa, se solicita la entrega inmediata de la garantía, situación que fue negada, por tal razón la CRCBNA realiza una denuncia penal a nombre de la Representante Legal”.*

Indica que si bien las operaciones fueron declaradas incumplidas de acuerdo con la solicitud de la firma comisionista, este hecho no puede ser objeto de reproche por cuanto las operaciones fueron finalmente cumplidas por la CRC Mercantil S.A. y ejecutadas las garantías constituidas por el mandante.

En lo que hace al incumplimiento por no constitución de garantías iniciales de la operación No. 8768025, argumenta igualmente como causal de incumplimiento, la incursión del mandante Inaves Fuenterrabía en el proceso de reorganización, expresando al respecto: *“(...) Nuestro mandante nos informa que para la operación # 8768025, la cual se registro en BNA T + 5 previendo la renovación de la operación No. 8359752, No tramitará ante la compañía de seguros la garantía exigida por la CRCBNA, por lo tanto AGRORED S.A. debe declarar el incumplimiento de Inaves por no completar los requisitos para el perfeccionamiento de la operación en BNA”.*

Finalmente señala que las actuaciones de su mandante, obligaron a la sociedad comisionista a no dar cumplimiento a las obligaciones a su cargo en virtud de la operación celebrada en Bolsa, manifestando su inconformidad por el cargo endilgado por el Jefe del Área de Seguimiento.

5.4. EVALUACIÓN DE LAS EXPLICACIONES POR PARTE DEL ÁREA DE SEGUIMIENTO Y PLIEGO DE CARGOS

En cuanto al incumplimiento en la recompra de operaciones CAT, el Jefe del Área de Seguimiento, explica que no es de recibo el argumento de que el mandante se acogió a proceso de reorganización, por cuanto, es en la sociedad comisionista en la cual recaen las obligaciones derivadas de las operaciones celebradas en la Bolsa, frente al cliente, la entidad de contraparte y el mercado en general, indicando que la sociedad comisionista debe efectuar un análisis y estudio del cliente con el fin de determinar la capacidad del mismo, y de esta forma establecer si puede dar cumplimiento total de las obligaciones que se contraigan.

Así mismo indica, que de la investigación efectuada encontró: *(...) no se evidencia que la sociedad comisionista haya realizado (v.gr Actas del comité de riesgos) un análisis de la situación del mandante tantas veces mencionado, toda vez que solamente se limita a mencionar la viabilidad de continuar con la celebración de operaciones por cuenta de éste, pero no se manifiesta que se hayan revisado como mínimo los estados financieros de la compañía como se esperaría de dichas sesiones, por cuanto efectivamente de haber procedido de tal forma con palmaria seguridad se podría afirmar que un estudio juicioso y responsable habría permitido tener algunas reservas sobre la situación financiera real del cliente y sobre su capacidad de cumplimiento de las órdenes impartidas y las operaciones celebradas. De la misma manera, el hecho de que las pólizas de cumplimiento hayan sido cobradas, en manera alguna enerva el incumplimiento de las operaciones celebradas, sino que por el contrario, comprueba que*

precisamente por acaecer el riesgo asegurado hubo necesidad de acudir a la efectividad de las garantías otorgadas para tal fin, como es el caso de las pólizas de seguros.

Por otra parte, señala que no es de recibo la justificación del incumplimiento en el pago de la recompra en las operaciones CAT, por parte de la sociedad comisionista **AGRORED S.A.** respecto de la imposibilidad de renovación de operaciones, ya que las mismas son independientes unas de otras, así como tampoco acepta como justificación la imposibilidad de liquidación del subyacente por parte del mandante. Así mismo señala que la sociedad comisionista en los contratos a término no solo está obligada tal como lo refiere la investigada a la verificación de existencia del subyacente y condiciones para la misma, sino que conforme lo establece el numeral 7° del artículo 1.6.5.1. del reglamento de la Bolsa, se encuentra obligada a cumplir estrictamente los contratos si aducir falta de provisión de fondos, inexistencia del producto al momento del cumplimiento, así mismo señala que conforme al artículo 3.1.1.6. del Reglamento citado y al Boletín Instructivo No. 09 de 2007, recae en la sociedad comisionista la obligación de efectuar la recompra de las operaciones.

Expresa, que evidencia en el curso de la investigación falta de información y asesoría al mandante por parte de la sociedad comisionista **AGRORED S.A.:** *En efecto, uno de los deberes fundamentales de una sociedad comisionista de bolsa es el de brindar a sus clientes la debida información y asesoría a los clientes sobre los derechos, deberes y obligaciones que asume en este tipo de operaciones, en especial frente aquellas que lo obligan a proveer los recursos necesarios para el cumplimiento de las operaciones que por su cuenta se celebran en las fechas previstas.* Finalmente endilga cargos por el incumplimiento estricto de los contratos celebrados, el incumplimiento del deber de conducir los negocios con lealtad, claridad, diligencia, buena fe, precisión y especial responsabilidad, así como el deber de información y asesoría a sus clientes respecto de las operaciones celebradas.

En relación con el incumplimiento por la no constitución de garantías, señala en relación con lo argumentando por la sociedad comisionista **AGRORED S.A.**, sobre la renovación de operaciones, que el hecho no darse la renovación de las mismas ya sea por circunstancias del mandante o por la compañía aseguradora, estas situaciones no enervan el incumplimiento por parte de la investigada.

Así mismo, resalta la importancia de la constitución de garantías en las operaciones financieras señalando: *(...) es de esperarse que un profesional del mercado como es una firma comisionista de bolsa, despliegue previamente a la celebración de las operaciones, a través de los mecanismos de negociación bursátil, la debida diligencia que le permita precaver de la mejor manera que las operaciones que registrará por cuenta de su cliente, se ajustan a un todo a las exigencias de la bolsa y de la Cámara de Riesgo Central de Contraparte, pues como bien lo saben estos intermediarios(sic) constituye una conducta reprochable, a la luz del reglamento de la Bolsa, realizar las operaciones pretermitiendo el cumplimiento de las disposiciones legales y*

reglamentarias aplicables, en especial cuando no se constituyen las garantías exigidas para cada mercado en especial.

Por último, eleva cargos indicando que la conducta por parte de la sociedad comisionista investigada no es justificable, por cuanto no cumplió con las obligaciones a su cargo al celebrar una operación en el mercado administrado por la BMC Bolsa Mercantil de Colombia S.A.

5.5. DESCARGOS PRESENTADOS

Mediante escrito del 19 de agosto de 2010, la sociedad presentó los respectivos descargos en término. Adicionalmente, como se mencionó en precedencia, la sociedad investigada se presentó ante la sala de decisión en audiencia de descargos. Cada una de las explicaciones y argumentos presentados serán tenidos en cuenta por la Sala en la presente Resolución.

Se debe anotar que si bien, **AGRORED S.A.**, en el escrito descargos no se refirió de manera específica al incumplimiento de la operación No. 8768025, por la no constitución de garantías, en audiencia de ampliación de descargos celebrada ante este órgano disciplinario y mediante escrito del 28 de septiembre de 2010¹⁵ presentó las explicaciones del caso, las cuales serán tenidas en cuenta y sobre las que se pronunciará esta sala en el acápite correspondiente.

VI. CONSIDERACIONES DE LA SALA

6.1. *De la existencia o no de un incumplimiento en las operaciones objeto de estudio.*

Tal y como se mencionó en los hechos la sociedad comisionista **AGRORED S.A.** celebró en calidad de comisionista vendedor, las operaciones identificadas con los números 8359752, 8416154, 8454455, 8464004, 8490211, 8558168, 8573945, 8582799, 8583656, 8632825, 8632826, 8651870, 8644948, 8651871, 8651834, 8684618, 8717715 y 8710179, las cuales debían recomprarse en los meses de febrero, marzo, abril y mayo de 2009. Una vez llegada la fecha de la recompra, la sociedad comisionista informó respecto de cada unas de las operaciones, que no se efectuaría el pago de la recompra y solicitó declarar el incumplimiento de las mismas, y así ocurrió conforme a las declaratorias de incumplimiento que reposan en el expediente.

¹⁵ Cuaderno No. 2, Folios 108-109

No obstante lo anterior, en su escrito de descargos, la sociedad comisionista señala que **AGRORED S.A.** *“no incumplió las operaciones objeto de investigación”*. Para el efecto, acude a varios argumentos a saber: (i) Naturaleza del contrato de mandato y del contrato de comisión fuente de las operaciones objeto de glosa y (ii) la naturaleza de las operaciones efectuadas a través de la Bolsa.

Posteriormente en sus descargos, dentro de lo elementos eximentes de responsabilidad para la cargos endilgados, nuevamente reafirma que las operaciones objeto de glosa materialmente fueron cumplidas, y señala por último la presencia de una fuerza mayor que exime a la sociedad comisionista de responsabilidad disciplinaria.

Cada uno de los argumentos esgrimidos serán estudiados por la Sala de Decisión a continuación.

6.1.1. Naturaleza del contrato de mandato y del contrato de comisión.

Menciona en primer lugar la sociedad comisionista en su escrito de defensa que: *“(…) mi representada en ningún momento actuó en posición propia sino en calidad de comisionista, es decir, en nombre propio pero por cuenta ajena en cada una de las operaciones que se investigan, por lo que en todo momento su actuar se desarrolló de acuerdo con las instrucciones de los terceros clientes, en desarrollo estricto de su objeto social, por lo que dichas actuaciones fueron realizadas pensando en que el desarrollo de un negocio por cuenta ajena acatando las instrucciones de quien en definitiva, va obtener o soportar sus efectos favorables o desfavorables (Comitente)”*.

En este sentido indica que dio cumplimiento estricto al contrato de mandato suscrito con la sociedad Inaves Fuenterrabia en Reorganización y actuó ciñéndose a las instrucciones de su comitente. En este entendido, resalta las disposiciones establecidas en el contrato celebrado, mencionando que las normas que exigen el cumplimiento de las operaciones pactadas en este mercado, se dirigen al cumplimiento efectivo de las negociaciones *“en consonancia con las normas generales de los contratos, según las cuales: los contratos son ley para las partes, deben ejecutarse de buena fe y obligan a lo que en ellos se expresa y a lo de su naturaleza”*.

En efecto, es claro que la sociedad comisionista celebró las operaciones objeto de estudio en virtud de un contrato de comisión, el cual, es una especie de mandato no representativo celebrado con un cliente plenamente conocido por ellos y para el cual decidieron hacer los negocios correspondientes. De la esencia del contrato de comisión es entonces, la circunstancia en virtud de la cual el comisionista obra en nombre propio, es decir, la firma comisionista, es la que realiza el negocio y soporta plenamente los efectos del mismo, para luego desplazarlos a su mandante o cliente.

Ahora bien, es preciso aclarar que no se pueden confundir las obligaciones emanadas del contrato de comisión con aquellas que surgen de la negociación que se realiza en el marco de la Bolsa. Así, si bien es cierto que tanto comitente como comisionista tienen obligaciones propias, como partes en el contrato de comisión, también es cierto que el comisionista tiene obligaciones adicionales acorde a los reglamentos de la Bolsa que se predicen no sólo frente a su comitente sino frente a la Bolsa, su contraparte y todos los demás integrantes del mercado.

En efecto, si bien la investigada cita las disposiciones del contrato celebrado y afirma su cumplimiento, se aclara que la imputación realizada por el Jefe del Área de Seguimiento y la que se encuentra estudiando la Sala de Decisión no se refiere al incumplimiento del contrato celebrado con su cliente, es decir a su responsabilidad contractual, sino de sus obligaciones frente a la Bolsa y el escenario de negociación.

Siguiendo esta línea, no es de recibo el argumento esgrimido por la sociedad comisionista en cuanto que: *“dentro del contrato que originó la realización de las operaciones objeto de reproche por parte de la Cámara Disciplinaria de la BMC, la posición de mi representada de acuerdo con el esquema de los CAT en ningún momento establecía que en caso de presentarse un incumplimiento debía entrar a cumplir con su patrimonio y subrogarse, por el contrario de acuerdo con el mismo esquema señalado en las normas vigentes para ese momento, en caso de presentarse un incumplimiento se contaban con unas garantías (los pollos) y se preveía que quien entraba a cumplir y subrogarse era directamente la Cámara de Riesgo Central de Contraparte de la BNA hoy BMC”*, toda vez que las obligaciones señaladas en el contrato de comisión no son las únicas que la sociedad comisionista debe cumplir en este escenario sino todas aquellas establecidas en los Reglamentos y en la normatividad aplicable, como ya se precisó.

Así las cosas es claro que en el esquema de la operación CAT señalado por la investigada, la obligación de recompra se encuentra en cabeza de la sociedad comisionista y no de su mandante, frente a la Bolsa y en el marco de la operación bursátil.

En efecto, los contratos avícolas a término (CAT), se encuentran regulados mediante la Resolución No. 003 de 2008 de la CRC Mercantil en la cual se definen como *“la operación celebrada a través de la Bolsa Nacional Agropecuaria S.A., consistente en una compraventa con pacto de recompra de pollos y la prestación del servicio de custodia y engorde de dicha especie de semovientes por el vendedor, hasta el vencimiento del término establecido para el cumplimiento de la obligación de recompra.”* Así, parte de la esencia de la operación es la venta con pacto de recompra, la cual, al ser un contrato estandarizado, deberá realizarse en los términos establecidos en el Reglamento para el efecto que para los CAT, es de 90 días.

Frente a la obligación de recompra se establece de forma expresa en dicha Resolución que: *“En virtud de la celebración de la operación CAT a través de la BNA S.A., la sociedad*

*comisionista que actúa por cuenta del mandante vendedor adquiere las siguientes obligaciones especiales: (...) 4) Efectuar la recompra en el término y condiciones pactadas". En efecto, acorde con la normatividad vigente, es claro que el comisionista tiene a su cargo esta obligación ya que se encuentra actuando a nombre propio y todas las obligaciones propias de la negociación recaen sobre su cabeza. Lo anterior se encuentra plasmado en el Reglamento de la Bolsa, que en su artículo 4.2.1.10 establece: "Cuando las operaciones sean celebradas en virtud del contrato de comisión, será obligación de la sociedad comisionista miembro de la Bolsa cumplir con las obligaciones derivadas del Código de Comercio y demás normas aplicables y verificar que su comitente posea capacidad legal y económica para realizar las operaciones que ordena y para constituir garantías si fuere el caso. Sin perjuicio de lo anterior, **la sociedad comisionista miembro de la Bolsa será la obligada frente al mercado respecto de la operación celebrada** y no será admisible como excusa la renuencia, negativa o falta de provisión por parte de su comitente". (Negrillas por fuera del texto original).*

Es así, como frente a la Bolsa y para efectos disciplinarios, es el comisionista quien debe cumplir con las obligaciones impuestas mediante los reglamentos y la normatividad vigente, y su incumplimiento conlleva precisamente al reproche de conducta que realiza el órgano autorregulador. En efecto, el eje primordial del mercado de la Bolsa consiste en realizar una operación a nombre propio pero por cuenta de un tercero, lo cual implica, que la responsabilidad se radica en cabeza de la sociedad comisionista miembro de la misma.

Por esto, resulta totalmente ajeno a este mercado el trasladar la responsabilidad a los mandantes pues el punto diferenciador del mercado bursátil es la seguridad y el cumplimiento, obligaciones ambas en cabeza de las sociedades comisionistas miembros de la Bolsa. Es claro entonces para la Sala que si no se exigiera el cumplimiento a los comisionistas, no podría existir el mercado bursátil de la Bolsa. Así las cosas, la obligación del comisionista no se limita a únicamente seguir instrucciones sino a cumplir las obligaciones propias de la operación celebrada.

Frente a lo anterior, se debe especificar entonces, que el pago de las operaciones por parte de la sociedad comisionista miembro de la Bolsa con el fin de honrar las operaciones objeto de negociación en este mercado, no puede ser catalogada como una operación en posición propia como lo menciona la investigada.

En efecto, el Decreto 1511 de 2006 –hoy Decreto 2555 de 2010-, por medio del cual se establecen las normas aplicables a las bolsas de bienes y productos agropecuarios, agroindustriales o de otros commodities, sus miembros y los organismos de compensación y liquidación de las operaciones que se realicen por su conducto, reguló en sus artículos 13 y 14 –hoy artículos 2.11.1.3.1 y 2.11.1.3.2 del Decreto 2555 de 2010- las

operaciones por cuenta propia, las cuales, se pueden dividir en operaciones por cuenta propia en el mercado primario y operaciones por cuenta propia en el mercado secundario.

Las operaciones por cuenta propia en el mercado primario consistentes en la realización de contratos de colocación o *underwriting*, no podrían asimilarse al pago de una obligación con patrimonio propio teniendo en cuenta que este tipo de contratos tienen como finalidad estructurar una emisión, perfeccionarla y luego colocarla en el mercado, lo cual claramente no se equipara con la finalidad de honrar una operación mediante el pago de la misma con patrimonio.

Ahora, en segundo lugar se encuentran las operaciones por cuenta propia en el mercado secundario, las cuales según el artículo 14 del Decreto 1511 de 2006 - artículo 2.11.1.3.2 del decreto 2555 de 2010- son:

(...) aquellas adquisiciones de títulos, valores, derechos o contratos con subyacente agropecuario, agroindustrial o de otros commodities, que se negocien en una bolsa de bienes y productos agropecuarios, agroindustriales o de otros commodities y se realicen por miembros de las mismas con el objeto de imprimirle liquidez y estabilidad al mercado, atendiendo ofertas o estimulando y abasteciendo demandas, o con el propósito de reducir los márgenes entre el precio de demanda y oferta, dentro de las condiciones señaladas en el presente decreto. La enajenación de los títulos, valores, derechos o contratos así adquiridos, igualmente se considerará como operación por cuenta propia.

Al examinar esta disposición se puede advertir que la misma establece de forma expresa la finalidad que persigue una operación por cuenta propia en el mercado secundario. En efecto, estas operaciones deben estar encaminadas a imprimir liquidez y estabilidad al mercado y reducir los márgenes de precios; finalidad que claramente no se encuentra reflejada en la situación analizada en donde se paga un precio o se entrega un producto simplemente con el objetivo de cumplir con una obligación reglamentaria y legal.

Realmente, en el caso concreto, lo que se encuentra es simplemente un acto en desarrollo del objeto social de la sociedad comisionista, tal y como lo describe el artículo 99 del Código de Comercio al establecer que *“la capacidad de la sociedad se circunscribirá al desarrollo de la empresa o actividad prevista en su objeto. Se entenderán incluidos en el objeto social los actos directamente relacionados con el mismo y los que tengan como finalidad ejercer los derechos o cumplir las obligaciones, legal o convencionalmente derivados de la existencia y actividad de la sociedad”*. (Negrillas fuera del texto)

Al respecto, es importante resaltar que la Superintendencia Financiera de Colombia, ya se ha pronunciado al respecto en concepto 2008057155 del 4 de noviembre de 2008, en donde en su momento respondió una consulta sobre si las sociedades comisionistas miembros de bolsas de bienes y productos agropecuarios estarían actuando en cuenta

propia cuando adquieran productos o *commodities* subyacentes a una operación por fuera de la rueda de la Bolsa, con el objeto de honrar sus operaciones. Así, después de realizar un análisis sobre la situación cuestionada concluye que: *“(...) en consonancia con lo expuesto en precedencia, se reitera que la actividad descrita en la consulta podría catalogarse como una de aquellas que pueden ser consideradas como conexas al objeto social de una sociedad comisionista agropecuaria, pues de acuerdo con los términos en que ésta fue formulada, dichas adquisiciones tendrían por finalidad cumplir con las obligaciones asumidas en virtud de operaciones realizadas en desarrollo de su objeto principal”¹⁶.*

De esta forma queda claro que teniendo en cuenta el objeto social de las sociedades comisionistas miembros de la Bolsa, el pago de una obligación derivada del ejercicio del contrato de comisión, claramente constituye un acto que le permite cumplir las obligaciones contraídas en las actividades establecidas en su objeto social principal simplemente, y no constituye ni siquiera la realización de una nueva operación. Así, mucho menos podría considerarse que implicaría efectuar una operación por cuenta propia que tiene unas implicaciones y finalidades totalmente diferentes.

De otra parte, en la misma línea de argumentación menciona la investigada que: *“(...) de acuerdo con el esquema de los CAT en ningún momento establecía que en caso de incumplimiento debía entrar cumplir con su patrimonio y subrogarse, por el contrario de acuerdo con el mismo esquema señalado en las normas vigentes para ese momento, en caso de presentarse un incumplimiento se contaban con unas garantías (los pollos) y se preveía que quien entraba a cumplir y subrogarse era directamente la Cámara de Riesgo Central de Contraparte de la BNA hoy BMC”.*

En efecto, nótese como este procedimiento se despliega a partir de un incumplimiento y no es una forma alterna de cumplimiento de las obligaciones. Así, tanto el pago que realiza la CRC Mercantil al inversionista el día pactado para la recompra, como las garantías que se deben ejecutar para efectos de reconstituir el patrimonio de esta entidad, son situaciones que se dan como consecuencia de un incumplimiento y por tanto no podrían enervar el mismo. Así las cosas, el hecho de que la CRC Mercantil deba desplegar esta actividad no sólo no es el mecanismo normal establecido para el cumplimiento de la operación sino que adicionalmente confirma el incumplimiento de la obligación de recompra en cabeza del comisionista vendedor.

De acuerdo con lo anterior, es claro que tal como lo menciona la investigada el incumplimiento de una operación es una situación reglada pues existen en el mercado los mecanismos para evitar la propagación del daño que un incumplimiento ocasiona, en especial frente a la entidad que actúa como contraparte, sin embargo esto no implica que

¹⁶ Superintendencia Financiera de Colombia. Concepto 2008057155 del 4 de noviembre de 2008.

el mismo no haya existido y no se haya por tanto, concretado el daño y la conducta reprochable.

Finalmente, y en concordancia con las consideraciones generales se debe mencionar que en efecto este órgano disciplinario dirige su análisis a la *“responsabilidad disciplinaria del comisionista y no contractual”* como lo resalta la investigada, ya que tal y como se ha reiterado es el incumplimiento de las obligaciones reglamentarias y legales las que se encuentran siendo estudiadas y no, el incumplimiento de las cláusulas contractuales.

6.1.2. Naturaleza de las operaciones efectuadas a través de la Bolsa mercantil.

Se refiere la investigada a la diferencia de las operaciones celebradas en este mercado frente a aquellas realizadas en el mercado de valores, toda vez que las sociedades comisionistas de bolsa de valores celebran operaciones por cuenta ajena contando con los recursos de sus clientes en cartera, lo cual no ocurre en el presente mercado pues se trata de bienes de futura existencia. Así, aclara que no pueden recibir el mismo tratamiento.

En primer lugar se debe aclarar, que el análisis jurídico que se realiza frente a las conductas objeto de estudio, se basa únicamente en normatividad que regula el presente mercado y en ningún momento se realiza analogía con otros mercados, en efecto, el sustento normativo de los procesos disciplinarios que adelanta la Cámara Disciplinaria únicamente se enmarca dentro de la normatividad aplicable a las sociedades comisionistas miembros de bolsas de bienes y productos agropecuarios, agroindustriales o de otros *commodities*.

Aclarado lo anterior, se debe resaltar que las sociedades comisionistas miembros de la Bolsa se encuentran obligadas a cumplir los Reglamentos de la misma, los cuales además deben conocer plenamente. Así, resulta claro que en el marco de la Bolsa, son claras las obligaciones de los miembros en cuanto al cumplimiento de las operaciones independientemente de las diferencias predicables con otros mercados. En efecto, el artículo 1.6.5.1 en su numeral 7 establece claramente la obligación de cumplir estrictamente los contratos celebrados en la Bolsa, para lo cual, no será posible alegar como causal de justificación la excepción de falta de provisión de fondos o la inexistencia del producto, documento o servicio negociado, con lo cual, queda claro que en este mercado no es aceptable argumentar que no es posible el cumplimiento estricto de las operaciones, cuando el mismo ya se encuentra regulado.

6.1.3. Las operaciones objeto de glosa materialmente fueron cumplidas

Señala la investigada que: *“materialmente las operaciones si fueron cumplidas al mandante comprador”* de acuerdo con los mecanismos previstos por la CRC Mercantil y la Bolsa. Al

respecto cuestiona la obligación de constitución de garantías a cargo del mandante señalando que en todo caso la obligación va recaer directamente en el comisionista, así señala que en este evento las garantías deberían ser requeridas a la sociedad comisionista y que el objeto de las mismas es el de garantizar la posible ocurrencia de incumplimientos.

Al respecto se aclara que tal y como se mencionó previamente, los mecanismos establecidos para mitigar el impacto que un incumplimiento genera, no pueden ser tenidos como una forma de cumplimiento. En efecto, es claro que al inversionista le fue pagado el valor de la recompra el día pactado toda vez que la CRC Mercantil salió a realizar dicho pago como consecuencia del incumplimiento por parte de la sociedad comisionista vendedora. Ahora bien, una vez se presenta esta situación la entidad que actuó como contraparte debe reconstituir su patrimonio y por eso antes de la celebración de la operación, se exigieron unas garantías determinadas que tienen como objetivo blindar a la CRC Mercantil en los casos de incumplimiento y no son “*mecanismos alternos*” para cumplir las operaciones como lo entiende la investigada.

Así las cosas, los mecanismos establecidos por la Bolsa y la CRC Mercantil, no pueden ser tenidos como una justificación para el incumplimiento de las operaciones, ni pretender que el órgano disciplinario no realice un juicio de reproche por incumplimiento de las normas antes de que éstos se pongan en marcha.

En efecto, el cumplir con la obligación de otorgar las garantías correspondientes o mantener el subyacente como garantía principal de la operación, en ningún momento exime de la responsabilidad de cumplir con la operación en sí misma. Una interpretación diferente, implicaría que todas las operaciones podrían ser incumplidas siempre y cuando se constituyan las garantías de la misma. De hecho, el numeral 4 del artículo 5 del Reglamento de la CRC Mercantil claramente establece: “*Del cumplimiento de las obligaciones derivadas de las negociaciones realizadas en el mercado abierto, solo son responsables los comisionistas, en su condición de partes contratantes. En consecuencia, si la CÁMARA tiene que salir a cumplir sus obligaciones, como resultado del incumplimiento, emprenderá las acciones que correspondan para exigir el pago de las sumas de dinero que se hayan tenido que pagar, sin perjuicio de la imposición de sanciones que correspondan de conformidad con el reglamento disciplinario de la BNA*”. (Negrillas por fuera del texto original)

Es claro para la Sala, que sólo a partir del incumplimiento de una operación, la CRC Mercantil despliega toda su actividad para satisfacer a los inversionistas que podrían resultar afectados con el mismo; sin embargo, este incumplimiento es responsabilidad de la sociedad comisionista miembro de la Bolsa toda vez que no cumplió las condiciones de la negociación en la forma como éstas se habían pactado. Por lo tanto, las gestiones que deba realizar la CRC Mercantil para efectos de hacer efectivas las garantías en caso de incumplimientos, no sólo no exime de responsabilidad a la sociedad comisionista, sino que

todo lo contrario, tal y como se ha expresado, confirma el incumplimiento de sus obligaciones.

Ahora bien, en audiencia ante este órgano disciplinario, el apoderado de la sociedad comisionista, expresamente menciona que no existe el incumplimiento de una parte porque las garantías se hicieron efectivas lo cual ya se aclaró y de otra, porque dentro de la operación existen dos contratos, un contrato de compraventa y un contrato de depósito y el primero de ellos fue cumplido. Así menciona: (...) *“luego el incumplimiento está digamos en el contrato de depósito ¿Por qué el incumplimiento está en el contrato de depósito? Porque es que (este señor) cliente de acá ha debido entregarle los bienes que ya son propiedad de la Cámara, luego si ven y aquí nos cambia completamente el tema, y es que el incumplimiento ya no está en el contrato de compraventa, sino esta en el contrato de depósito, el incumplimiento que no está en el contrato de compraventa, porque los reglamentos dicen que tiene que inmediatamente se generan unos percutores para que pasen los bienes acá y se de la dación en pago”*.

Tal y como ha quedado visto, el contrato avícola a término es la operación celebrada a través de la Bolsa consistente en una compraventa con pacto de recompra de pollos y la prestación del servicio de custodia y engorde de dicha especie de semovientes por el vendedor, hasta el vencimiento del término establecido para el cumplimiento de la obligación de recompra. Ahora bien, siendo la prestación del servicio de custodia y engorde parte esencial del contrato, se celebra para el efecto un contrato de depósito el cual *“faculta al vendedor como mero tenedor de los semovientes para adelantar el proceso de custodia y engorde en los términos de la presente resolución en los modelos establecidos por la CRCBNA”*. Ahora bien, este contrato de depósito no se encuentra escindido de la operación celebrada, no se trata de otro negocio jurídico pues la estructuración misma de la negociación prevé la suscripción de diversos documentos o contratos que permitan dar seguridad y transparencia a la negociación. De hecho, también puede existir un contrato de arrendamiento en el caso en que el predio en donde se ubiquen los semovientes sea arrendado y otros documentos exigidos por los reglamentos que no implican otro negocio jurídico sino que se enmarcan dentro de la misma estructuración de la operación.

Así mismo, de acuerdo con la definición ya citada varias veces de contrato avícola a término, es claro que no se trata simplemente de una compraventa sino que existe una obligación de recompra, y en este sentido, su incumplimiento conlleva al incumplimiento final de la operación.

De acuerdo con todas las consideraciones anteriores, queda claro que el incumplimiento en la obligación de recompra que sólo en cabeza de la sociedad comisionista se encuentra, vulnera normas reglamentarias y legales aplicables a este mercado. Así las cosas, teniendo en cuenta que las sociedades comisionistas miembros de la Bolsa se encuentran obligadas a cumplir los reglamentos de la Bolsa y el incumplimiento de los mismos constituye una

falta disciplinaria, la conducta probada de no pago de la recompra en efecto tiene relevancia disciplinaria.

No obstante lo anterior, tal y como se ha aclarado, el órgano disciplinario en ningún momento considera que del simple incumplimiento se derive de manera automática una responsabilidad disciplinaria, sino que se evalúan para el efecto todos los aspectos de la conducta y si existen causales eximentes de responsabilidad.

De esta manera entrará la Sala a analizar dichas circunstancias.

6.1.4. De la situación presentada y el proceso de reestructuración

Tal y como se ha mencionado previamente, las operaciones objeto de investigación debían ser recompradas desde el 24 de febrero hasta el 11 de mayo de 2009.

Ahora bien, el día 19 de febrero de 2009 la sociedad comisionista **AGRORED S.A.**, informó a la CRC Mercantil S.A., sobre el inicio del proceso de reorganización de su mandante Inaves Fuenterrabia¹⁷, según lo informado por el promotor de la misma mediante comunicación del 13 de febrero de 2009¹⁸. Por su parte, la promotora de Inaves mediante comunicación del 24 de febrero de 2009, solicita a la investigada informar las sumas por cancelar por parte de la sociedad a **AGRORED S.A.**, para efectos de actualizar la base de datos de los acreedores¹⁹.

Ahora bien, acorde a lo expresado por la investigada en sus explicaciones formales: *“El día 26 de febrero de 2009, la empresa INAVES FUENTERRABIA S.A. por conducto de la señora MARIA TERESA CLEVEZ- persona quien asume el cargo de Promotora, informa a las diferentes firmas comisionistas que la representan en la BNA en la celebración de operaciones CAT, la decisión de abstenernos en la realización de este tipo de operaciones y por tal razón no pagar las operaciones”*. Así, tal y como quedó probado, ninguna de las operaciones objeto de investigación fueron pagadas en la fecha establecida para su recompra.

De acuerdo con lo anterior y como consecuencia de los incumplimientos decretados, mediante comunicación PC-97 del 6 de marzo de 2009²⁰, la CRC Mercantil S.A. informó al promotor de la sociedad Inaves Fuenterrabía hoy en Liquidación, sobre la naturaleza de los contratos avícolas a término celebrados en este escenario de negociación, sobre las protecciones y garantías de la operación y sobre la naturaleza jurídica de la CRC Mercantil y su actividad de administración de garantías. De esta manera se explica que los

¹⁷ Cuaderno No. 1 folio 240

¹⁸ Cuaderno No. 1 folio 239

¹⁹ Cuaderno No. 2 Folio 104

²⁰ Cuaderno No. 1 folios 283-292

subyacentes objeto de las operaciones jurídicamente ostentan la calidad de garantía de las operaciones y por tanto, le es aplicable lo dispuesto en el artículo 11 de la ley 964 de 2005²¹.

Así mismo se explica el marco legal del mercado de valores y el principio de finalidad establecido en el artículo 10 de la ley 964 de 2005 concerniente a la firmeza de las operaciones realizadas en este mercado para solicitar al promotor de Inaves: *“(…) tomar las medidas que sean pertinentes para asegurar el mantenimiento de los pollos que tiene la sociedad en todas sus instalaciones, así como el producto congelado, refrigerado o faenado, listo para su comercialización, hasta tanto sea retirado por la CRCBNA, conforme a los derechos que le asisten de acuerdo con los compromisos adquiridos por la mencionada sociedad”*.²²

De acuerdo con lo anterior, el día 13 de marzo de 2009, la CRC Mercantil S.A., la investigada y otras sociedades comisionistas de Bolsa que también celebraron operaciones por cuenta del mandante Inaves Fuenterrabía en reorganización, efectuaron visita a las instalaciones de la sociedad Inaves Fuenterrabía con la finalidad de recibir los pollos conforme a lo establecido en la autorización irrevocable de retiro del producto, sin embargo se les informa que los mismos no podían ser entregados argumentando que: *“aquellos correspondientes a los contratos incumplidos, ya no se encontraban en las instalaciones de la empresa”*, tal y como consta en acta de entrega No. 1 de este día²³.

²¹ Ley 964 de 2005. Artículo 11: *“Garantías entregadas por cuenta de los participantes. Las garantías entregadas por cuenta de un participante a un sistema de compensación y liquidación de operaciones, sean propias o de un tercero, que estén afectas al cumplimiento de operaciones u órdenes de transferencia aceptadas por el sistema, así como de la compensación y liquidación que resulten de estas, no podrán ser objeto de reivindicación, embargo, secuestro, retención u otra medida cautelar similar, administrativa o judicial, hasta tanto no se cumplan enteramente las obligaciones derivadas de tales operaciones u órdenes. Los actos por virtud de los cuales se constituyan, incrementen o sustituyan las garantías a que hace referencia el inciso anterior serán irrevocables y no podrán impugnarse, anularse o declararse ineficaces. Las garantías entregadas por cuenta de un participante en un sistema de compensación y liquidación de operaciones podrán aplicarse a la liquidación de las obligaciones garantizadas aun en el evento en que el otorgante sea objeto de un proceso concursal o liquidatorio o de un acuerdo de reestructuración. Se entenderá, sin embargo, que el sobrante que resulte de la liquidación de las obligaciones correspondientes con cargo a las citadas garantías será parte del patrimonio del otorgante para efectos del respectivo proceso.*

Las garantías a que se refiere el presente artículo se podrán hacer efectivas, sin necesidad de trámite judicial alguno, conforme a los reglamentos del correspondiente sistema de compensación y liquidación de operaciones.

Parágrafo 1°. En el libro de anotación en cuenta podrán inscribirse prendas con o sin tenencia sobre valores y otros negocios jurídicos dirigidos a garantizar o asegurar el cumplimiento de obligaciones.

Parágrafo 2°. Las garantías entregadas al Banco de la República para asegurar el cumplimiento de las operaciones que realice el Banco en cumplimiento de sus funciones, tendrán las prerrogativas establecidas en el presente artículo.

²² Obra en el expediente informe de la visita realizada por el zootecnista Mauricio Correa el día 19 de marzo de 2009, por instrucciones de la CRC Mercantil, a diferentes granjas del mandante Inaves Fuenterrabía, en donde en su mayoría se verificó la existencia de subyacente (Cuaderno No. 1 Folios 277-278)

²³ Cuaderno No. 1 Folios 320-322

De la misma manera obran en el expediente las actas de entrega No. 2, 3 y 4 del 17, 19 y 31 de marzo de 2009²⁴ respectivamente, en las cuales se recibe el mismo argumento por parte de la sociedad Inaves Fuenterrabía y se agrega que la imposibilidad de entregar los pollos se da adicionalmente por encontrarse en la actualidad en un proceso de reestructuración.

La CRC Mercantil y las sociedades comisionistas en su acompañamiento, continúan intentando la recuperación del subyacente afectos a las operaciones tal y como consta en las actas de entrega Nos. 5, 6, 7, 8, 9, 10, 11, 12, 13 y 14 de los días 15, 17, 21, 24, 27, 28 y 30 de abril de 2009, y 4, 7 y 12 de mayo de 2009²⁵, en donde el mandante argumenta nuevamente la imposibilidad de entregar el subyacente aduciendo la no existencia física del mismo y menciona que por lo tanto, la deuda pasa a ser un pasivo de la sociedad enmarcándose dentro del acuerdo de reorganización empresarial.

Así las cosas encuentra la Sala que en efecto de la situación presentada se deduce una complejidad para el cumplimiento de las obligaciones pactadas y así mismo un acompañamiento y gestiones por parte de la sociedad comisionista para efectos de mitigar el impacto nocivo de la conducta, no obstante lo anterior tal y como se explicará a continuación esta situación si bien es tenida en cuenta en el análisis de la responsabilidad disciplinaria, no es una causal eximente de la misma.

6.1.5. De la fuerza mayor

Aduce la sociedad comisionista investigada **AGRORED S.A.**, como un elemento eximente de responsabilidad para los cargos endilgados, que en el caso bajo estudio se presentó una situación de fuerza mayor y caso fortuito, por la admisión de su mandante Inaves Fuenterrabía S.A. al proceso de reorganización empresarial para la fecha en que debía darse cumplimiento a la recompra de las operaciones objeto de investigación lo cual impidió que su comitente cumpliera con el pacto de recompra. Al respecto expresó:

(...) A su turno y de acuerdo (sic) El trámite de reorganización empresarial regulada por la Ley 1116 de 2006 se materializa a través de un acto administrativo que profiere el Superintendente de Sociedades. Por ser un acto de autoridad ejercido por un funcionario público en ejercicio de sus funciones, es considerado por nuestro ordenamiento jurídico como un acto constitutivo de fuerza mayor. Así lo señala la Ley 95 de 1980 en su artículo 1²⁶.

²⁴ Cuaderno No. 1 Folios 313-319

²⁵ Cuaderno No. 1 Folios 293-312

²⁶ La disposición mencionada señala, “Se llama fuerza mayor o caso fortuito, el imprevisto a que no es posible resistir, como naufragio, un terremoto, el apresamiento de enemigos, los actos de autoridad ejercidos por un funcionario público”

Así mismo sostiene que del análisis de la disposición transcrita se concluye que no hay lugar la aplicación de responsabilidad o sanción alguna por los incumplimientos presentados.

Ahora bien la sociedad comisionista investigada, cita jurisprudencia del Consejo de Estado, en la cual, a juicio de la Sala de lo Contencioso Administrativo, Sección Cuarta, una situación de intervención de una sociedad no puede considerarse configurativa de incumplimiento, al respecto expresa la Sala: *“(…) el no pago oportuno de la obligación debida tiene una causa legal derivada del proceso administrativo de liquidación forzosa, circunstancia de fuerza mayor que desvirtúa la situación aparente de mora (…)”*

Al respecto, debe aclarar esta Sala que la toma de posesión es un acto administrativo que profiere la Superintendencia Financiera de Colombia, cuya naturaleza difiere completamente del Proceso de Reorganización Empresarial, por cuanto la primera como su propio nombre lo dice es de carácter forzoso, se origina por unas causales específicas y por otra parte es una medida que la entidad referida adopta de manera urgente e inmediata por el peligro que puede presentar en el mercado, contrario sensu, el proceso de reorganización tiene por objeto: *“(…) la protección del crédito y la recuperación y conservación de la empresa como unidad de explotación económica y fuente generadora de empleo”*.²⁷

Ahora bien, tal y como es sabido, para que una situación pueda ser tenida como evento de fuerza mayor eximente de responsabilidad debe cumplir con dos requisitos básicos, esto es que el hecho sea imprevisible e irresistible²⁸.

En lo que respecta a la imprevisibilidad, ésta ha sido estudiada ampliamente por la jurisprudencia llegando a la siguiente conclusión: *“sin perjuicio de algunas matizaciones o combinaciones efectuadas por la Corte en el pasado (Sentencia del 26 de enero de 1.982, entre otras), tres criterios sustantivos han sido esbozados por ella, en orden a establecer cuando un hecho, in concreto, puede considerarse imprevisible, en la medida en que es indispensable, como lo ha recordado la Corte una y otra vez, examinar cada situación de manera específica y, por contera, individual, a fin de obviar todo tipo de generalización: 1) El referente a su normalidad y frecuencia; 2) El atinente a la probabilidad de su realización, y 3) El concerniente a su carácter inopinado, excepcional y sorpresivo”*²⁹.

²⁷ Artículo 1° Ley 1116 de 2006

²⁸ *“Siendo ese el quid de la acusación, conviene recordar que para que un hecho pueda considerarse constitutivo del fenómeno en mención debe estar revestido de dos características esenciales como son la imprevisibilidad y la irresistibilidad. Tiene lugar la primera cuando se trate de un acontecimiento “súbito, sorpresivo, excepcional o de rara ocurrencia”, mientras que la segunda se tipifica cuando tal acontecer sea “inevitable, fatal, imposible de superar en sus consecuencias” (Sent. de Cas. Civ. de 26 de enero de 1982.)*

²⁹ Corte Suprema de Justicia. Sentencia de 23 de junio de 2000.

En cuanto a la irresistibilidad, se ha establecido que el hecho es irresistible “*en el sentido estricto de no haberse podido evitar su acaecimiento ni tampoco sus consecuencias, colocando al agente - sojuzgado por el suceso así sobrevenido- en la absoluta imposibilidad de obrar del modo debido, habida cuenta que si lo que se produce es tan solo una dificultad más o menos acentuada para enfrentarlo, tampoco se configura el fenómeno liberatorio del que viene haciéndose mérito*”³⁰.

Así las cosas, aquellos eventos cuyos resultados puedan ser superados por parte del deudor o de quien tiene la obligación a su cargo, no podrían ser considerados como constitutivos de fuerza mayor o caso fortuito. En efecto, ha mencionado la Corte Constitucional al respecto³¹:

Sobre este particular, ha precisado diáfamanamente la Sala que la fuerza mayor “Implica la imposibilidad de sobreponerse al hecho para eludir sus efectos” (Sentencia del 31 de mayo de 1965, G.J. CXI y CXII pág. 126), lo que será suficiente para excusar al deudor, sobre la base de que nadie es obligado a lo imposible (ad impossibilia nemo tenetur). Por tanto, si irresistible es algo “inevitable, fatal, imposible de superar en sus consecuencias” (Se subraya; sent. del 26 de enero de 1982, G.J. CLXV, pág. 21), debe aceptarse que el hecho superable mediante la adopción de medidas que permitan contener, conjurar o eludir sus consecuencias, no puede ser invocado como constitutivo de caso fortuito o fuerza mayor, frente al cual, se insiste, el ser humano debe quedar o permanecer impotente.

En el caso concreto, en lo que se refiere al elemento de imprevisibilidad, si bien es cierto que la decisión del mandante de entrar al proceso de reorganización no es un hecho que la sociedad comisionista a todas luces podía prever, no es menos cierto que si debió advertir el declive financiero de su cliente y en este sentido prever los mecanismos para efectuar el pago de la recompra al cual se encontraba obligado en caso en que su mandante no proveyera los recursos. En efecto, como profesional experto y prudente que se desenvuelve en este mercado si debió analizar de forma precisa y prudente la situación financiera y jurídica de su mandante y los riesgos de la negociación, para efectos de prever la capacidad de pago del mismo y establecer mecanismos para efectos de cumplir la operación como era su deber. Así mismo es claro que como profesional y entidad vigilada debía contar con un sistema de administración del riesgo que le permitiera efectuar un debido monitoreo y seguimiento de su mandante para efectos de prever su declive financiero y adoptar alertas tempranas y mecanismos de mitigación del riesgo.

Adicionalmente, en el caso concreto el evento alegado por la investigada no cumple con los elementos constitutivos de fuerza mayor, toda vez que el mismo no es la causa por la cual no se puede cumplir la obligación de recompra de las operaciones objeto de

³⁰ Corte Suprema de Justicia. Sala de Casación Civil y Agraria. Sentencia de 26 de Noviembre de 1999.

³¹ Corte Suprema de Justicia. Sala de Casación Civil. Sentencia de 26 de julio de 2005.

investigación ni impide que la misma se efectúe, no siendo por tanto irresistible. En efecto, no sólo porque la obligación de recompra se encuentra en cabeza de la sociedad comisionista sino porque el mandante no obstante el proceso de reorganización empresarial que adelantaba, debía cumplir la provisión de recursos para el pago de la recompra, recursos que no entraban en dicho proceso y así mismo con la entrega del subyacente.

En efecto, el mandante no se encontraba en imposibilidad jurídica de cumplir en virtud del proceso reorganización adelantado pues en virtud del principio de finalidad la operación celebrada se encontraba en firme, era irrevocable, exigible y oponible. Lo anterior es un mandato legal tal y como lo refleja el artículo 10 de la ley 964 de 2005 que establece:

Artículo 10. Principio de finalidad en las operaciones sobre valores. Las órdenes de transferencia de fondos o valores derivadas de operaciones sobre valores, así como cualquier acto que, en los términos de los reglamentos de un sistema de compensación y liquidación de operaciones deba realizarse para su cumplimiento, serán firmes, irrevocables, exigibles y oponibles frente a terceros a partir del momento en que tales órdenes hayan sido aceptadas por el sistema de compensación y liquidación.

Se entiende por orden de transferencia la instrucción incondicional dada por un participante a través de un sistema de compensación y liquidación de valores para que se efectúe la entrega de un valor o valores, o de determinada cantidad de fondos a un beneficiario designado en dicha instrucción.

Para efectos de esta ley, se entiende que una orden de transferencia ha sido aceptada cuando ha cumplido los requisitos y controles de riesgo establecidos en los reglamentos del respectivo sistema de compensación y liquidación, adoptados conforme a las disposiciones pertinentes. Tales reglamentos deberán ser aprobados por la Superintendencia de Valores.

Parágrafo 1°. Una vez una orden de transferencia haya sido aceptada por el sistema de compensación y liquidación en los términos señalados en esta ley, los valores y los fondos respectivos no podrán ser objeto de medidas judiciales o administrativas incluidas las medidas cautelares, órdenes de retención o similares, así como las derivadas de normas de naturaleza concursal, de toma de posesión, disolución, liquidación, o acuerdos globales de reestructuración de deudas, que tengan por objeto prohibir, suspender o de cualquier forma limitar los pagos que deban efectuarse a través de dicho sistema. Las órdenes de transferencia aceptadas, los actos necesarios para su cumplimiento y las operaciones que de aquellas se derivan no podrán impugnarse, anularse o declararse ineficaces. Estas medidas sólo surtirán sus efectos respecto a órdenes de transferencia no aceptadas a partir del momento en que sean notificadas al administrador del sistema de acuerdo con las normas aplicables. En el caso de medidas derivadas de normas de naturaleza concursal, de toma de posesión, disolución, liquidación, o acuerdos globales de reestructuración de deudas dicha notificación deberá hacerse de manera personal al representante legal del administrador del sistema.

Parágrafo 2°. Lo dispuesto en este artículo se entiende sin perjuicio de las acciones que puedan asistir al agente especial, el liquidador, los órganos concursales, a las autoridades pertinentes o a cualquier acreedor para exigir, en su caso, las indemnizaciones que correspondan o las responsabilidades que procedan, por una actuación contraria a derecho o por cualquier otra causa, de quienes hubieran realizado dicha actuación o de los que indebidamente hubieran resultado beneficiarios de las operaciones realizadas.

Parágrafo 3°. Lo previsto en el presente artículo será aplicable a las operaciones que se efectúen tanto en el mercado mostrador como a las que se realicen en los sistemas de negociación de valores, a partir del momento en que hayan sido aceptadas por el sistema de compensación y liquidación. (negritas por fuera del texto original)

En efecto, el fundamento de esta disposición es brindar seguridad y certidumbre a las operaciones celebradas en este mercado y precisamente que no se de la situación evidenciada en el presente caso, en donde se justifica el incumplimiento de una operación válidamente celebrada en Bolsa por un proceso que tiene lugar durante la ejecución de la misma.

Adicionalmente, es claro que el subyacente de la operación que se constituye en su principal garantía debía ser entregado a la CRC Mercantil no sólo porque así lo establece el artículo 11 de la ley 964 de 2005, sino porque en el día de celebración de la operación se transfirió la propiedad del mismo al comisionista comprador, lo que significa que éstos salen del patrimonio del vendedor en la operación mencionada y tal como está documentado, quedan en mera tenencia con las obligaciones de custodia y engorde. Ahora bien, el instrumento de financiación prevé, como también se ha mencionado, que se sustituyan los pollos, en la medida en que vayan cumpliendo su ciclo productivo. Por lo tanto, si durante la vigencia de la operación, es decir, cuando está pendiente la obligación de recompra, se presenta un proceso concursal o de reorganización como ocurre en este caso, la venta inicial quedaría en firme, lo que implica que el comisionista comprador mantiene el derecho de propiedad sobre los animales y el vendedor inicial mantiene el derecho de propiedad de la sumas recibidas.

Finalmente se debe reiterar que no sólo no existía imposibilidad de cumplimiento por parte del mandante, sino que aún más clara es la falta de imposibilidad e irresistibilidad por parte de la sociedad comisionista quien era la obligada al pago y debía por tanto, girar los recursos en la fecha pactada para el efecto.

Por lo anterior, es claro para la Sala que no existe un evento de fuerza mayor o caso fortuito que pueda eximir a la sociedad comisionista de la responsabilidad que le asiste por el incumplimiento de normas reglamentarias y legales. No obstante lo anterior, entrará la Sala a analizar la conducta desplegada por la sociedad comisionista en los

momentos previos y concomitantes a la negociación y de forma posterior a la declaratoria de incumplimiento.

6.2. De la diligencia desplegada por la sociedad comisionista.

En relación con la actuación de la sociedad comisionista **AGRORED S.A.**, de manera previa a la realización de las operaciones, obra en el expediente comunicación CTA.AG.2010-1314 del 12 de abril de 2010³², en la cual se refiere al inicio de las negociaciones con el mandante Inaves Fuenterrabía expresando: *“Agrored S.A. empieza a realizar operaciones CAT, con Inaves Fuenterrabía S.A., basados en el estudio de viabilidad, análisis financiero y aprobación de cupo, otorgado por FINAGRO, por un monto hasta \$2.000.000.000 (...)”*, al respecto obran en el expediente copia de los formatos scoring³³ y actas de comité de riesgo No. 001 del 15 de octubre de 2007³⁴, 003 del 17 de diciembre de 2007 y 005 del 27 de marzo de 2008 acta de la cual se desprende que la sociedad comisionista investigada, efectuaba un estudio sobre las operaciones CAT a celebrar teniendo en cuenta los requisitos establecidos y el Reglamento de la CRC Mercantil S.A., asimismo se encuentra que el estudio y análisis para la asignación de cupo se efectuaba considerando el buen cumplimiento del mandante en otras operaciones.

Ahora bien, en acta de comité de riesgos No. 007 del 27 de junio de 2008, la sociedad comisionista conforme al cambio de reglamentación del convenio FAG adoptó como medida para mitigar el riesgo en relación con las operaciones CAT la siguiente decisión de las garantías: *“(...) el comité de riesgo decidió, darle continuidad a la realización de las operaciones utilizando el 40% garantizado por el FAG mas (sic) una póliza de cumplimiento que respalda el 100% del valor futuro de las operaciones”*.

De las actas No. 008 del 18 de septiembre de 2008 y 009 del 18 de diciembre de 2008³⁵, se desprende que la sociedad comisionista continua realizando estudios de viabilidad al mandante Inaves Fuenterrabía para la aprobación de cupos en operaciones CAT, para esta fecha resalta que realizó junto con la compañía aseguradora, visitas de seguimiento al mandante.

Así mismo, en audiencia realizada por la Sala de Decisión, el representante legal de la investigada explica el análisis de riesgos realizado al cliente en los siguientes términos: *“(...) hasta que estuvo el FAG, digamos nosotros teníamos dos esquemas: uno, pues era el análisis que le hacía FINAGRO, que periódicamente ellos nos pedían retroalimentación en todos los papeles de Inaves y se hacía el estudio de crédito, y el crédito lo hacía Inaves, perdón FINAGRO y*

³² Cuaderno No.1 Folio 266-267

³³ Ibid, folios 262-264

³⁴ Cuaderno No. 1 folios 243-244

³⁵ Ibid., Folios 252-255

adicionalmente como les manifesté nosotros pedíamos una garantía adicional que no estaba o no estábamos en obligación que era una póliza adicional, después de eso cuando desaparece el FAG, nosotros hacíamos el análisis dentro de la firma y cumplíamos con la elaboración del Scoring que había elaborado la Cámara para tal fin, con el cumplimiento digamos de la elaboración del Scoring, pues estábamos haciendo adicional pues elaborábamos el Scoring, pero estábamos haciendo el análisis de crédito; sin embargo yo pienso en ese punto, que independientemente de eso, que como le digo se hizo y digamos los números los daban para el endeudamiento, no para el endeudamiento, los números los daban para ese monto que se estaba transando, yo sigo pensando que el tema aquí es mas de la garantía en sí y que no tanto tiene que ver el cupo del crédito (...)”.

De otra parte se refiere a las verificaciones previas que se deben efectuar antes de cantar una operación y menciona: “(...) nosotros hicimos nuestra debida diligencia absolutamente en todas las operaciones que realizamos con el mandante, hicimos las visitas, elaboramos los scorings, digamos hicimos todos los mecanismos que nos permitieron estar con la certeza plena de que los animales existieron en todo el momento de la operación y que aunque fuera un roll over digamos, a mí me parece que era un roll over, pero una nueva operación porque existían nuevos animales, ósea siempre plenamente estamos absolutamente tranquilos y se corroboró absolutamente en todas las ocasiones que los animales existieron y que era una nueva operación, eso digamos es para nosotros muy importante”.

Así las cosas se evidencia que la sociedad comisionista realizó las gestiones formales para efectuar el análisis de los riesgos de la operación. Sin embargo, encuentra la Sala que falla el mecanismo para la adopción de alertas tempranas frente a la situación financiera de su mandante, ya que es claro que un proceso de reorganización empresarial no se adopta de un día para otro y en ese sentido la sociedad comisionista debió prever el declive financiero de su cliente. Así mismo, es claro que se asumió un riesgo alto teniendo en cuenta las posiciones abiertas del mandante, de esta manera al parecer lo que falló adicionalmente fue la adopción de mecanismos que permitieran dar cumplimiento a las operaciones en caso de que el mandante no proveyera los recursos y la adopción de medidas que permitieran evitar la ocurrencia del mismo.

No obstante lo anterior, se debe resaltar que si se prueba que hubo un adecuado conocimiento del cliente y verificación de los subyacentes objeto de las operaciones.

Ahora bien en relación con la gestión de la sociedad comisionista, en desarrollo de las operaciones, específicamente antes del vencimiento de las mismas, se encuentra que tal y como se explicó en el estudio de la situación presentada, la sociedad comisionista informó a la CRC Mercantil sobre el inicio del proceso de reorganización con su mandante y mantuvo acercamientos con el mismo y con la CRC Mercantil para intentar evitar la presentación del incumplimiento.

En efecto, remite el día 20 de febrero de 2009³⁶, al promotor de la sociedad Inaves Fuenterrabía S.A., documentos en donde se refiere a la fundamentación legal y la realización de operaciones CAT en la Bolsa. En dicho escrito se resalta que: *“los bienes y derechos entregados en garantía a favor de las Cámaras de Riesgo Central de Contraparte no podrán ser objeto de reivindicación, embargo, secuestro, retención u otra medida cautelar similar, o de medidas derivadas de la aplicación de normas de naturaleza concursal o de la toma de posesión, liquidación o acuerdo de reestructuración. Tales garantías se liquidarán conforme a los reglamentos de la Cámara de Riesgo Central, sin necesidad de trámite judicial alguno”*. Así mismo, se refiere a las consecuencias del incumplimiento de las operaciones y a la facultad de la CRC Mercantil en este evento, para retirar el subyacente objeto de las operaciones y proceder a su venta para honrar los compromisos adquiridos.

Por su parte respecto de este punto menciona el representante legal de la investigada en audiencia lo siguiente: *Me voy a referir al punto que tal vez toqué al principio de mi intervención cuando el interventor de la compañía sí, el interventor de la compañía, el promotor perdón, nos indica que ha entrado a la ley 1116, nosotros conversamos con la compañía de Seguros del Estado, obtuvimos para Inaves un cupo, mantener el cupo de las pólizas sobre los montos que teníamos y un cupo adicional en el eventual en la eventual posibilidad de seguir manteniendo las operaciones, incluso conversamos con la Cámara de Riesgo estuvimos en una reunión con el señor Zarate fundador de la compañía, en las oficinas de la Cámara por esos días, y les planteamos la posibilidad de que seguir con la operación, de darles un nuevo cupo dentro del marco de la ley 1116 para que la compañía pudiera seguir operando y no incumplir.*

En efecto, la sociedad comisionista en los descargos presentados afirma que **AGRORED S.A.** *“dentro de su ámbito de dominio fue diligente”* y se refiere a las gestiones adelantadas por la sociedad comisionista en el momento en que su mandante ingresa a proceso de reorganización y de forma previa al incumplimiento señalando que: *“(…) previo al incumplimiento se realizaron múltiples reuniones a las que asistieron funcionarios de la CRCBNA, de la Compañía de Seguros de las Firmas Comisionistas y de Inaves Fuenterrabía, reuniones en las cuales se propuso utilizar como alternativa de pago la renovación de las operaciones, propuesta que la Cámara siempre aceptó, de los cual pueden dar fe estos funcionarios”*. Lo anterior en efecto se tiene en cuenta para el análisis de la responsabilidad disciplinaria.

En relación con la actuación de la sociedad comisionista de forma posterior a la declaratoria de incumplimiento, de las pruebas que obran en el expediente, se evidencia un acompañamiento a la CRC Mercantil S.A. por parte de la investigada tal y como consta en las actas de entrega de producto estudiadas previamente, en donde se realizan diversos intentos de recuperación del subyacente el cual si bien existía y se encontraba en tenencia del mandante, no fue entregado por éste último argumentando diversas razones que no se acompañan con las disposiciones reglamentarias ni legales que regulan este

³⁶ Cuaderno No. 2 Folios 987-994

mercado y mucho menos con los documentos y contratos por él firmados. En efecto, obra en el expediente audiencia de la representante legal suplente de la CRC Mercantil S.A., prueba que fue trasladada de otro proceso disciplinario, y en esta se resalta por parte de esta entidad el acompañamiento efectuado por las sociedades comisionistas en las operaciones cuyo mandante era la sociedad Inaves Fuenterrabía.

Por lo anterior encuentra la Sala probado el argumento esgrimido por la sociedad comisionista en sus descargos en cuanto *“(…) siempre mantuvo informada a la CRCBNA sobre el desarrollo de las operaciones objeto de glosa, coadyuvando en todo momento al cumplimiento y recuperación de los recursos pagados por esa entidad en cumplimiento de las operaciones objeto de reproche”*. Lo anterior si bien es tenido en cuenta como atenuante de la responsabilidad disciplinaria que le asiste a la sociedad comisionista no enerva el incumplimiento probado ni puede eximir de responsabilidad ya que la debida diligencia debe profesarse durante todos los momentos de la negociación y no sólo cuando se presenta un incumplimiento o el mismo es inminente.

Por otra parte cabe resaltar, que se efectuó el trámite para el pago ante Seguros de Estado de las operaciones incumplidas en la recompra, en efecto, obra en el expediente comprobante de consignación del Banco de Bogotá con fecha 6 de octubre de 2009 en el cual se evidencia la consignación de la suma de \$4.144.000.000 a la cuenta de la CRC Mercantil, por parte de Seguros del Estado³⁷ y recibo de caja No. 561 del 6 de agosto de 2009 mediante el cual la CRC Mercantil certifica el pago de \$4.144.000.000 de Multiriesgos de Colombia, por concepto de los incumplimientos relacionados con el mandante Inaves Fuenterrabía.

Lo anterior implica que dentro del proceso de reorganización, finalmente la aseguradora efectuó el pago de las operaciones, reconstituyéndose así el patrimonio de la CRC Mercantil, lo cual se tiene en cuenta para la graduación de la sanción ya que implica que a la fecha, esta entidad ya no tiene suma pendiente por saldar por las magnitudes de las operaciones bajo investigación.

6.3. Responsabilidad disciplinaria de la sociedad comisionista por la conducta estudiada y normas vulneradas.

Del análisis de las circunstancias presentadas se encuentra probado el incumplimiento de las obligaciones de la sociedad en su calidad de comisionista vendedor de las operaciones CAT celebradas en el mercado abierto de la Bolsa, toda vez que no realizó la recompra en las fechas pactadas sin existir causal que exima de responsabilidad por dicha conducta lo cual, vulnera normas reglamentarias y legales.

³⁷ Cuaderno No. 1 Folios 332-335

En efecto, el numeral 3.11.2 del Boletín Instructivo No. 09 de 2007 de la CRC Mercantil determina que el incumplimiento final de la operación financiera se refiere al “*Evento presentado cuando en la fecha donde la obligación de pago debe ser cumplida, la recompra no es efectuada por parte de la sociedad comisionista que tiene a cargo dicha obligación; es decir, no se efectúa el pago mediante la transferencia de fondos o entrega de cheque en la CCBNA*”, lo cual en el caso concreto es exactamente lo que ocurrió.

Tal y como se mencionó previamente, la Resolución 03 de 2008 que regula los contratos avícolas a término prevé como obligaciones de la sociedad comisionista que actúa por cuenta del mandante vendedor entre otras, la de efectuar la recompra de la operación en el término y condiciones pactadas.

La sociedad comisionista investigada no cumplió con esta obligación en las operaciones de contratos avícolas a término bajo investigación y por tanto, al incumplir con la recompra se encuentra vulnerando las disposiciones establecidas en el artículo 1.6.5.1. del Reglamento de Funcionamiento que señalan de forma general por parte de los miembros de la Bolsa, la obligación de cumplimiento de los contratos celebrados en el marco de la misma, las obligaciones adquiridas y el cumplimiento de las normas, en los siguientes términos³⁸:

Num. 2 ° Cumplir permanentemente y en su integridad la ley, los estatutos y reglamentos de la Bolsa y las determinaciones de sus áreas u órganos de dirección, administración, operación, supervisión, disciplina y de solución de conflictos, sin que sirva de excusa o defensa la ignorancia de dichos reglamentos, circulares, instructivos operativos, acuerdos y laudos;

Num. 7° Cumplir estrictamente los contratos que celebren con sujeción a los términos pactados y a su naturaleza, dentro del marco legal, reglamentario, consuetudinario y con respecto a su natural equilibrio. En ningún caso será admisible al momento del cumplimiento la excepción de falta de provisión de fondos o la inexistencia del producto, documento o servicio negociado;”.

En efecto, acorde a la normatividad vigente, es claro que tal y como se ha resaltado a lo largo de la presente Resolución es el comisionista quien tiene a su cargo la obligación de recompra ya que se encuentra actuando en virtud de un contrato de comisión el cual es una especie de mandato no representativo, celebrado con un cliente plenamente

³⁸ Estas disposiciones se encuentran así mismo establecidas en el Decreto 1511 de 2006 en los siguientes términos: “*Artículo 29 Obligaciones generales de los miembros. Los miembros de las bolsas de bienes y productos agropecuarios, agroindustriales o de otros commodities, estarán sujetos a las siguientes obligaciones: “(...) Num 11° Cumplir estrictamente todas las obligaciones que contraigan con la bolsa de la que sean miembros o con los demás agentes del mercado, y en especial con las operaciones que celebre por conducto de la bolsa respectiva”.*

conocido por ellos y para el cual decidieron hacer los negocios correspondientes y por tanto, se hace responsable de la capacidad de pago del mandante.

Lo anterior se encuentra plasmado en el Reglamento de la Bolsa, que en su artículo 4.2.1.10 establece: *“Cuando las operaciones sean celebradas en virtud del contrato de comisión, será obligación de la sociedad comisionista miembro de la Bolsa cumplir con las obligaciones derivadas del Código de Comercio y demás normas aplicables y verificar que su comitente posea capacidad legal y económica para realizar las operaciones que ordena y para constituir garantías si fuere el caso. Sin perjuicio de lo anterior, **la sociedad comisionista miembro de la Bolsa será la obligada frente al mercado respecto de la operación celebrada** y no será admisible como excusa la renuencia, negativa o falta de provisión por parte de su comitente”*. (negrillas por fuera del texto original). En efecto, no es admisible alegar como excepción la falta de provisión de fondos por parte del cliente tal y como lo determina adicionalmente el artículo 3.1.1.6. del Reglamento en los siguientes términos: *“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. En particular, cuando actúen en desarrollo del contrato de comisión, deberán dar cumplimiento a las operaciones sin que les sea admisible alegar falta de provisión de parte de sus clientes”*. Igual disposición se encuentra contenida en el numeral 5.2.2.2.³⁹ del Reglamento, en el sentido de cumplir estrictamente las operaciones, como lo es en el presente caso el pago de las operaciones sin que le sea dable alegar falta de provisión de fondos.

En este punto es importante aclarar que la excepción de falta de provisión de fondos se refiere a la imposibilidad de la sociedad comisionista de justificar el incumplimiento de una operación en la no disposición de los recursos por parte de su mandante. En efecto, si bien la sociedad comisionista menciona que imposibilitaba el pago de las operaciones el hecho de estar incurso su mandante en un proceso de reorganización, lo cierto es que realmente los argumentos de defensa de la investigada se encaminan precisamente a explicar las razones por las cuales su cliente no proveyó los recursos para el pago de la recompra, lo cual, como se mencionó, no es admisible en este mercado.

Por lo anterior es fundamental el análisis que se haga de la capacidad de pago del mandante tal y como lo establece el artículo 3.3.1.1. del Reglamento de Funcionamiento y Operación de la Bolsa en los siguientes términos: *“**Tipos de operaciones** (...) La operación es en contrato de comisión cuando el interviniente en una operación actúa en el mercado a nombre propio pero por cuenta de un tercero y en ejecución de un encargo o mandato conferido por el*

³⁹ **Artículo 5.2.2.2. Cumplimiento de las operaciones.** Las sociedades comisionistas miembros de Bolsa deberán el precio de compra o hacer o verificar la entrega de los bienes, productos, servicios, títulos, valores, derechos o contratos negociados, cuando actúen por cuenta de sus clientes o por cuenta propia, de conformidad con el procedimiento establecido para tal efecto en el presente Reglamento, en las Circulares o Instructivos. Para el efecto, no podrán, en ningún caso, alegar falta de provisión.

comitente. De conformidad con las disposiciones del Código de Comercio que regulan el contrato de comisión y las normas que integran el régimen del mercado de valores es obligación del miembro que actúa en contrato de comisión, verificar que su comitente tenga capacidad legal y económica para realizar las operaciones que ordena y para constituir garantías si fuere el caso". En efecto, queda claro que en este mercado si la sociedad comisionista no realiza un adecuado análisis de riesgos sobre su cliente y sobre la negociación en sí misma, se expone abiertamente a tener que salir a cumplir con su propio patrimonio las operaciones celebradas.

De acuerdo con lo anterior, y por la vulneración de diferentes normas reglamentarias y legales, la sociedad comisionista investigada incumplió la disposición establecida en el artículo 5.2.1.1. que se refiere al cumplimiento de normas en los siguientes términos: ***"Cumplimiento de las normas. Las sociedades comisionistas miembros de la Bolsa y las personas naturales vinculadas a éstas deberán obrar en todo momento de buena fe, con lealtad y como expertos prudentes y diligentes. Así mismo, deberán asegurar que las obligaciones impuestas a éstas, por las normas legales, el reglamento de funcionamiento y operación de la Bolsa y el reglamento de la CRCBNA sean observadas, acatadas y cumplidas en todo momento."*** (negritas por fuera del texto original).

Ahora bien, en lo que se refiere a la disposición contenida en el numeral 6 del artículo 1.6.5.1. del Reglamento en concordancia con lo establecido en el numeral 8 del artículo 29 del Decreto 1511 de 2006, que determina la obligatoriedad para los miembros de la Bolsa de *"Conducir todos los negocios con lealtad, claridad, diligencia, buena fe, precisión y especial responsabilidad"* encuentra la Sala que si bien se encuentra probado que tal y como lo señala la investigada en sus descargos se denota *"(...) en todas las comunicaciones, acompañamiento y coadyuvancia que Agrored S.A. ha tenido con la Bolsa Mercantil y con la CRCC Mercantil en el proceso de reorganización empresarial y en las actuaciones que se han realizado a fin de que las garantías que respaldan dicha operaciones (sic) se hubieran hecho efectivas, actuando con la tenacidad que nos demanda nuestra actividad comercial, pero ciñéndose a los mandatos y a las normas que nos regulan", no es menos cierto que se denota la misma diligencia en los momentos previos a la celebración de la operación"*.

En efecto, tal y como se ha anotado previamente, la sociedad comisionista debió adoptar los mecanismos tendientes a evitar el incumplimiento y no únicamente aquellos encaminados a corregir el mismo. Así, si bien las medidas correctivas muestran diligencia, las preventivas no lo hacen. En efecto, falla el monitoreo y seguimiento que debió efectuar a su cliente antes de que se presentara la situación financiera que dificultó el cumplimiento de las obligaciones y en este sentido adoptar los mecanismos para que el cliente girara los recursos, de forma previa al proceso de reorganización empresarial o adoptar los mecanismos para dar cumplimiento a las operaciones en caso de que dichos recursos no fueran girados. De hecho, teniendo en cuenta la exposición del cliente, el monitoreo y seguimiento debió ser aún más preciso y adecuado. En este punto se

incumple entonces con el deber de vigilancia predicable de un profesional del mercado y que acorde con la doctrina consiste en que: *“El profesional debe ser dinámico y activo, de manera que no puede aguardar pasivamente el desarrollo de los acontecimientos, pues esa diligencia es una condición para su eficiencia. Este deber le exige al profesional estar atento o vigilante, lo que significa que ha de anticipar razonablemente, de acuerdo con su experiencia, la ocurrencia de situaciones nocivas o el cambio de tendencia en los negocios”*⁴⁰

6.4. Del incumplimiento por la no constitución de garantías

El Decreto 1511 de 2006, establece en su artículo 29, numeral 12 –hoy Decreto 2555 de 2010 Artículo 2.11.1.8.1 numeral 12- que las sociedades comisionistas miembros de las bolsas de bienes y productos agropecuarios deberán *“Otorgar las garantías que sean exigidas por el reglamento de la bolsa de la cual sea miembro”*. Por su parte el Reglamento de Funcionamiento y Operación de la Bolsa determina que las sociedades comisionistas miembros deberán: *“Constituir las garantías generales, especiales y las demás que exija el presente reglamento, en la oportunidad y condiciones establecidas, las cuales deberán mantenerse vigentes y libres de gravámenes o limitaciones. Asimismo, esta obligación deberá cumplirse de conformidad con los reglamentos de otras entidades cuando la Bolsa efectúe la compensación y liquidación de operaciones y administración de garantías por conducto de terceros”*⁴¹.

De forma específica para las operaciones de contratos avícolas a término se establece en la Resolución 003 de 2008 de la CRC Mercantil, que en virtud de la celebración de la operación, la sociedad comisionista que actúa por cuenta del mandante vendedor adquiere las siguientes obligaciones especiales: *“Constituir a órdenes de la CRCBNA las garantías de la operación, así como las que adicionalmente ésta llegare a exigir, en los horarios estipulados para tal efecto”* y en esta misma disposición se determina cuáles serán esas garantías de la operación en los siguientes términos:

ARTÍCULO 7.- DE LAS GARANTÍAS DE LA OPERACIÓN.- *Para el asiento en CRCBNA de una operación CAT será necesario que previamente la sociedad comisionista vendedora obtenga y entregue a la CRCBNA S.A. las siguientes garantías:*

- 1) *CERTIFICADO FAG (Fondo Agropecuario de Garantías) o las garantías sustitutas que el Comité de Riesgos de la CRCBNA apruebe.*
- 2) *Póliza de Seguros que asegure el daño patrimonial sufrido por la CRCBNA generado por incumplimiento de la obligación de recompra a cargo del vendedor. (El subrayado es ajeno al texto original)*

⁴⁰ SUESCÚN MELO, JORGE. Derecho Privado. Estudios de Derecho Civil y Comercial Contemporáneo. Tomo I. Pág. 450

⁴¹ Reglamento de Funcionamiento y Operación de la BMC Bolsa Mercantil de Colombia. Artículo 1.6.5.1. numeral 11.

Así, la póliza de seguros se constituye en una garantía de la operación y su no constitución, de acuerdo con el numeral 11.6 del Reglamento de la CRC Mercantil, originará un incumplimiento⁴².

Ahora bien, se encuentra probado en el presente proceso que la sociedad comisionista **AGRORED S.A.** celebró el 17 de febrero de 2009, la operación No. 8768025, con un plazo T+5, para el cumplimiento inicial de la misma; el valor presente de la operación ascendía a \$371.688.380 y el valor futuro a \$384.000.000, cuya fecha máxima de recompra el 26 de mayo de 2009.

Luego de celebrada la operación, el 24 de febrero de 2009 (T+5), término en el cual debía hacerse entrega de la garantía de la operación, la sociedad comisionista mediante comunicación CTA.AG.2009-0984 informó a la CRC Mercantil que *“(...) no es posible cumplir con los términos establecidos de la entrega de la póliza”* y por lo tanto, declara el incumplimiento de la operación mencionada. Conforme lo anterior, la CRC Mercantil S.A. puso en conocimiento a la administración de la Bolsa de esta situación, con el fin de que fuera declarado el incumplimiento, tal y como ocurrió y de esta forma dicha entidad procediera a honrar la operación.

Es importante anotar que según comunicación del 28 de septiembre de 2010⁴³, dirigida a este órgano disciplinario, la sociedad investigada explicó en relación con este incumplimiento que realizó la operación en cita, conforme a la programación de renovaciones del mandante Inaves Fuenterrabía en Reorganización. Así menciona: *“(...) Anticipando posibles cambios en el precio del pollo gordo para la valoración de los CAT’s, y previendo el pago oportuno del vencimiento el día 24 de febrero de 2009, Agrored S.A. vendió el día 17 de febrero de 2009, en el mercado abierto de la BNA, 4 CAT’s para cumplimiento T+5.”* Y concluye que *“la realización de operaciones CAT’s, no es excluyente a la vinculación de una compañía a un proceso de reorganización según la ley 1116, por lo tanto nuestra firma continuó el proceso de renovación de los CAT’s.”*

En este sentido explica lo ocurrido, soportándose en documentos que anexa al expediente, en los siguientes hechos cronológicamente⁴⁴:

⁴² Reglamento CRC Mercantil. Artículo 11. **“INCUMPLIMIENTO DE LAS OBLIGACIONES DE LOS MIEMBROS COMISIONISTAS: (...) 11.6.** *La no constitución de las Garantías Básica, de Crédito o la de Llamado al Margen originarán un incumplimiento”.*

⁴³ Comunicación que el investigado identifica como *“Complementación a los descargos, a los hechos que presuntamente comprometen la responsabilidad disciplinaria de la sociedad AGRORED S.A., Operación #8768025”*

⁴⁴ Se toman los hechos planteados por la sociedad comisionista así como las pruebas que obran en el expediente

- (i) El 13 de febrero de 2009 la sociedad comisionista fue informada sobre la admisión al proceso de reorganización de su mandante el día 9 de febrero de 2009⁴⁵;
- (ii) No obstante lo anterior, el 17 de febrero celebra la operación en Bolsa, por cuenta de su mandante Inaves Fuenterrabía;
- (iii) El 19 de febrero de 2009, la sociedad comisionista pone en conocimiento de la CRC Mercantil S.A. sobre el proceso de reorganización del mandante Inaves Fuenterrabía S.A.;⁴⁶
- (iv) Es importante anotar que el 20 de febrero de 2009, la sociedad comisionista envía con destino al promotor designado un concepto jurídico, sobre la fundamentación legal y la conveniencia de seguir realizando las operaciones CAT en la Bolsa⁴⁷.
- (v) El 23 de febrero de 2009, el promotor de la sociedad Inaves le informa a la sociedad comisionista que dentro del proceso de reorganización no tiene clara la viabilidad de seguir celebrando las operaciones CAT's por lo tanto, hasta que ese aspecto no se clarifique, debe abstenerse la sociedad comisionista de celebrar otras operaciones;⁴⁸
- (vi) Llegada la fecha para el cumplimiento inicial de la operación, el 24 de febrero de 2009, **AGRORED S.A.**, solicita decretar el incumplimiento de la operación, sustentado en el hecho que el mandante decidió abstenerse de realizar operaciones CAT y no tramitó las pólizas de cumplimiento;
- (vii) Después del 26 de febrero de 2009, el mandante Inaves ratificó la decisión de no continuar las operaciones CAT.

De los hechos transcritos, debe anotarse que **AGRORED S.A.**, celebró la operación, con el fin de renovar otra operación vencida⁴⁹, de manera posterior a la admisión en proceso de reestructuración, y aun antes de tener claridad sobre el manejo que el promotor designado iba a dar a las operaciones celebradas en este mercado. De hecho, obsérvese cómo, el concepto jurídico que envía la sociedad comisionista a su mandante, también tiene fecha posterior a la celebración de la operación. Aunque la decisión de no continuar con los contratos a término por parte del promotor designado, se adopta de forma posterior, a la celebración de la operación, y antes del plazo para el cumplimiento inicial de la operación, de ninguna manera excusa el incumplimiento inicial que hoy se estudia por parte de esta Sala. En efecto, el hecho de que su mandante estuviera incurso en un proceso de reorganización empresarial y sea su decisión de abstenerse de celebrar la renovación de operaciones CAT en el escenario de la Bolsa, no puede ser tenido como argumento para justificar la conducta, por lo que le asiste razón al Jefe del Área de Seguimiento cuando

⁴⁵ Cuaderno 2 Folio 115

⁴⁶ Cuaderno 2 Folio 114

⁴⁷ Cuaderno 2 Folio 180 y siguientes

⁴⁸ Cuaderno 2 Folio 113

⁴⁹ En efecto en la explicación formales se menciona que con la celebración de la operación No. 8768025 se pretendía la renovación de la operación No. 8359752

afirma: “(...) no puede pretenderse que cuando no se puede renovar una operación por circunstancias propias del mandante o de la compañía de Seguros, éste sea un hecho que per se excluya de responsabilidad disciplinaria a una firma comisionista de bolsa cuando con ello incumple obligaciones previamente adquiridas”.

En este sentido, debe enfatizarse en la obligación de los miembros de esta Bolsa de cumplir con las operaciones que se celebran en el mercado abierto de la BMC. Por lo tanto es fundamental llamar la atención del investigado, respecto de lo dicho en las explicaciones formales respecto de este incumplimiento:

“(...) Nuestro mandante nos informa que para la operación # 8768025, la cual se registro en BNA T + 5 previendo la renovación de operación No. 8359752, No tramitará ante la compañía de seguros la garantía exigida por la CRCBNA, por lo tanto AGRORED S.A. debe declarar el incumplimiento de Inaves por no completar los requisitos para el perfeccionamiento de la operación en BNA”. (El subrayado es nuestro).

Sobre el particular se debe anotar la operación celebrada en la rueda de negocios, una vez adjudicada, queda perfeccionada y por ende nace a la vida jurídica. Por lo tanto, las garantías que deben prestarse, en nada inciden para la existencia de la operación.

De acuerdo con las pruebas que obran en el expediente, se constata que efectivamente la sociedad comisionista incumplió con la obligación antes señalada. En efecto, la Representante Legal Suplente de la CRC Mercantil en comunicación remitida a esta Sala expresó⁵⁰:

(...) que la operación financiera No. 876825 fue declarada incumplidas (sic) toda vez que la sociedad comisionista AGRORED S.A., el pasado 24 de febrero de 2009, no cumplió con los términos establecidos para la entrega de la póliza que respaldaba la operación en mención. Así las cosas, la Cámara de Riesgo Central de contraparte de la BNA hoy, CRC Mercantil, procedió a sortear entre los miembros comisionistas la firma que saldría a efectuar una nueva negociación con el fin de honrar la operación incumplida, resultando seleccionada la sociedad comisionista Agrofib S.A., quien en representación de la Cámara salió a invertir los recursos de las operaciones incumplidas en el escenario público de la Bolsa Mercantil de Colombia.

Y concluye señalando: “(...) En consecuencia confirmo que la operación incumplida por la sociedad comisionista no siguió su curso normal”.

Adicionalmente, el hecho de realizar la operación sin contar con la póliza requerida, vulnera lo previsto en el numeral 8° del artículo 29 del Decreto 1511 de 2006, el cual insta a las sociedades comisionistas miembros a “Conducir todos los negocios con lealtad, claridad, y

⁵⁰ Comunicación DFAC- 124 del 4 de octubre de 2010, obra en el cuaderno No. 2 a folio 130.

precisión, procurando la satisfacción de los intereses de seguridad, honorabilidad y diligencia, lo cual implica el sometimiento de su conducta a las diversas normas que reglamentan su actividad profesional, ya provengan del Estado, de las mismas bolsas o constituyan parte de los sanos usos y prácticas del comercio o del mercado público de valores”. En efecto, las operaciones que se celebran en el mercado abierto de la Bolsa, deben cumplirse, y la desatención en la constitución de una garantía genera el incumplimiento inicial de la misma, lo cual, tal como quedó expresado, generó el despliegue de una actividad por parte de la CRC Mercantil para que el inversionista que había celebrado la operación no se viera afectado directamente con la conducta de la sociedad comisionista. De igual forma, se entiende vulnerado el numeral 11 del artículo 29 del decreto en el que se establecen las normas que rigen este mercado⁵¹, ya que se incumple con una obligación contraída con otros agentes del mercado, por ser ésta una operación que se celebró por conducto de esta Bolsa.

En idéntico sentido, se recuerda a la sociedad comisionista que de acuerdo con lo previsto en el artículo 3.1.1.6 del Reglamento de Funcionamiento y Operación, existe una responsabilidad especial de los agentes de este mercado en los siguientes términos:

“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. En particular, cuando actúen en desarrollo del contrato de comisión, deberán dar cumplimiento a las operaciones sin que les sea admisible alegar falta de provisión de parte de sus clientes. (...)” (subrayado por fuera del texto original)

Por lo tanto, es claro que al no dar cumplimiento a la prestación de garantías en el día de cumplimiento inicial de la operación, se aleja del cumplimiento estricto de esta obligación; máxime tratándose de estas operaciones, en donde el comisionista actúa en virtud de un contrato de comisión. En efecto, lo anterior se encuentra en total concordancia con lo previsto en el artículo 4.2.1.10 del mismo reglamento, según el cual, *“Cuando las operaciones sean celebradas en virtud del contrato de comisión, será obligación de la sociedad comisionista miembro de la Bolsa cumplir con las obligaciones derivadas del Código de Comercio y demás normas aplicables y verificar que su comitente posea capacidad legal y económica para realizar las operaciones que ordena y para constituir garantías si fuere el caso. Sin perjuicio de lo anterior, la sociedad comisionista miembro de la Bolsa será la obligada frente al mercado respecto de la operación celebrada y no será admisible como excusa la renuencia, negativa o falta de provisión por parte de su comitente”*. Por lo tanto, no es admisible excusar su incumplimiento en el hecho que su cliente no haya aportado las garantías para la celebración de esta operación, máxime presentándose la situación de reorganización tantas veces explicada.

⁵¹ Hoy incluido en el Decreto 2555 de 2010

Así las cosas, encuentra la Sala que acorde a las pruebas obrantes en el expediente se acredita que hubo un incumplimiento en la constitución de la garantía y que de los descargos presentados por la sociedad comisionista y el acerbo probatorio no se establece justa causal tendiente a enervar el incumplimiento de las obligaciones asumidas, establecidas en el Reglamento de Funcionamiento y Operación de la Bolsa.

VII. GRADUACIÓN DE LA SANCIÓN

La Sala de Decisión No. 11 de la Cámara Disciplinaria, frente a las conductas desplegadas por la sociedad comisionista, determina la sanción a imponer teniendo en cuenta para efectos de graduación, la gravedad de los hechos y la infracción, las modalidades y circunstancias de la falta, los antecedentes del investigado, la dimensión del daño o peligro para la confianza del público en los mercados administrados por la Bolsa y las demás circunstancias que considere pertinentes.

Encuentra la Sala que el incumplimiento en la recompra en operaciones financieras de contratos avícolas a término, es una conducta que reviste de gravedad toda vez que se genera un gran impacto en el mercado. En efecto, en el caso concreto se trata de incumplimientos de gran magnitud que suman un valor futuro total de \$2.835.200.00; situación que conlleva una afectación reputacional para el mercado y a un riesgo de liquidez en cabeza de la CRC Mercantil, toda vez que esta entidad debió salir a dar cumplimiento a todas las operaciones que no fueron recompradas en las fechas establecidas.

Así mismo encuentra la Sala, que en los instrumentos financieros es fundamental el análisis de riesgos que se haga no sólo de la operación, sino del mandante, su situación financiera y su capacidad de pago, mediante un proceso diligente y eficiente de conocimiento del cliente así como la identificación y verificación de la existencia y calidad del subyacente objeto de la negociación. Así mismo, es fundamental que este proceso se realice, en el caso de las renovaciones, cada vez que se realice una nueva operación ya que la situación financiera del mandante es cambiante. En el caso concreto, como se evidenció en las consideraciones de la Sala, por la magnitud del cupo asignado al mandante, encuentra la Sala que el análisis previo no fue suficiente o no fue el adecuado. En efecto, como se ha anotado falló el monitoreo y seguimiento que debía realizar la sociedad comisionista a la situación financiera de su cliente.

No obstante lo anterior, en el caso concreto se evidencian algunas circunstancias atenuantes de la conducta que deben ser tenidas en cuenta.

En primer lugar se tiene que la sociedad comisionista realizó diversas gestiones tendientes a dar cumplimiento al pago de las operaciones, no sólo requiriendo a su mandante sino

haciendo seguimiento al proceso de reorganización del mismo y dando conceptos jurídicos para efectos de que las operaciones llegaran a un feliz término. Así mismo estuvo permanentemente informando a la CRC Mercantil y a la Bolsa y en términos generales hubo un seguimiento constante a la operación y acompañamiento a su cliente y la CRC Mercantil. Así las gestiones desplegadas por la sociedad comisionista, atenúan de forma considerable la responsabilidad disciplinaria.

De otra parte, en el caso concreto se comprobó que se realizó un debido seguimiento y control al subyacente de la operación, que se constituía en la principal garantía de la misma. En efecto, se evidencia de las circunstancias presentadas que no hay un inconveniente con la existencia misma del subyacente sino con la negativa del promotor de la sociedad Inaves Fuenterrabía de entregarlo, incumpliendo éste disposiciones legales y contractuales.

Finalmente, el patrimonio de la CRC Mercantil fue reconstituido por el hecho de que las operaciones fueron pagadas por la aseguradora

Ahora bien, en lo que se refiere al incumplimiento en la constitución de la garantía en la operación CAT No. 8768025, encuentra la Sala que se evidencia una falta de diligencia indispensable para la celebración de las operaciones en este mercado, ya que no se trata de un requisito meramente formal sino que tiene como propósito brindar seguridad y transparencia a la operación celebrada. Así, el incumplimiento de los deberes previstos para la celebración de las operaciones y el asiento de las mismas en la CRC Mercantil, tiene la potencialidad de afectar el mercado ya que genera un riesgo que afecta la seguridad del mismo, y denota una actitud imprudente.

De esta forma, ponderando los elementos de graduación de la sanción, y teniendo en cuenta que con las conductas asumidas por la sociedad comisionista vulneraron las disposiciones legales y reglamentarias, al incumplir con la obligación de recompra en operaciones de contratos avícolas a término y por la constitución de garantías, encuentra la Sala que es procedente una sanción pecuniaria.

Así las cosas, en consideración a los principios de razonabilidad, proporcionalidad y efecto disuasorio, atendiendo a la materialidad de los hechos y las circunstancias específicas de la falta estudiada, y teniendo en cuenta que la sociedad comisionista no presenta antecedentes sobre conductas similares, por unanimidad la Sala de Decisión No. 11 de la Cámara Disciplinaria decide imponer una sanción de MULTA de tres (3) salarios mínimos legales mensuales vigentes.

VIII. RESUELVE

ARTÍCULO PRIMERO: Sancionar disciplinariamente al miembro comisionista de la Bolsa Mercantil de Colombia **AGRORED S.A.**, con TRES (3) SALARIOS MINIMOS LEGALES MENSUALES VIGENTES, por la comisión de las faltas disciplinarias descritas en la parte motiva de la presente Resolución.

El pago de las multas que mediante esta Resolución se imponen, se debe efectuar a nombre de la BMC Bolsa Mercantil de Colombia S.A. en la cuenta de ahorros No. 080-14726-7 del Banco de Bogotá, mediante consignación en efectivo o cheque de gerencia. El pago deberá efectuarse dentro de los cinco (5) días hábiles siguientes al día en que quede en firme la presente Resolución. La consignación deberá acreditarse en el Departamento de Gestión de Recursos Financieros de la Bolsa Mercantil de Colombia S.A., el mismo día en que se produzca el mismo. El incumplimiento en el pago será considerado una falta disciplinaria y una conducta sancionable.

ARTICULO SEGUNDO: Notificar a la sociedad, **AGRORED S.A.**, el contenido de la presente resolución, de conformidad con lo dispuesto en el Reglamento de Funcionamiento y Operación de la Bolsa, advirtiendo que contra la presente Resolución procede el recurso de apelación ante la Sala Plena de la Cámara Disciplinaria, el cual podrá interponerse dentro de los cinco (5) días hábiles contados a partir de su notificación.

ARTICULO TERCERO: Notificar al Jefe del Área de Seguimiento, el contenido de la presente Resolución, de conformidad con lo dispuesto en el Reglamento de Funcionamiento y Operación de la Bolsa, advirtiendo que contra la presente Resolución procede el recurso de apelación ante la Sala Plena de la Cámara Disciplinaria, el cual podrá interponerse dentro de los cinco (5) días hábiles contados a partir de su notificación.

ARTICULO CUARTO: Comunicar a la Superintendencia Financiera de Colombia y a la Vicepresidencia Secretaría General de la BMC Bolsa Mercantil de Colombia S.A. el contenido de esta Resolución para lo de su competencia, una vez ésta se encuentre en firme.

Dada en Bogotá, D.C., a los 19 días del mes de noviembre de 2010

NOTIFÍQUESE Y CÚMPLASE,

(Original Firmado)
LUIS CARLOS ARANGO SORZANO
Presidente

(Original Firmado)
ISABELLA BERNAL MAZUERA
Secretaria