

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

**SALA DE DECISIÓN No. 14 DE LA CÁMARA DISCIPLINARIA DE LA
BMC BOLSA MERCANTIL DE COLOMBIA S.A.**

**RESOLUCIÓN No. 144
(15 DE MARZO DE 2011)**

POR MEDIO DE LA CUAL SE DECIDE UNA INVESTIGACIÓN DISCIPLINARIA

La Sala de Decisión No. 14 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 3 de noviembre 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 **MERCANCIAS Y VALORES 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. 14 la cual quedó integrada por los doctores Ernesto Martínez Vargas, Jaime Arias Molina y Juan Carlos Cardozo Cruz, quienes conocieron del respectivo proceso disciplinario hasta su culminación.

En sesión No. 184 del 9 de noviembre de 2010, la Sala de Decisión No. 14 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 127 de 2010 admitió el pliego de cargos presentado por el Jefe del Área de Seguimiento y ordenó el correspondiente traslado.

La sociedad comisionista **MERCANCIAS Y VALORES S.A.**, mediante comunicación MV 12341 del 29 de noviembre de 2010, dentro del término para la presentación de los descargos, solicitó audiencia para rendir los descargos de acuerdo con lo establecido en el artículo 2.4.4.4 del Reglamento de Funcionamiento y Operación de la Bolsa. La audiencia de descargos, se practicó en sesión 190 del 7 de diciembre de 2010.

En sesión 199 del 7 de febrero de 2011, la Sala de Decisión estudió los descargos presentados y decretó pruebas documentales mediante Resolución 139 de 2011, las cuales se encuentran incorporadas al expediente.

En sesión 205, del 4 de marzo de 2011, la Sala de Decisión No. 14, estudió las pruebas practicadas y los demás documentos que obran en el expediente, aprobando 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. 14 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 127 de 2010, estudió las pruebas obrantes en el expediente original remitido por el Área de Seguimiento en dos (2) cuadernos originales de 683 folios, así como las remitidas por el investigado después de la audiencia de descargos obrantes en los folios 071 a 093 del Cuaderno No. 3 del expediente.

Por otra parte, la Sala de Decisión No. 14, mediante Resolución 139 de 2011 decretó pruebas documentales, las cuales fueron allegadas por la sociedad comisionista y se encuentran incorporadas al expediente a folios 100 a 106 del Cuaderno No. 3.

IV. HECHOS

4.1. La sociedad comisionista **MERCANCÍAS Y VALORES S.A.** realizó en calidad de comisionista vendedor, 76 operaciones sobre contratos a término con las condiciones que se muestran a continuación¹:

¹ 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)

Tipo	No. Operación	Fecha celebración	Mandante Vendedor	Valor Presente	Valor Futuro	Fecha Máxima Recompra
CGT	8898929	16-mar-09	Búfalos y Bovinos Ltda.	\$ 144,180,000	\$ 165,662,820	16-mar-10
CGT	8898934	16-mar-09	Búfalos y Bovinos Ltda.	\$ 80,100,000	\$ 92,034,900	16-mar-10
CGT	8918096	19-mar-09	Hernán Ardila Ruiz	\$ 96,565,000	\$ 110,740,496	23-mar-10
CGT	9438463	02-jul-09	Jaime Enrique Daza Crespo	\$ 240,300,000	\$ 256,374,504	02-mar-10
CGT	9445699	03-jul-09	Jaime Enrique Daza Crespo	\$ 53,400,000	\$ 56,834,165	03-mar-10
CGT	9444456	03-jul-09	Jaime Enrique Daza Crespo	\$ 53,400,000	\$ 56,730,595	03-mar-10
CGT	8924272	20-mar-09	Juan Benito Daza Orozco	\$ 93,450,000	\$ 107,187,150	24-mar-10
CGT	9025504	13-abr-09	Juan Benito Daza Orozco	\$ 26,700,000	\$ 30,758,400	13-abr-10
CGT	9026048	13-abr-09	Juan Benito Daza Orozco	\$ 53,400,000	\$ 61,516,800	13-abr-10
CGT	8835661	02-mar-09	Leyla Maria Guzman Herrera	\$ 15,041,000	\$ 16,045,300	02-sep-09
CGT	8835665	02-mar-09	Leyla Maria Guzman Herrera	\$ 180,492,000	\$ 192,543,600	02-sep-09
CGT	8835667	02-mar-09	Leyla Maria Guzman Herrera	\$ 165,451,000	\$ 176,498,300	02-sep-09
CGT	8835669	02-mar-09	Leyla Maria Guzman Herrera	\$ 30,082,000	\$ 32,090,600	02-sep-09
CGT	8835670	02-mar-09	Leyla Maria Guzman Herrera	\$ 15,041,000	\$ 16,045,300	02-sep-09
CGT	8835696	02-mar-09	Leyla Maria Guzman Herrera	\$ 30,082,000	\$ 32,118,787	02-sep-09
CGT	8835725	02-mar-09	Leyla Maria Guzman Herrera	\$ 120,328,000	\$ 128,475,147	02-sep-09
CGT	8835739	02-mar-09	Leyla Maria Guzman Herrera	\$ 75,205,000	\$ 80,296,967	02-sep-09
CGT	8839020	03-mar-09	Leyla Maria Guzman Herrera	\$ 75,205,000	\$ 80,402,551	03-sep-09
CGT	8839026	03-mar-09	Leyla Maria Guzman Herrera	\$ 135,369,000	\$ 144,724,593	03-sep-09
CGT	8839030	03-mar-09	Leyla Maria Guzman Herrera	\$ 75,205,000	\$ 80,402,551	03-sep-09
CGT	8839037	03-mar-09	Leyla Maria Guzman Herrera	\$ 225,615,000	\$ 241,207,654	03-sep-09
CGT	8839253	03-mar-09	Leyla Maria Guzman Herrera	\$ 120,328,000	\$ 128,644,082	03-sep-09
CGT	8845161	04-mar-09	Leyla Maria Guzman Herrera	\$ 15,041,000	\$ 16,080,510	04-sep-09
CGT	8838994	03-mar-09	Leyla Maria Guzman Herrera	\$ 360,984,000	\$ 385,932,247	04-sep-09
CGT	8864824	09-mar-09	Leyla Maria Guzman Herrera	\$ 180,492,000	\$ 192,712,721	09-sep-09
CGT	8864826	09-mar-09	Leyla Maria Guzman Herrera	\$ 120,328,000	\$ 128,475,147	10-sep-09
CGT	8975328	31-mar-09	Leyla Maria Guzman Herrera	\$ 129,050,000	\$ 148,407,500	30-mar-10
CGT	9601491	03-ago-09	Leyla Maria Guzman Herrera	\$ 406,107,000	\$ 433,668,902	03-may-10
CGT	9601494	03-ago-09	Leyla Maria Guzman Herrera	\$ 225,615,000	\$ 240,927,168	03-may-10
CGT	9601495	03-ago-09	Leyla Maria Guzman Herrera	\$ 150,410,000	\$ 160,618,114	03-may-10
CGT	9920682	03-ago-09	Leyla Maria Guzman Herrera	\$ 459,680,000	\$ 487,383,387	03-may-10
CGT	9438465	02-jul-09	Luis Jose Botero Salazar	\$ 225,615,000	\$ 283,450,657	02-feb-10
CGT	9208824	18-may-09	Luis Jose Botero Salazar	\$ 105,287,000	\$ 117,133,904	18-mar-10
CGT	9618620	06-ago-09	Luis Jose Botero Salazar	\$ 90,246,000	\$ 96,437,079	06-may-10
CGT	9160859	07-may-09	Luis Jose Botero Salazar	\$ 120,328,000	\$ 137,053,592	07-may-10
CGT	8933228	24-mar-09	Mireya Ocampo Ramírez	\$ 38,047,500	\$ 43,564,388	26-mar-10
CGT	8951128	26-mar-09	Mireya Ocampo Ramírez	\$ 12,682,500	\$ 14,559,510	26-mar-10
CGT	8951665	26-mar-09	Mireya Ocampo Ramírez	\$ 14,685,000	\$ 16,858,380	26-mar-10
CGT	8092222	30-sep-08	Unión Mutua S.A.	\$ 1,992,510,000	\$ 2,238,628,577	30-jul-09
CGT	8092218	30-sep-08	Unión Mutua S.A.	\$ 136,890,000	\$ 153,743,184	30-jul-09
CGT	10065354	26-oct-09	Unión Mutua S.A.	\$ 67,600,000	\$ 68,961,041	26-ene-10
CGT	10065355	26-oct-09	Unión Mutua S.A.	\$ 54,080,000	\$ 55,130,588	26-ene-10
CGT	10065356	26-oct-09	Unión Mutua S.A.	\$ 567,840,000	\$579,005,122	26-ene-10
CGT	8998598	03-abr-09	Unión Mutua S.A.	\$ 601,640,000	\$677,201,331	08-feb-10
CGT	8998798	03-abr-09	Unión Mutua S.A.	\$ 315,861,000	\$355,530,699	08-feb-10
CGT	10065360	26-oct-09	Unión Mutua S.A.	\$ 135,200,000	\$138,841,568	26-feb-10
CGT	9920458	02-oct-09	Unión Mutua S.A.	\$ 27,040,000	\$ 27,985,675	02-mar-10
CGT	8993437	02-abr-09	Unión Mutua S.A.	\$ 150,410,000	\$ 173,422,730	06-abr-10
CPT	8775233	18-feb-09	Agropecuaria Los Molinos S.A.	\$ 393,904,161	\$ 407,988,000	04-jun-09
CPT	8775237	18-feb-09	Agropecuaria Los Molinos S.A.	\$ 98,476,040	\$ 101,997,000	05-jun-09
CPT	8775262	18-feb-09	Agropecuaria Los Molinos S.A.	\$ 393,904,161	\$ 407,988,000	08-jun-09
CPT	8886981	12-mar-09	La Granja Telesforo	\$ 31,413,182	\$ 32,629,520	30-jun-09

CPT	9160900	07-may-09	La Granja Telesforo	\$ 26,981,228	\$ 27,972,000	24-ago-09
CPT	9185473	13-may-09	Agropecuaria Los Molinos S.A.	\$ 97,586,184	\$ 100,800,000	28-ago-09
CPT	9185474	13-may-09	Agropecuaria Los Molinos S.A.	\$ 97,573,453	\$ 100,800,000	28-ago-09
CPT	9195448	14-may-09	Agropecuaria Los Molinos S.A.	\$ 121,891,259	\$ 125,999,999	01-sep-09
CPT	9282629	01-jun-09	Agropecuaria Los Molinos S.A.	\$ 44,888,226	\$ 46,311,999	16-sep-09
CPT	9282630	01-jun-09	Agropecuaria Los Molinos S.A.	\$ 67,332,340	\$ 69,468,000	16-sep-09
CPT	9282631	01-jun-09	Agropecuaria Los Molinos S.A.	\$ 67,341,165	\$ 69,468,000	16-sep-09
CPT	9282633	01-jun-09	Agropecuaria Los Molinos S.A.	\$ 67,332,340	\$ 69,468,000	16-sep-09
CPT	9282635	01-jun-09	Agropecuaria Los Molinos S.A.	\$ 89,776,453	\$ 92,624,000	16-sep-09
CPT	9282637	01-jun-09	Agropecuaria Los Molinos S.A.	\$ 67,358,830	\$ 69,468,000	16-sep-09
CPT	9282964	01-jun-09	Agropecuaria Los Molinos S.A.	\$ 22,449,998	\$ 23,156,000	16-sep-09
CPT	9282965	01-jun-09	Agropecuaria Los Molinos S.A.	\$ 67,349,995	\$ 69,468,000	16-sep-09
CPT	9302690	04-jun-09	Agropecuaria Los Molinos S.A.	\$ 44,495,741	\$ 46,312,000	21-sep-09
CPT	9302915	04-jun-09	Agropecuaria Los Molinos S.A.	\$ 44,963,874	\$ 46,312,000	21-sep-09
CPT	9302917	04-jun-09	Agropecuaria Los Molinos S.A.	\$ 44,957,826	\$ 46,312,000	21-sep-09
CPT	9302918	04-jun-09	Agropecuaria Los Molinos S.A.	\$ 44,963,874	\$ 46,312,000	21-sep-09
CPT	9302919	04-jun-09	Agropecuaria Los Molinos S.A.	\$ 44,963,874	\$ 46,312,000	21-sep-09
CPT	9309921	05-jun-09	Agropecuaria Los Molinos S.A.	\$ 135,000,895	\$ 138,936,000	21-sep-09
CPT	9309922	05-jun-09	Agropecuaria Los Molinos S.A.	\$ 22,503,155	\$ 23,156,000	21-sep-09
CPT	9316687	08-jun-09	Agropecuaria Los Molinos S.A.	\$ 44,982,771	\$ 46,312,000	23-sep-09
CPT	9316689	08-jun-09	Agropecuaria Los Molinos S.A.	\$ 224,913,855	\$ 231,560,000	23-sep-09
CPT	10482420	12-ene-10	Agropecuaria Los Molinos S.A.	\$ 352,187,500	\$ 360,668,000	27-abr-10
CPT	10482421	12-ene-10	Agropecuaria Los Molinos S.A.	\$ 512,272,728	\$ 524,608,000	27-abr-10
CPT	10482449	12-ene-10	Agropecuaria Los Molinos S.A.	\$ 96,051,136	\$ 98,364,000	27-abr-10

4.2. Una vez llegada la fecha de recompra, la sociedad comisionista **MERCANCÍAS Y VALORES S.A.** informó a la CRC Mercantil S.A. que dicho pago no se iba a realizar o se iba a realizar de manera parcial². De acuerdo con lo anterior, la CRC Mercantil S.A. solicitó para cada una de las operaciones celebradas, la declaratoria de incumplimiento

² Comunicaciones de Mercancías y Valores S.A. informando el no pago de la recompra: 8775233 (Cuaderno No. 1 Folio 006); 8775237 (Cuaderno No. 1 Folio 011); 8775262 (Cuaderno No. 1 Folio 014); 8886981 (Cuaderno No. 1 Folio 028); 9160900 (Cuaderno No. 1 Folio 056); 9185473 (Cuaderno No. 1 Folio 059); 9185474 (Cuaderno No. 1 Folio 071); 9195448; 8835661; 8835665; 8835667, 8835669, 8835670, 8835696, 8835725, 8835739 (Cuaderno No. 1 Folio 087), 8839020, 8839026, 8839030, 8839037, 8839253 (Cuaderno No. 1 Folio 136), 8845161 (Cuaderno No. 1 Folio 179), 8838994 (Cuaderno No. 1 Folio 185), 8864824 (Cuaderno No. 1 Folio 188), 8864826 (Cuaderno No. 1 Folio 201), 9282629 (Cuaderno No. 1 Folio 204), 9282630 (Cuaderno No. 1 Folio 215), 9282631 (Cuaderno No. 1 Folio 223), 9282633 (Cuaderno No. 1 Folio 229), 9282635 (Cuaderno No. 1 Folio 235), 9282637 (Cuaderno No. 1 Folio 241), 9282964 (Cuaderno No. 1 Folio 247), 9282965 (Cuaderno No. 1 Folio 253), 9302690, 9302915, 9302917, 9302918, 9302919, 9309921, 9309922 (Cuaderno No. 1 Folio 257), 9316687 y 9316689 (Cuaderno No. 2 Folio 317), 10065354, 10065355, 10065356 (Cuaderno No. 2 Folio 327), 9438465 (Cuaderno No. 2 Folio 352), 8998598 (Cuaderno No. 2 Folio 365), 8998798 (Cuaderno No. 2 Folio 373), 10065360 (Cuaderno No. 2 Folio 384), 9438463 (Cuaderno No. 2 Folio 387), 9920458 (Cuaderno No. 2 Folio 400), 9445699 (Cuaderno No. 2 Folio 409), 9444456 (Cuaderno No. 2 Folio 416), 8898929 (Cuaderno No. 2 Folio 423), 8898934 (Cuaderno No. 2 Folio 428), 9208824 (Cuaderno No. 2 Folio 431), 8918096 (Cuaderno No. 2 Folio 446), 8924272 (Cuaderno No. 2 Folio 456), 8933228 (Cuaderno No. 2 Folio 464), 8951128 (Cuaderno No. 2 Folio 471), 8951665 (Cuaderno No. 2 Folio 477), 8975328 (Cuaderno No. 2 Folio 485), 8993437 (Cuaderno No. 2 Folio 493), 9025504 (Cuaderno No. 2 Folio 501), 9026048 (Cuaderno No. 2 Folio 507), 10482420 (Cuaderno No. 2 Folio 520), 10482421 (Cuaderno No. 2 Folio 528), 10482449 (Cuaderno No. 2 Folio 537), 9601491 (Cuaderno No. 2 Folio 540), 9601494 (Cuaderno No. 2 Folio 552), 9601495 (Cuaderno No. 2 Folio 557), 9920682 (Cuaderno No. 2 Folio 563), 9618620 (Cuaderno No. 2 Folio 567), y 9160859 (Cuaderno No. 2 Folio 580).

por parte de la administración de la Bolsa³, decretándose dicho incumplimiento respecto de cada una de las operaciones mencionadas⁴.

³ Comunicaciones CRC Mercantil S.A. solicitando la declaratoria de incumplimiento de las operaciones: 8775233 (Cuaderno No. 1 Folio 007); 8775237 (Cuaderno No. 1 Folio 012), 8775262 (Cuaderno No. 1 Folio 015), 8886981 (Cuaderno No. 1 Folio 029) , 8092222 (Cuaderno No. 1 Folio 042), 8092218 (Cuaderno No. 1 Folio 051), 9160900 (Cuaderno No. 1 Folio 057), 9185473 (Cuaderno No. 1 Folio 060), 9185474 (Cuaderno No. 1 Folio 072), 9195448 (Cuaderno No. 1 Folios 080-081), 8835661 (Cuaderno No. 1 Folio 088), 8835665 (Cuaderno No. 1 Folio 097) , 8835667 (Cuaderno No. 1 Folio 102), 8835669 (Cuaderno No. 1 Folio 107), 8835670 (Cuaderno No. 1 Folio 113), 8835696 (Cuaderno No. 1 Folio 118), 8835725 (Cuaderno No. 1 Folio 128), 8835739 (Cuaderno No. 1 Folio 133), 8839020 (Cuaderno No. 1 Folio 147), 8839026 (Cuaderno No. 1 Folio 153), 8839030 (Cuaderno No. 1 Folio 160), 8839037 (Cuaderno No. 1 Folio 165), 8839253 (Cuaderno No. 1 Folio 171), 8845161 (Cuaderno No. 1 Folio 180), 8838994 (Cuaderno No. 1 Folio 186), 8864824 (Cuaderno No. 1 Folio 189), 8864826 (Cuaderno No. 1 Folio 202), 9282629 (Cuaderno No. 1 Folio 205), 9282630 (Cuaderno No. 1 Folio 216), 9282631 (Cuaderno No. 1 Folio 224), 9282633 (Cuaderno No. 1 Folio 230), 9282635 (Cuaderno No. 1 Folio 236), 9282637 (Cuaderno No. 1 Folio 242), 9282964 (Cuaderno No. 1 Folio 248), 9282965 (Cuaderno No. 1 Folio 254), 9302690 (Cuaderno No. 1 Folio 258), 9302915 (Cuaderno No. 1 Folio 269), 9302917 (Cuaderno No. 1 Folio 275), 9302918 (Cuaderno No. 1 Folio 283), 9302919 (Cuaderno No. 1 Folio 289), 9309921 (Cuaderno No. 1 Folio 304), 9309922 (Cuaderno No. 1 Folio 310), 9316687 (Cuaderno No. 2 Folio 318), 9316689 (Cuaderno No. 2 Folio 325), 10065354 (Cuaderno No. 2 Folio 337), 10065355 (Cuaderno No. 2 Folio 344), 10065356 (Cuaderno No. 2 Folio 350), 9438465 (Cuaderno No. 2 Folio 353), 8998598 (Cuaderno No. 2 Folio 366), 8998798 (Cuaderno No. 2 Folio 374), 10065360 (Cuaderno No. 2 Folio 385), 9438463 (Cuaderno No. 2 Folio 388), 9920458 (Cuaderno No. 2 Folio 401), 9445699 (Cuaderno No. 2 Folio 410), 9444456 (Cuaderno No. 2 Folio 417), 8898929 (Cuaderno No. 2 Folio 424), 8898934 (Cuaderno No. 2 Folio 429), 9208824 (Cuaderno No. 2 Folio 432), 8918096 (Cuaderno No. 2 Folio 447), 8924272 (Cuaderno No. 2 Folio 457), 8933228 (Cuaderno No. 2 Folio 465), 8951128 (Cuaderno No. 2 Folio 472); 8951665 (Cuaderno No. 2 Folio 478), 8975328 (Cuaderno No. 2 Folio 486), 8993437 (Cuaderno No. 2 Folio 494), 9025504 (Cuaderno No. 2 Folio 502), 9026048 (Cuaderno No. 2 Folio 508), 10482420 (Cuaderno No. 2 Folio 521), 10482421 (Cuaderno No. 2 Folio 529), 10482449 (Cuaderno No. 2 Folio 538), 9601491 (Cuaderno No. 2 Folio 541), 9601494 (Cuaderno No. 2 Folio 552), 9601495 (Cuaderno No. 2 Folio 558), 9920682 (Cuaderno No. 2 Folio 564), 9618620 (Cuaderno No. 2 Folio 568), y 9160859 (Cuaderno No. 2 Folio 581).

⁴ Declaratorias de incumplimiento: 8775233 PSD-218 del 9 de junio de 2009 (Cuaderno No. 1 Folio 007); 8775237 PSD-219 del 8 de junio de 2009 (Cuaderno No. 1 Folio 013); 8775262 PSD-224 del 9 de junio de 2009 (Cuaderno No. 1 Folio 020); 8886981 PSD-294 del 1 de julio de 2009 (Cuaderno No. 1 Folio 036); 8092222 PSD-368 del 4 de agosto de 2009 (Cuaderno No. 1 Folio 043); 8092218 PSD-369 del 4 de agosto de 2009 (Cuaderno No. 1 Folio 052); 9160900 PSD-402 del 26 de agosto de 2009 (Cuaderno No. 1 Folio 058); 9185473 PSD 411 del 1 de septiembre de 2009 (Cuaderno No. 1 Folio 066); 9185474 PSD-412 del 1 de septiembre de 2009 (Cuaderno No. 1 Folio 073); 9195448 PSD-422 del 3 de septiembre de 2009 (Cuaderno No. 1 Folio 082); 8835661 PSD-423 del 3 de septiembre de 2009 (Cuaderno No. 1 Folio 090); 8835665 PSD-424 del 3 de septiembre de 2009 (Cuaderno No. 1 Folio 098); 8835667 PSD-425 del 3 de septiembre de 2009 (Cuaderno No. 1 Folio 103); 8835669 PSD- 426 del 3 de septiembre de 2009 (Cuaderno No. 1 Folio 108) ; 8835670 PSD-427 del 3 de septiembre de 2009 (Cuaderno No. 1 Folio 114); 8835696 PSD-428 del 3 de septiembre de 2009 (Cuaderno No. 1 Folio 119); 8835725 PSD-429 del 3 de septiembre de 2009 (Cuaderno No. 1 Folio 129); 8835739 PSD-430 del 3 de septiembre de 2009 (Cuaderno No. 1 Folio 134); 8839020 PSD-434 del 4 de septiembre de 2009 (Cuaderno No. 1 Folio 148); 8839026 PSD-435 del 4 de septiembre de 2009 (Cuaderno No. 1 Folio 154); 8839030 PSD-436 del 4 de septiembre de 2009; 8839037 PSD-437 del 4 de septiembre de 2009 (Cuaderno No. 1 Folio 166) ; 8839253 PSD-438 del 4 de septiembre de 2009 (Cuaderno No. 1 Folio 172); 8845161 PSD-443 del 8 de septiembre de 2009 (Cuaderno No. 1 Folio 181), 8838994 PSD- 444 del 8 de septiembre de 2009 (Cuaderno No. 1 Folio 187), 8864824 PSD-471 del 10 de septiembre de 2009 (Cuaderno No. 1 Folio 195), 8864826 PSD-481 del 11 de septiembre 2009 (Cuaderno No. 1 Folio 203); 9282629 PSD-498 del 17 de

V. SOLICITUD FORMAL DE EXPLICACIONES

El Área de Seguimiento solicitó explicaciones formales por el incumplimiento en la recompra de las operaciones citadas en los hechos de esta resolución, mediante ASI-170 del 24 de mayo de 2010, considerando que al haber incumplido presuntamente su obligación de recompra podría haber vulnerado los numerales 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 artículo 11 de la Resolución 001 de 2008 y el numeral 4 del artículo 6 de la Resolución 002 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.

septiembre de 2009 (Cuaderno No. 1 Folio 211), 9282630 PSD-499 del 17 de septiembre de 2009 (Cuaderno No. 1 Folio 217), 9282631 PSD-500 del 17 de septiembre de 2009 (Cuaderno No. 1 Folio 225), 9282633 PSD-501 del 17 de septiembre de 2009 (Cuaderno No. 1 Folio 231) , 9282635 PSD-502 del 17 de septiembre de 2009 (Cuaderno No. 1 Folio 237), 9282637 PSD-503 del 17 de septiembre de 2009 (Cuaderno No. 1 Folio 243), 9282964 PSD-504 del 17 de septiembre de 2009 (Cuaderno No. 1 Folio 249), 9282965 PSD-505 del 17 de septiembre de 2009 (Cuaderno No. 1 Folio 255), 9302690 PSD-522 del 22 de septiembre de 2009 (Cuaderno No. 1 Folio 264), 9302915 PSD- 523 del 22 de septiembre de 2009 (Cuaderno No. 1 Folio 270), 9302917 PSD-524 del 22 de septiembre de 2009 (Cuaderno No. 1 Folio 276), 9302918 PSD-525 del 22 de septiembre de 2009 (Cuaderno No. 1 Folio 284), 9302919 PSD-290 del 22 de septiembre de 2009 (Cuaderno No. 1 Folio 290), 9309921 PSD-528 del 22 de septiembre de 2009 (Cuaderno No. 1 Folio 305), 9309922 PSD-529 del 22 de septiembre de 2009 (Cuaderno No. 1 Folio 311), 9316687 PSD-538 del 24 de septiembre de 2009 (Cuaderno No. 2 Folio 319), 9316689 PSD-539 del 24 de septiembre de 2009 (Cuaderno No. 2 Folio 326); 10065354 PSD-149 del 27 de enero de 2010 (Cuaderno No. 2 Folio 338), 10065355 PSD-150 del 27 de enero de 2010 (Cuaderno No. 2 Folio 345), 10065356 PSD-151 del 27 de enero de 2010; (Cuaderno No. 2 Folio 351), 9438465 PSD-162 del 3 de febrero de 2010 (Cuaderno No. 2 Folio 359), 8998598 PSD-189 del 9 de febrero de 2010 (Cuaderno No. 2 Folio 367), 8998798 PSD-375 del 9 de febrero de 2010 (Cuaderno No. 2 Folio 375), 10065360 PSD-237 del 1 de marzo de 2009 (Cuaderno No. 2 Folio 386); 9438463 PSD-394 (Cuaderno No. 2 Folio 394), 9920458 PSD-245 del 3 de marzo de 2010 (Cuaderno No. 2 Folio 402), 9445699 (Cuaderno No. 2 Folio 411), 9444456 PSD-250 del 4 de marzo de 2010 (Cuaderno No. 2 Folio 418), 8898929 PSD-259 del 17 de marzo de 2010 (Cuaderno No. 2 Folio 425), 8898934 PSD- 260 del 17 de marzo de 2010 (Cuaderno No. 2 Folio 430), 9208824 PSD-265 del 23 de marzo de 2010 (Cuaderno No. 2 Folio 440), 8918096 PSD- 271 del 24 de marzo de 2010 (Cuaderno No. 2 Folio 448), 8924272 PSD-274 del 25 de marzo de 2010 (Cuaderno No. 2 Folio 458); 8933228 PSD-279 del 29 de marzo de 2010 (Cuaderno No. 2 Folio 466), 8951128 PSD-280 del 29 de marzo de 2010 (Cuaderno No. 2 Folio 473); 8951665 PSD-281 del 29 de marzo de 2010 (Cuaderno No. 2 Folio 479); 8975328 PSD-301 del 31 de marzo de 2010 (Cuaderno No. 2 Folio 487); 8993437 PSD-337 del 7 de abril de 2010 (Cuaderno No. 2 Folio 495), 9025504 PSD-365 del 13 de abril de 2010 (Cuaderno No. 2 Folio 503), 9026048 PSD- 366 del 13 de abril de 2010 (Cuaderno No. 2 Folio 509), 10482420 PSD-402 del 28 de abril de 2010 (Cuaderno No. 2 Folio 522), 10482421 PSD-403 del 28 de abril de 2010 (Cuaderno No. 2 Folio 530), 10482449 PSD-404 del 28 de abril de 2010 (Cuaderno No. 2 Folio 539), 9601491 PSD- 430 del 4 de mayo de 2010 (Cuaderno No. 2 Folio 547), 9601494 PSD- 431 del 4 de mayo de 2010 (Cuaderno No. 2 Folio 553), 9601495 (Cuaderno No. 2 Folio 559), 9920682; PSD-433 del 4 de mayo de 2010 (Cuaderno No. 2 Folio 565), 9618620 PSD-444 del 7 de mayo de 2010 (Cuaderno No. 2 Folio 574), y 9160859 PSD- 445 del 10 de mayo de 2010 (Cuaderno No. 2 Folio 582).

VI. EXPLICACIONES FORMALES

En primer lugar se refiere a las operaciones sobre contratos porcícolas a término –CPT- No. 8775233, 8775237, 8775262, 9185473, 9185474, 9195448, 9282629, 9282630, 9282631, 9282633, 9282635, 9282637, 9282964, 9282965, 9302690, 9302915, 9302917, 9302918, 9302919, 9309921, 9309922, 9316687, 9316689, 10482420, 10482421, 10482449, cuyo mandante es la sociedad Agropecuaria Los Molinos, refiriéndose a la crisis del sector porcícola debido a la gripa porcina, lo que generó consecuencias en su comercialización como la caída de ventas y pérdidas diarias por cerca 600 millones. Así mismo indica que la mencionada crisis trajo como consecuencia la iliquidez del mandante y a su turno el incumplimiento de las obligaciones a su cargo. Señala de otra parte, que las operaciones objeto de investigación se encuentran cumplidas en su totalidad. Además, se refiere a las operaciones No. 8886981 y 9160900, cuyo mandante es la Granja de Telesforo.

Acto seguido se refiere a las operaciones sobre contratos ganaderos a término y resalta la crisis del sector ganadero, debido a los conflictos presentados entre Colombia y Venezuela, lo cual generó caídas en las exportaciones de carne, sobre oferta de ganado y caída del precio. Así mismo indica que las medidas adoptadas por la CRC Mercantil, en relación con la disminución de cupos, planes de desmonte, generó incumplimientos por parte de los mandantes.

A continuación, explica las situaciones presentadas con cada uno de los mandantes relacionados con las operaciones objeto de investigación.

Es preciso señalar que frente a las operaciones No. 8898929 y 8898934, celebradas por cuenta del mandante Búfalos y Bovinos Ltda., efectúa explicaciones en relación con operaciones que no son objeto de investigación.

Se refiere posteriormente a las normas endilgadas como incumplidas por parte del Área de Seguimiento, señalando frente al presunto incumplimiento de los numerales 8, 10, 11 y 20 del artículo 29 del Decreto 1511 de 2006, que no se ha presentado vulneración por cuanto según indica ha conducido con lealtad, claridad y precisión las negociaciones.

Respecto del incumplimiento de los numerales 1, 2, 6, 7 y 29 del artículo 1.6.5.1. del Reglamento de la Bolsa expresó: *“La mayoría de las operaciones relacionadas en el requerimiento han sido cumplidas en su totalidad, el restante tal como se expresa en los hechos del presente documento se encuentran en gestión de cobro o liquidación del subyacente para su cumplimiento integro de la operación”*. Adicionalmente, señala que la sociedad comisionista ha realizado permanentemente gestión de cobro a los mandantes para honrar las operaciones.

En cuanto a los numerales 13 y 21 del artículo 2.2.2.1. del Reglamento expresó: *“Sobre esta normatividad no se ha presentado vulneración, toda vez que Mercancías y Valores ha mostrado diligencia para la honra integral de las operaciones, buscando alternativas de pago que favorezcan al cliente”*.

Finalmente respecto del presunto incumplimiento del artículo 11° de la Resolución 001 de 2008 de la CRC Mercantil, el numeral 4° del artículo 6 de la Resolución 002 de 2008 y el numeral 3.11.2 del Boletín Instructivo de la CRC Mercantil S.A. señala que a pesar de la situación de los mandantes, las circunstancias ajenas, como la gripa porcina y el cierre de las relaciones comerciales con Venezuela; la sociedad comisionista ha cumplido con sus obligaciones a cargo de custodia, engorde y recompra, así como también de las obligaciones especiales establecidas en la normatividad reglamentaria.

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

Se refiere en primer lugar a las explicaciones generales dadas por la sociedad comisionista, mencionando que la investigada justifica el incumplimiento por dos factores a saber: *“i) por el gran impacto que sufrió el sector porcícola por la mal llamada gripe porcina, que se tradujo en una caída en las ventas de la carne de cerdo y ii) por el congelamiento de las relaciones comerciales con países vecinos que desencadenó en una sobre oferta de ganado y que el precio cayera en más de un 30%”*.

Al respecto recuerda las previsiones del contrato de comisión y las obligaciones de las sociedades comisionistas miembros de la Bolsa, aclarando que la situación del mercado no es un hecho que per se, pueda justificar el incumplimiento de una obligación celebrada en la Bolsa. De acuerdo con lo anterior menciona: *“(…) de igual manera tampoco es el inversionista, quien no es parte en el negocio celebrado, el que deba cumplir la operación frente a la contraparte de la comisionista incumplida, pues entre ellas no existe o no se traba relación jurídica alguna”*. De la misma manera resalta que no es posible alegar al momento de cumplimiento de la operación la falta de provisión de fondos por parte de su comitente y en este sentido, resalta la obligación de verificar la capacidad legal y económica del cliente.

De acuerdo con lo anterior, aclara que la sociedad comisionista debió desplegar la actividad necesaria para honrar los compromisos asumidos y agrega *“pues no puede perderse de vista que los contratos financieros (CPT y CGT) celebrados en el mercado de la BMC Exchange cuentan con una protección especial para los eventos en que tales contratos se puede ver afectados por la disminución del precio del subyacente”*. De esta manera se refiere a la tasa de descuento establecida para estos contratos.

Posteriormente, se refiere a las operaciones bajo investigación de forma específica, señalando que en todos los casos, de las pruebas obrantes en el expediente, se evidencia la no recompra de las operaciones en la fecha pactada. Adicionalmente se refiere a las comunicaciones mediante las cuales la sociedad comisionista informa a la

CRC Mercantil sobre el incumplimiento en la recompra considerando que denotan una conducta decidida de incumplir las operaciones celebradas.

De forma específica, frente a las operaciones Nos. 8886981 y 9160900, se refiere al argumento esgrimido por la sociedad comisionista en los siguientes términos: *“en relación con los argumentos de la investigada en el sentido de que la firma creó un plan para continuar con el levante de los cerdos para su venta y así poder cumplir con el total de las obligaciones adquiridas, si bien dicha situación no se encuentra acreditada en el expediente, al parecer, sólo se quedó en una mera intención, pues como quedó arriba demostrado, se dio el incumplimiento de las dos (2) operaciones objeto de investigación pues la misma encartada señala que el plan no surtió efecto. Bajo ese escenario, más allá de las buenas intenciones por pretender el levante y la venta de los subyacentes, las mismas en manera alguna tienen la virtualidad de enervar los incumplimientos presentados en cada una de las operaciones glosadas”*.

Por su parte en relación con el argumento de defensa esgrimido en relación con las operaciones Nos. 8092222, 8092218, 10065354, 10065355, 10065356, 8998598, 8998798, 10065360, 9920458, 8993437, 8835661, 8835665, 8835667, 8835669, 8835670, 8835696, 8835725, 8835739, 8839020, 8839026, 8839030, 8839037, 8839253, 8845161, 8838994, 8864824, 8864826, 8975328, 9601494, 9601491, 9601495, 9920682, 9438465, 9208824, 9618620 y 9160859, menciona el Área de Seguimiento: *“en relación con los argumentos de la investigada en el sentido de que la firma ha venido realizando el cobro de la operación a cada mandante incumplido (Luis José Botero, Leyla María Guzmán y Unión Mutua), tales gestiones en manera alguna enervan los incumplimientos presentados en cada una de las operaciones glosadas. Debe recalcar que como profesional de mercado, la sociedad comisionista está en la obligación de cumplir con cada una de las operaciones que realiza en el mercado administrado por la Bolsa en la fecha acordada”*.

En lo que se refiere a las operaciones Nos. 9438463, 9445699 y 9444456, resalta que el valor del incumplimiento no es el mencionado por la investigada en sus explicaciones formales sino por el contrario de la documentación obrante en el expediente se evidencia que *“el incumplimiento de la operación No. 9445699 fue por un valor de \$56.834.165 y el incumplimiento de la operación No. 9444456 fue por un valor de \$56.730.595”*.

Por su parte, frente a las justificaciones dadas por la investigada en su escrito de defensa sobre las operaciones Nos. 8924272, 9025504 y 9026048 menciona: *“en relación con los argumentos de la investigada en el sentido de que la firma ha venido realizando el cobro de las operaciones a los mandantes incumplidos, cabe precisar que a juicio del Área de Seguimiento las gestiones que sobre el particular adelante la firma comisionista frente a su cliente, en manera alguna tiene la virtualidad de enervar, desde el punto de vista disciplinario, los incumplimientos presentados en cada una de las operaciones glosadas. No puede soslayar la firma comisionista de bolsa que de conformidad con el régimen legal que gobierna su actividad, el obligado al cumplimiento de todas y cada una de las operaciones celebradas en bolsa es el profesional del mercado habilitado para acudir al recinto de*

negociación bursátil y no los terceros por cuenta de quienes realiza las respectivas operaciones”.

En relación con las operaciones No. 8898929 y 8898934, señala que las explicaciones dadas por la investigada no tienen relación alguna con las operaciones objeto de investigación, pues la sociedad comisionista se refiere a operaciones que no fueron imputadas como incumplidas en el escrito de solicitud de explicaciones, en este sentido y en aras de garantizar el debido proceso, procede a realizar el correspondiente análisis de los hechos y de las pruebas obrantes en el expediente en relación con las operaciones para establecer si se presentó o no alguna irregularidad conforme a la evidencia que obra en el expediente.

Una vez analizados los documentos de las operaciones objeto de estudio, considera probado el no cumplimiento de las operaciones en la fecha establecida para el efecto, lo cual se prueba con las comunicaciones de la firma informando el incumplimiento y con la declaratoria de incumplimiento. Así mismo, señala que conforme al material probatorio y a información proporcionada por la CRC Mercantil S.A. al 10 de octubre del 2010, la sociedad comisionista no había realizado pago alguno por concepto de estas operaciones.

Respecto de los argumentos de la investigada en lo que se refiere a la operación No. 8918096 en cuanto al momento de presentar los documentos para la renovación de la operación, estos no fueron aceptados por la CRC Mercantil S.A. por no estar apostillados, encuentra el Área de Seguimiento que este hecho no exculpa el incumplimiento. Respecto de la renovación de operaciones señala que si bien es una práctica del mercado, la misma no puede ser utilizada como medio de pago o para el cumplimiento de una operación en Bolsa. Así, no es posible admitir que las operaciones sobre contratos a término lleven implícita la condición de renovación de la operación y en este sentido, el cumplimiento de una, esté sujeto a la celebración de otra de la misma naturaleza, como parece entenderlo la sociedad comisionista.

Adicionalmente señala que el argumento de la investigada no puede ser aceptado pues este tipo de prácticas puede incidir en el comportamiento de los clientes de la firma que utilizan estos mecanismos de financiación y la cantidad de incumplimientos presentados conlleva a evidenciar su origen, cual es: *“(...) la imposibilidad de obtener por vía de nuevas operaciones recursos para cancelar operaciones precedentes”.*

Finalmente en relación con las operaciones No. 8933228, 8951128 y 8951665, resalta el Área de Seguimiento, el hecho de que la misma investigada en las explicaciones presentadas acepta los incumplimientos presentados y de acuerdo con la información presentada por la CRC Mercantil al 10 de octubre de 2010, se evidencia que no se ha dado cumplimiento total del monto de las obligaciones.

En relación con lo señalado por la sociedad comisionista, en cuanto el subyacente fue trasladado y comercializado sin autorización por parte del mandante, considera el Jefe del Área de Seguimiento, que estas circunstancias deben ser puestas en conocimiento de las autoridades penales por cuanto sus facultades solo se encuentran en el ámbito de los miembros de la Bolsa y sus vinculados. De esta forma considera que la investigada al incumplir con el pago de la recompra desconoció los deberes a su cargo como comisionista frente a su contraparte y al mercado, elevando por tanto, cargos por la vulneración de las mismas normas referidas en el numeral anterior.

VIII. DESCARGOS PRESENTADOS POR LA SOCIEDAD COMISIONISTA MERCANCIAS Y VALORES S.A.

La sociedad comisionista presentó audiencia de descargos frente a la Sala de Decisión No. 14, en sesión 190 del 7 de diciembre de 2010. En dicha audiencia, señala que la sociedad comisionista durante varios años ha venido realizando operaciones de contratos a término así mismo se refiere a la crisis presentada en el sector pecuario y porcícola.

Respecto del sector porcícola, se refirió a la crisis producida por el virus AH1N1, o también llamada gripe porcina, lo cual produjo una caída en los precios, la resistencia al consumo de esta carne y la afectación de la demanda de este producto, lo que a su vez afectó la liquidez de los mandantes, produciéndose el incumplimiento de las operaciones. Así mismo, señala que ante la crisis la sociedad comisionista solicitó a la CRC Mercantil hacer un reajuste de las operaciones.

Menciona que con los mandantes se efectuó el pago de gran parte de las operaciones hasta que el flujo de caja lo permitió, y en mes y medio desmontó operaciones por valor de tres mil millones en contratos porcícolas a término. Posteriormente expresa su desacuerdo con la forma como fue manejada la crisis por parte de la CRC Mercantil y la Bolsa y se refiere a prácticas de entidades del sector bancario dentro de la crisis del sector agropecuario con mandantes y la recuperación financiera de estos gracias a las mismas.

De otra parte, señala que la sociedad comisionista efectuó un análisis normal de riesgos pero la crisis presentada tanto en el sector ganadero como en el porcícola, no eran posibles de prever. Se refiere a las gestiones desplegadas por la sociedad comisionista frente a los incumplimientos, en los siguientes términos: *“le pusimos garantías adicionales, tuvimos que salir a liquidar inventario en algunos casos, en otros en compañía de la propia Cámara comenzamos a estructurar procesos distintos para sacar las operaciones de acá, todavía estamos en parte de estos procesos, ya todas estas operaciones que están mencionadas aquí, con estos dos mandantes están completamente cumplidas, cosa que muestra que es un poco circunstancial, no como lastimosamente si pasó en otros casos, y es que la operación estaba montada mal desde el principio y nosotros ya estas operaciones las cumplimos todas, estos dos mandantes no tienen incumplimientos en Bolsa, tenemos otros incumplimientos más pequeños”*.

De igual manera resalta, que con los recursos de la sociedad comisionista se cubrieron parte de las operaciones declaradas incumplidas, recursos de la firma por un valor de mil millones de pesos.

En relación con las operaciones CGT, señaló que las condiciones climáticas impidieron la recuperación del subyacente por la imposibilidad de acceso a las fincas debido a las inundaciones y expresó al respecto:

(...) nosotros hemos sido completamente responsables, pagamos nuestras operaciones ya, nos quedan precisamente, hace dos días, el jueves, estuve yo en un comité de incumplimientos y precisamente pues la Cámara está muy tranquila con nosotros porque ya quedaban muy pocos incumplimientos por parte de Mercancías, no pasamos de los 300 millones de pesos, cuando llegamos a estar casi en 4000 millones de pesos, por el tamaño nuestro. Entonces, y los 400 están completamente ya asegurados, ya tenemos vendidos los animales a un Fondo Ganadero, pero el problema es que no podemos sacarlos, y al no sacarlos y al no poderlos pesar pues todavía no se puede ejecutar la venta, pero ya está el compromiso de venta con el Fondo.

Posteriormente se refiere a una propuesta de reestructuración de las operaciones financieras efectuada a la CRC Mercantil S.A. consistente en: “amarrarla a la fuente de pago, que todas las operaciones quien quiera hacer un contrato a término, nos da los animales, nosotros los vendemos, la plata entra a nuestras cuentas por cualquier operación de físicos, le entregamos las vueltas, le entregamos capital al inversionista y las vueltas al ganadero, porcicultor, avicultor”. Propuesta que según indica no fue aceptada por esta entidad.

Se refiere igualmente a las visitas realizadas por la Bolsa y la CRC a los mandantes y el acercamiento directo entre los mandantes y la Bolsa, expresando: “(...) Entonces nosotros si generamos las alertas, de pronto hay un error y no fue por escrito, siempre intentamos actuar directamente con la administración de ambas compañías, tanto que es el punto (sic), que la semana pasada a raíz de lo que del desmonte que nos estaban pidiendo para finalizar este año, hubo una reunión directamente entre el presidente de la Bolsa y el ganadero Luis José Botero, directamente, es más, nos saltaron a nosotros cosa que yo siempre creo que está mal, porque nosotros somos representantes tanto como nos lo dicen acá, respondemos por las operaciones pero respondemos, debemos estar en todas las reuniones que se hagan, ahí llegaron a unos acuerdos por fuera de nosotros, cosa que por ejemplo eso se nos comienza a salir a nosotros de las manos, pero si todas las alertas fueron directamente con ellos”.

En cuanto a las garantías constituidas por los mandantes respecto de estas operaciones, señaló que se constituyeron fiducias en garantía, certificados fiduciarios y certificados fiduciarios a favor de la sociedad comisionista.

A continuación se refiere a las situaciones específicas de cada mandante, las cuales serán analizadas por la Sala en las consideraciones respectivas.

IX. CONSIDERACIONES DE LA SALA

9.1. Del incumplimiento en la recompra y obligaciones de las sociedades comisionistas miembros de la Bolsa en los contratos a término.

Los contratos a término de manera general, hacen parte del mercado financiero de la Bolsa y son contratos estandarizados en cuanto a cantidad de producto y plazo para la recompra del mismo. En el mercado de la Bolsa existen tres tipos de operaciones que versan sobre contratos a término a saber:

- (i) 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.”*
- (ii) Por su parte, los contratos porcícolas a término CPT encuentran su regulación en la Resolución 002 de 2008 de la CRC Mercantil la cual los define como *“la operación celebrada a través de la Bolsa Nacional Agropecuaria S.A., consistente en una compraventa con pacto de recompra de cerdos en pie 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”.*
- (iii) Finalmente, los Contratos ganaderos a término, CGT están regulados mediante Resolución 001 de 2008 de la CRC Mercantil disposición que determina que éstos consisten en *“la operación celebrada a través de la BNA S.A. que tiene por objeto la venta con pacto de recompra de ganado en pie y la prestación del servicio de custodia y engorde del mismo por el vendedor inicial, hasta la fecha en que, conforme al comprobante de transacción emitido por la BNA, deba cumplirse la recompra de los semovientes”.*

En el caso concreto, únicamente son objeto de investigación operaciones sobre contratos ganaderos a término y sobre contratos porcícolas a término, en las cuales, de acuerdo con las disposiciones citadas previamente, la obligación de recompra hace parte esencial del contrato. Ahora bien, esta recompra debe realizarse en unos términos pre-establecidos en el Reglamento, los cuales, no son susceptibles de modificación. Así para los CPT el plazo de recompra se encuentra establecido en 105 días⁵ y para los CGT se determina un plazo máximo de 360 días⁶.

De lo anterior se desprende igualmente que la realización de renovaciones o *roll over*, independientemente de ser una práctica permitida, no es el mecanismo normal para el cumplimiento de las operaciones y en ese sentido el argumento esgrimido por la sociedad comisionista en cuanto la CRC Mercantil no permitió la realización de renovaciones, no puede tenerse como causal de justificación del incumplimiento como se explicará en detalle posteriormente.

⁵ Resolución 002 de 2008. Artículo 3, numeral 3.5.

⁶ Resolución 001 de 2008. Artículo 3, numeral 3.5.

Ahora bien, esta obligación de recompra se encuentra en cabeza de la sociedad comisionista miembro de la Bolsa toda vez que se encuentra actuando en virtud del contrato de comisión y por tanto, 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, ya que 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 radica en cabeza de la sociedad comisionista miembro de la misma.

En efecto para la realización de la operación se celebró un contrato de comisión con un cliente plenamente conocido por ellos y para el cual decidieron hacer los negocios correspondientes y por tanto, es su obligación verificar la capacidad de pago del mandante. Lo anterior se encuentra reflejado en el artículo 3.3.1.1. del Reglamento de Funcionamiento y Operación de la BMC que establece lo siguiente: ***“Tipos de operaciones (...) 2. Según la forma de actuación del miembro: (...) 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”.***

De esta manera, queda claro que la sociedad comisionista en el marco del mercado administrado por la Bolsa, está obligada a hacer un adecuado análisis de riesgos sobre su cliente y sobre la negociación en sí misma, ya que sólo en cabeza de la sociedad comisionista recae la obligación de cumplimiento que en el caso concreto consistía en la recompra de la operación. De hecho por lo anterior, el artículo 3.1.1.6. del Reglamento de Funcionamiento y Operación determina que: ***“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”.*** (Negrillas por fuera del texto original).

Si bien será analizado posteriormente el argumento de la sociedad comisionista en cuanto la crisis presentada en el sector porcícola y ganadero no era posible de prever, es necesario dejar claro de manera preliminar que el análisis de la capacidad de pago del cliente y de los riesgos de la operación, no son sólo obligaciones impuestas por los Reglamentos de la Bolsa sino que es la forma en que la sociedad comisionista debe proteger su responsabilidad disciplinaria y patrimonial ya que tal y como se ha anotado es el obligado al pago y más allá de la posibilidad de repetir posteriormente contra el mandante, al momento de vencimiento de la operación deberá cumplir en los términos pactados.

En el caso concreto tal y como se desprende de las pruebas obrantes en el expediente, la sociedad comisionista **MERCANCÍAS Y VALORES S.A.** no cumplió con su obligación de recompra en las fechas y términos pactados. En efecto, obran en el expediente las comunicaciones enviadas por la sociedad comisionista **MERCANCÍAS Y VALORES S.A.** informando sobre la no recompra el mismo día que dicha obligación debía cumplirse; las comunicaciones de la CRC Mercantil solicitando la declaratoria de incumplimiento y las certificaciones de incumplimiento emitidas por la Bolsa, pruebas que ya fueron relacionadas en el acápite pertinente. Adicionalmente, la no recompra de las operaciones es aceptada por la sociedad comisionista en sus escritos de defensa, en los cuales sus argumentos se encuentran encaminados a justificar el incumplimiento y no, a negar que el mismo se haya presentado.

Por lo anterior, probado como se encuentra el incumplimiento en la recompra por parte de la sociedad comisionista **MERCANCÍAS Y VALORES S.A.**, entrará la Sala a analizar los argumentos de defensa esgrimidos para efectos de determinar si los mismos tienen la facultad de eximir de responsabilidad a la sociedad comisionista por el incumplimiento endilgado.

9.2. De la crisis del sector porcícola y ganadero.

En sus escritos de defensa menciona la sociedad comisionista que las crisis presentadas en el sector porcícola y ganadero trajeron como consecuencia la caída en los precios de la carne y la iliquidez de los mandantes, lo cual conllevó al incumplimiento de las operaciones.

Al respecto, se debe aclarar que si bien la situación presentada en el mercado es de conocimiento general, se debe determinar si la misma incide en la responsabilidad disciplinaria de la sociedad comisionista, teniendo en cuenta no sólo su obligación de pago sino aquéllas encaminadas al análisis juicioso de riesgos de la operación, de capacidad de pago del mandante, de seguimiento de la negociación y de generación de alertas tempranas cuando se hace inminente o probable una situación de no provisión de los recursos por parte del cliente.

En primer lugar, se debe dejar claro que la crisis presentada en el mercado no podría considerarse como un hecho imprevisible e irresistible y en ese sentido no se podría constituir en una situación de fuerza mayor eximente de responsabilidad.

En efecto la Corte Suprema de Justicia, se ha pronunciado en diversas ocasiones sobre los elementos que deben examinarse en situaciones de fuerza mayor o caso fortuito, los cuales pueden recapitularse en la sentencia 6461 de julio 4 de 2002, la cual afirma: *“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”⁷.

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”⁸.*

Encuentra la Sala que en un mercado bursátil y específicamente en el administrado por la Bolsa sobre productos agropecuarios, agroindustriales o de otros *commodities*, el riesgo que se debe analizar y sobre el cual las sociedades comisionistas deben evaluar las posibilidades de cumplimiento, es aquél que se deriva del propio mercado. En efecto, no es posible argumentar que en un mercado como el agropecuario la variación de precios podría constituirse en un hecho imposible de prever, ya que no es sorpresivo ni de rara ocurrencia. Así, no es factible asegurar que un profesional experto y prudente no hubiese podido prever que la situación en el mercado podría presentarse, en efecto, una situación de crisis no se presenta de un día para otro y por tanto, al momento de celebración de las operaciones era factible determinar la probabilidad de su realización, pues se trata de un riesgo inherente a la especial naturaleza de esas operaciones.

De hecho, evidencia la Sala que las operaciones objeto de investigación fueron celebradas desde el mes de septiembre del año 2008 hasta el mes de enero de 2010, lapso de tiempo bastante amplio como para no evidenciar la situación del mercado.

Así, es necesario resaltar que la actuación de las sociedades comisionistas en los momentos previos a la negociación debe ir más allá de un despliegue meramente formal, y por el contrario como profesional del mercado debe contar con una organización que le permita de manera eficaz anticipar o prever los riesgos que su actividad pueda conllevar procediendo al efecto con el grado de previsibilidad, cuidado y diligencia a que está sometido y empleando todos los medios razonables a su alcance para lograr el cumplimiento de las obligaciones contraídas.

Por lo anterior encuentra la Sala que le asiste razón al Jefe del Área de Seguimiento cuando menciona: *“(…) no pueden ser de recibo, los argumentos de defensa referentes a la caída de las ventas de las carnes (cerdo y res), pues ello evidencia es una falta de medición del riesgo previo a la celebración de este tipo de operaciones por parte de Mercancía y Valores*

⁷ Sent. de Cas. Civ. de 26 de enero de 1982.

⁸ Corte Suprema de Justicia. Sentencia de 23 de junio de 2000. M.P.

S.A., intermediario profesional, que, en los análisis de riesgo que debe hacer, no puede dejar por fuera eventos (cualquiera que estos sean) que pueden llegar a generar o crear una disminución del valor del subyacente, pues precisamente esos análisis le son de utilidad para minimizar el riesgo de un eventual incumplimiento de su cliente, que le permita no sólo cubrirse ante las eventualidades que se pueden generar en el mercado sino el cumplimiento de la obligación en el mercado administrado por la Bolsa, sin perjuicio de la facultad que tiene de repetir contra su cliente incumplido”.

Ahora bien, en cuanto a la irresistibilidad tenemos que se debe entrar a analizar si la sociedad comisionista previendo el hecho adoptó todas medidas adecuadas para evitar que se presentara. Al respecto, si bien una situación propia del mercado, no es posible de resistir por parte de la sociedad comisionista, si debió adoptar las medidas tendientes a propender por obtener los recursos por parte de sus clientes al vencimiento de las operaciones. En efecto, la investigada debió realizar gestiones desde el momento en que evidenció que el mercado se encontraba en dificultades, para efectos de obtener de forma oportuna los recursos por parte de sus mandantes, y en el caso en que esto no sucediera, debió haber adoptado medidas para cumplir con su obligación de pago en la fecha establecida.

Así las cosas, encuentra la Sala que el hecho alegado por la sociedad comisionista no puede catalogarse como imprevisible e irresistible y por tanto no podría constituirse en una situación de fuerza mayor eximente de responsabilidad.

Adicionalmente, debe anotarse que la obligada al pago es la sociedad comisionista en virtud del contrato de comisión por el cual actúa en este escenario. Por lo tanto, no le es dable alegar la falta de provisión de fondos por parte de su mandante, como justificación al incumplimiento de una operación de bolsa.

En efecto, las sociedades comisionistas deben tomar las previsiones mínimas propias de un profesional de mercado, como lo es adoptar los mecanismos necesarios para propender por obtener los recursos por parte de los clientes para evitar que se siniestre la negociación o aquellos mecanismos que permitan dar cumplimiento a la operación en el caso en que los clientes no giren los recursos, pues se trata de una obligación propia del comisionista que debe cumplir en los términos pactados atendiendo la especial naturaleza del contrato de comisión.

En este punto es preciso pronunciarse adicionalmente respecto del argumento del investigado en cuanto el desmonte de las operaciones solicitado por la CRC Mercantil y la limitación para la realización de renovaciones, fue una de las causas del incumplimiento. En este sentido menciona en audiencia de descargos que: *“En ese momento y viendo el tema de la crisis, nosotros solicitamos a la Cámara precisamente hacer más bien un reajuste a las operaciones, solicitar mayores garantías y poder ampliar digamos así los plazos de la recompra, llámese como lo dice el propio documento vía roll over, lo cual yo digo y lo pongo siempre entre comillas, no está permitido porque es una cosa que no está permitido, pero que lo hacen tanto en el mercado de valores como nosotros. Solicitamos eso y*

la respuesta que recibimos de la Cámara fue: No salió el desmante de las operaciones, entonces la Cámara ante una crisis y eso es lo que se llama en valores de riesgo, riesgo sistémico, la Cámara ante esa crisis decidió cortar los mecanismos de financiamiento y flujo de caja que podían tener los grandes, no los grandes, grandes, pequeños y medianos exponentes en estos sectores”.

Al respecto se debe señalar en primer lugar, que este órgano disciplinario no tiene competencia para investigar o estudiar las decisiones y conductas adoptadas por la CRC Mercantil o la administración de la Bolsa. Sin embargo es preciso anotar que tal como se ha señalado, la realización de *roll over* no es la forma de dar cumplimiento a las operaciones celebradas en la Bolsa pues cada negociación es independiente. De hecho, más que la posibilidad de manejar una crisis lo que puede producir la constante realización de renovaciones es la asunción de mayores riesgos pues puede traer como consecuencia que el mandante disponga del subyacente a su voluntad dando una rotación a los inventarios y liquidando sus compromisos con la liquidez que les aporta las renovaciones. En efecto, es el riesgo de convertir y aplicar instrumentos de corto plazo en instrumentos de largo plazo, mediante la renovación de operaciones.

Adicionalmente dicha renovación lo que hace es trasladar el riesgo en el tiempo, sin que se logre dar solución a la situación presentada.

No obstante lo anterior, para efectos de la responsabilidad disciplinaria, entrará la Sala a determinar las gestiones adelantadas por la sociedad comisionista de manera previa a la celebración de las operaciones, durante el desarrollo de las mismas y luego de presentado el incumplimiento.

9.3. De las gestiones desplegadas por la sociedad comisionista.

Sea lo primero anotar que dentro de las gestiones previas a la negociación que deben adelantar las sociedades comisionistas, se encuentra la obligación de asesorar debidamente a los clientes y brindar una información completa, veraz e íntegra sobre los alcances de la negociación, naturaleza de la operación celebrada y derechos y deberes que de la misma emanan. En este punto en el pliego de cargos presentado por el área de seguimiento se consideró lo siguiente: *“De las anteriores declaraciones, puede apreciar el Despacho que los mandantes consultados han recibido de la sociedad comisionista investigada la debida información y asesoría sobre las operaciones financieras que realizan en el mercado, pues los mismos son unívocos en afirmar que la sociedad investigada les ha brindado la información necesaria relacionada con las características de los instrumentos (CGT y CPT) objeto de estudio, así como de los derechos, deberes y obligaciones a cargo de los comitentes o clientes frente a los contratos financieros, de igual forma del papel que desarrolla el intermediario en el desarrollo de los mismos, razón por la cual en lo que tiene que ver con la posible violación al deber de asesoría objeto de indagación en la presente investigación, este Despacho estima que no hay lugar a formular cargos en las citadas operaciones y, por lo tanto, se ordena el archivo de las mismas en lo que se refiere al presunto incumplimiento del deber de asesoría e información imputado sobre las operaciones investigadas”.*

De lo anterior queda claro que la sociedad comisionista cumplió con su deber de asesoría debidamente, durante la ejecución de las operaciones.

Ahora bien, esta no es la única obligación que se debe cumplir al momento de celebrar la operación sino que como se manifestó previamente, es fundamental el análisis de riesgos que haga la sociedad comisionista sobre la negociación, el mercado y la capacidad de pago del cliente con miras a la protección del mercado y del mismo patrimonio de la sociedad comisionista. Así la sociedad comisionista debe contar con un sistema de administración de riesgos que debe comprender como mínimo lo siguiente: (i) identificación de los riesgos potenciales; (ii) evaluación de los riesgos analizando su severidad, frecuencia, incidencia y causas; (iii) mecanismos de mitigación de los riesgos para enervar o limitar las consecuencias de su ocurrencia o para activar planes de contingencia tendientes a aminorar el impacto patrimonial de su ocurrencia y (iv) instrumentos de monitoreo de los riesgos que le permitan realizar un seguimiento de los mismos y verificación del cumplimiento de las políticas para su administración y mitigación.

En este punto es importante precisar que resulta fundamental el conocimiento que las sociedades comisionistas tengan de sus clientes, su solvencia económica y reputación, pero también de las situaciones de mercado que puedan afectar su operación comercial y que incidan en su situación financiera. Así mismo, para efectos de desarrollar la operación bursátil de forma profesional y responsable, deben tener un conocimiento profundo de los instrumentos financieros que utilizan, conocer sus riesgos, alcances y las obligaciones y derechos que de los mismos se derivan no sólo para la sociedad comisionista sino para el cliente al que representará en el escenario de negociación.

En el caso concreto, la sociedad comisionista incumplió operaciones que alcanzan un valor futuro total de \$9.659.048.981 en CGT's y de \$ 3.470.770.518 en CPT's. Sin embargo se debe poner de presente que la acumulación realizada por el área de seguimiento en esta investigación da cuenta de incumplimientos que se presentaron en los años 2009 y 2010. Así, el valor total de los incumplimientos de operaciones de CGT durante el año 2009 corresponde a \$4.272.524.218⁹, y los correspondientes al 2010 ascienden a la suma de \$4.523.983.319¹⁰. Por su parte, los incumplimientos en relación con las operaciones CPT, corresponden a \$1.934.670.889 durante el año 2009 y 973.256.636 para el año 2010.

Ahora bien, para exposiciones tan altas es claro que el análisis y seguimiento que se debe efectuar debe ser mucho mayor, sin embargo, se denota en el caso concreto que si bien la sociedad comisionista alega la situación de crisis del mercado como una situación que no podía prever, en el análisis de riesgos no se encuentra cómo esto

⁹ Los incumplimientos se presentan en los meses de junio, agosto y septiembre de 2009.

¹⁰ Específicamente en los primeros 5 meses del año.

pueda ser aplicable a operaciones que se celebraron en un lapso de tiempo de más de un año.

En este punto se debe anotar que la Sala de Decisión mediante Resolución 139 de 2011 decretó de oficio la práctica de pruebas adicionales, solicitando a la sociedad comisionista allegar *“la documentación en donde consten las gestiones desplegadas por la sociedad comisionista en lo que se refiere al análisis del riesgos efectuado de forma previa a la celebración de las operaciones y la generación de alertas tempranas frente a la situación presentada, según lo explicado por el Representante Legal de **MERCANCÍAS Y VALORES S.A.** en audiencia de descargos”*, sin que hubiesen sido allegadas dichas constancias. Al respecto se resalta nuevamente que las sociedades comisionistas miembros de la Bolsa, como profesionales del mercado deben contar con una organización que les permita actuar de manera eficaz y anticipar o prever los riesgos que su actuación pueda ocasionar, exigiéndosele un grado de prudencia y previsibilidad mayor que el del hombre común.

Así las cosas, considera la Sala que hubo una falla en el análisis de riesgos que debía efectuarse por parte de la sociedad, más aún teniendo en cuenta la exposición en la que se encontraban. Tanto así que la CRC Mercantil, para todas las operaciones objeto de estudio, debió salir a cumplir con sus propios recursos las operaciones celebradas el día pactado para la recompra.

De otra parte en lo que se refiere a las gestiones adelantadas durante el desarrollo y de forma posterior a la presentación del incumplimiento, señala el representante legal de la investigada, que se generaron alertas tempranas cuando evidenciaron la situación del mercado. Así menciona: *“Precisamente nosotros, nosotros qué hicimos, hicimos una reunión en conjunto con el mandante, es más con los mandantes porque invitamos también a la Bolsa a las propias fincas para que se dieran cuenta de que si había garantía para poder crecer las operaciones. (...). Entonces nosotros si generamos las alertas, de pronto hay un error y no fue por escrito, siempre intentamos actuar directamente con la administración tan de ambas compañías (...).”*

Al respecto, obra en el expediente comunicación del 27 de enero de 2009, en donde **MERCANCÍAS Y VALORES S.A.** remite a la CRC Mercantil, plan de desmonte del mandante Agropecuaria los Molinos expresando *“descontento y preocupación por la forma con la que se ha frenado el crecimiento de los negocios financieros en el mercado abierto de la BNA. Si bien el comportamiento de mercado ha generado traumatismos en el normal cumplimiento de la (sic) obligaciones de algunos de los clientes que esta firma representa, se hacía indispensable que la BNA como impulsador de los negocios del sector agropecuario y la CRCBNA como administrador de garantías de los negocios de la bolsa, propusieran alternativas que permitieran mitigar el impacto al productor por la caída de los precios de los diferentes subyacentes mediante la creación de planes de pago concretos sin afectar aun más la difícil situación de los productores, situación generada por el bloqueo absoluto a la realización de nuevas operaciones de negocios financieros”*¹¹.

¹¹ Cuaderno No. 3 Folios 100-101

Así mismo, el día 6 de julio de 2009, **MERCANCÍAS Y VALORES S.A.** explica a la CRC Mercantil la situación de iliquidez que están atravesando sus mandantes Luis José Botero, Leyla María Guzmán y Unión Mutua S.A. y solicita la realización de nuevas operaciones con las siguientes condiciones *“1. Dejar como garantía de supermargen en dinero en efectivo un 10% del valor total de las operaciones cantadas o colocar cualquier otra garantía por ese monto como facturas o garantías fiduciarias. 2. Cantar estas operaciones a 90 días para ser pagadas y sin posibilidad de renovación, o desmontar estas operaciones en cada uno de los vencimientos que tenga a partir del 24 de agosto de a 60 millones por vencimiento”*¹².

Estas comunicaciones son remitidas antes de la fecha de recompra de las operaciones. Adicionalmente, de forma posterior al incumplimiento de la mayoría de las operaciones, el día 11 de marzo de 2011, envía nuevamente comunicación referida al plan de desmonte de los mandantes Luis José Botero, Leyla María Guzmán y Unión Mutua S.A., refiriéndose a la situación de crisis del mercado ganadero. Solicita en una primera etapa la ampliación del cupo de la sociedad comisionista para atender las obligaciones de liquidez y señala la forma de respaldar dicho cupo. En una segunda etapa menciona que comenzaría un desmonte gradual de las operaciones¹³.

En el mismo sentido, obra en el expediente comunicación del 6 de abril de 2010, por la cual **MERCANCÍAS Y VALORES S.A.** solicita e informa CRC Mercantil: (i) Respecto de Mireya Ocampo, entablar demanda por hurto teniendo en cuenta el retiro de animales por parte de ésta sin autorización; (ii) Respecto de Jaime Enrique Daza, informa el estado del incumplimiento; (iii) En cuanto a Hernán Ardila Ruiz, señala que el pago de las operaciones se efectuará del 12 al 16 de abril de 2010; (iv) En relación con Búfalos y Bovinos, menciona que se encuentra realizando gestión de cobro y (v) Respecto de Luis José Botero, Leyla María Guzmán y Unión Mutua, indica que se ha gestionado el pago por parte de la sociedad comisionista, estableciendo una fecha máxima de pago, 9 de abril de 2010. Se indica que en caso de no cumplimiento se procedería al retiro de los animales¹⁴.

Así mismo, mediante comunicación del 14 de abril de 2010, informa a la CRC Mercantil en relación con el incumplimiento de las operaciones con el mandante Juan Benito Orozco, que se tramitaba ante el Fondo de Inversión Ganadera, una operación cuyos recursos se destinarían al pago de las operaciones adeudadas. Señala que en caso de no ser aprobada esta operación o se exceda en el tiempo, se procedería a retirar el subyacente para su venta.

Así las cosas, encuentra la Sala que hay un seguimiento de la sociedad comisionista a las operaciones y a la situación presentada, de tal manera que no se despreocupa de las negociaciones, sino por el contrario intenta buscar soluciones antes de la fecha de

¹² Cuaderno No. 3 Folios 104-105

¹³ Cuaderno No. 3 Folios 102-103

¹⁴ Cuaderno No. 3 Folios 074-076

recompra y de forma posterior. En efecto se debe agregar que respecto de cada mandante hubo un seguimiento específico tal y como se pasará a mostrar a continuación.

Frente al mandante La Granja Telésforo por cuenta del cual se realizaron las operaciones CPT Nos. 8886981 y 9160900 menciona la sociedad comisionista en sus explicaciones formales que: *“La gestión realizada con este mandante fue en un principio la solicitud de la venta definitiva de las garantías básicas y de margen de las operaciones incumplidas y que fuera la firma la que realizaría el pago de esta obligación en su totalidad”* y agrega que el mandante pagaría a plazos. De la misma manera en sus descargos señala: *“(…) esas fueron las operaciones que salimos y pagamos, nosotros intervenimos las fincas de él y ahí por ejemplo esa parte de la gestión que nosotros hicimos en ese caso, intervenimos las fincas, pusimos un zootecnista allá en las fincas de ellos para comenzar a meterle plata, a meter cerdos, y comenzar a girar, pero el mercado era tan difícil, que lastimosamente nos fuimos capaces, nosotros perdimos ahí plata perdimos tranquilamente 60-70 millones de pesos en intervención de eso, cuando nuestro incumplimiento ni siquiera era eso, perdón nuestras operaciones lo que estábamos financiando era eso”*. En efecto, evidencia la Sala que de acuerdo con la información suministrada por la CRC Mercantil mediante comunicación OC-966 del 10 de octubre de 2010¹⁵, estas operaciones fueron pagadas en su totalidad el 27 de julio y 24 de agosto de 2009, mediante giro de la sociedad comisionista.

En lo que se refiere al mandante Agropecuaria Los Molinos, por cuenta del cual se celebraron las operaciones CPT No. 8775233, 8775237, 8775262, 9185473, 9185474, 9195448, 9282629, 9282630, 9282631, 9282633, 9282635, 9282637, 9282964, 9282965, 9302690, 9302915, 9302917, 9302918, 9302919, 9309921, 9309922, 9316687, 9316689, 10482420, 10482421 y 10482449 menciona en audiencia de descargos: *“(…) hemos ido no sé, 5, 6, 7 veces a las granjas de los Molinos, a mirar que esté el inventario, pedimos actualización constantemente de los inventarios firmados por el revisor fiscal, bueno esa serie de cosas para estar ahí; y además que como tenemos una persona en la zona, que en este caso es Antioquia nosotros tenemos oficina en Antioquia, esa persona va y hace visitas constantes, va a la planta de ellos y revisa, es una operación como muy estrecha con nuestros mandantes”*. Ahora bien, de acuerdo con la información suministrada por la CRC Mercantil todas estas operaciones fueron renovadas y a la fecha no se encuentra saldo pendiente, por concepto de incumplimientos. La renovación se efectuó en un tiempo promedio de 4.4 días después de presentado el incumplimiento. Es preciso anotar que estas operaciones representan un 82% del valor total de las operaciones CPT objeto de investigación, esto es un total de \$2.847.326.005 incumplidos, por lo que en principio se puede anotar que al menos en este valor la exposición de la CRC Mercantil se mantuvo por un tiempo corto.

De otra parte en lo que se refiere a las operaciones sobre contratos ganaderos a término, tenemos que acorde a la declaración del representante legal de la sociedad

¹⁵ Cuaderno No.2 Folios 679-683

investigada, la mayoría de las operaciones corresponden a un mismo mandante. En efecto, en audiencia de descargos explicó: *“(…) porque 3 están en cabeza realmente de uno y otro en que es, en ganaderos es Luis José Botero Salazar que el reúne lo que es Unión Mutua que es una empresa de él, Leila María Guzmán que es una socia de él, y Luis José Botero como persona natural también, esos 3 mandantes en la parte ganadera (…)”*¹⁶.

Evidencia la Sala de Decisión de acuerdo con la información suministrada por la CRC Mercantil que respecto de las operaciones correspondientes al mandante Unión Mutua S.A., no existe saldo pendiente por concepto de incumplimientos, ya que nueve de ellas fueron renovadas y una fue pagada mediante giro de la sociedad comisionista. El tiempo promedio en que se pagó finalmente el total de las operaciones es de 28.5 días.

Por su parte las operaciones celebradas por cuenta del señor Luis José Botero, actualmente tampoco tienen saldo pendiente por concepto de operaciones, ya que tres (3) de las operaciones fueron pagadas mediante giro de la sociedad comisionista y una de ellas fue renovada. El tiempo promedio en que se pagó finalmente el total de las operaciones es de 36.5 días.

En tercer lugar, en cuanto a las operaciones celebradas por cuenta de Leyla María Guzmán Herrera, 18 fueron pagadas mediante giro de la sociedad comisionista y 4 fueron renovadas, no quedando a la fecha saldo pendiente de los incumplimientos objeto de estudio. El tiempo promedio en que se pagó finalmente el total de las operaciones es de 32.4 días.

Teniendo en cuenta que las 36 operaciones mencionadas previamente, corresponden a un 75% del total de las operaciones sobre contratos ganaderos bajo estudio, tenemos que la mayoría de las operaciones no presentan saldo pendiente a la fecha, aunque como se mencionará posteriormente, aquellas que fueron renovadas aún se encuentran en un riesgo latente.

Respecto de las operaciones celebradas por cuenta del mandante Jaime Enrique Daza, identificadas con los números 9438463, 9445699 y 9444456 señala en sus explicaciones formales que se realizó un pago parcial y que se solicitó a la CRC Mercantil permitir *“la renovación de los CGT hasta por el valor de incumplimiento, celebrando este CGT a 180 días y con el compromiso de desmontarlo en su totalidad al momento del vencimiento, la cual fue aceptada por la CRC Mercantil”*. En efecto, estas operaciones fueron renovadas y no hay saldo pendiente por concepto de

¹⁶ Las operaciones celebradas por estos mandantes son las siguientes: (i) Unión Mutua: 8092222, 8092218, 10065354, 10065355, 10065356, 8998598, 8998798, 10065360, 9920458 y 8993437, (ii) Luis José Botero Salazar: 9438465, 9208824, 9618620 y 9160859 y (iii) 8835661, 8835665, 8835667, 8835669, 8835670, 8835696, 8835725, 8835739, 8839020, 8839026, 8839030, 8839037, 8839253, 8845161, 8838994, 8864824, 8864826, 8975328, 9601491, 9601494, 9601495 y 9920682. Es preciso anotar que estas operaciones corresponden al 75% del total de las operaciones sobre CGT's.

incumplimientos. Se pagaron en un tiempo promedio de 58 días después de la fecha de recompra.

Respecto de las operaciones No. 8924272, 9025504 y 9026048 celebradas por cuenta del mandante Juan Benito Orozco, señala que no se cumplió con el pago de los cheques dados por el mandante en garantía para el pago de las operaciones y por tanto, se intentó la venta del ganado al Fondo de Inversión Ganadera, pero debido a las condiciones climáticas de la zona donde está el subyacente, el mismo no ha podido ser retirado de la finca. En efecto, de acuerdo con la información brindada por la CRC Mercantil únicamente se ha realizado un pago parcial de la operación No. 8924272 por un valor de \$28.528.151 quedando un saldo pendiente de \$78.658.999 y las otras operaciones aún no se han pagado.

En relación con el mandante Búfalos y Bovinos, por cuenta de quien se celebraron las operaciones No. 8898929 y 8898934, señala que éste incumplió operaciones por valor de 250 millones de pesos con su firma comisionista y 1100 millones con otra sociedad comisionista. Menciona que una vez presentados los incumplimientos la sociedad comisionista tuvo el control subyacente, con el fin de liquidarlo, pero el mandante solicitó una audiencia ante la Cámara Arbitral en la cual se fijaron unos acuerdos de pago y por lo anterior, el ganado fue devuelto, sin embargo, el mandante incumplió los compromisos asumidos. En efecto, estas operaciones a la fecha de la información suministrada por la CRC Mercantil y a la fecha de la audiencia de descargos, no habían sido pagadas.

En cuanto a la operación No. 8918096, celebrada por cuenta del mandante Hernán Ardila Ruiz, señala que se presentaron inconvenientes formales para la renovación de las operaciones. Así mismo, señala que con los recursos de la renovación de esta operación pudieron efectuar el pago de este incumplimiento y al vencimiento de la misma efectuarán el desmonte de la posición. En efecto esta operación fue renovada y a la fecha no existe saldo pendiente, sin embargo el pago se efectuó 43 días después de la fecha de recompra.

Po último, frente a las operaciones No. 8933228, 8951128 y 8951665, celebradas por cuenta de la mandante Mireya Ocampo, señala que se presentaron inconvenientes por la venta por parte del mandante de 29 animales. Posteriormente y una vez recuperados los mismos, se vendieron en una subasta obteniendo recursos por valor de \$22.756.021, los cuales fueron girados a la CRC Mercantil. Por otra parte señala, que solicitó a la CRC hacer efectiva la póliza e iniciar demanda penal por la venta del subyacente, sin autorización de la CRC Mercantil. En audiencia de descargos agrega: *"(...) las visitas se hacen mensuales, cuando fuimos al mes estaba todo el ganado, al siguiente mes cuando llegamos faltaban, habían 32 cabezas de 78 que tenían que haber, perdón de 85 que tenían que haber. Entonces ordenamos de una vez el retiro al siguiente día los animales, porque mientras se cuadra toda la logística, nos demoremos en ese momento un día, cuando fuimos al siguiente día ya solo quedaban 29, nos habían sacado 3 cabezas más".* Así, sobre

estas operaciones únicamente se ha pagado un valor parcial de \$22.756.021 mediante la liquidación del subyacente, sin embargo aún queda un saldo pendiente de \$20.808.367 para la operación No. 8933228 y la totalidad de las operaciones 8951128 y 8951665 se encuentran pendientes de pago.

Así las cosas, tenemos en resumen que del total de las operaciones investigadas que ascendieron a una suma total de incumplimientos de \$11.896.978.662, queda un saldo pendiente de \$480.858.176. La forma de pago y resumen de la situación actual de las operaciones se muestra a continuación:

Forma de pago	Cantidad Operaciones	Valor
Operaciones no pagadas	6	\$ 381,390,810.00
Saldo pendiente de operaciones pagadas parcialmente	2	\$ 99.467.366
Liquidación subyacente	1	\$ 22,756,021.00
Giro sociedad comisionista	25	\$ 2,557,263,341.00
Operaciones renovadas	44	\$ 8,836,101,124.00

Consecuente con lo anterior, en términos generales la gestión de la sociedad comisionista de forma posterior al incumplimiento de las operaciones ha sido buena ya que se ha logrado recuperar gran parte del valor de los incumplimientos, lo cual es fundamental para el mercado y en especial para la CRC Mercantil quien requiere reconstituir su patrimonio.

No obstante lo anterior, se debe resaltar que la mayoría de las operaciones fueron objeto de renovación, lo cual si bien implica el pago del saldo pendiente también conlleva a que el riesgo siga latente ya que se abre la posibilidad a nuevos incumplimientos.

Así las cosas, encuentra la Sala que si bien hubo fallas en los momentos previos a la celebración de la operación frente al análisis de riesgos y la exposición de la sociedad comisionista, la cual tuvo que salir a cumplir la CRC Mercantil; es claro que la sociedad comisionista demostró diligencia en las gestiones realizadas en el desarrollo de las operaciones en cuanto al seguimiento de las operaciones y de sus mandantes, informando a la CRC Mercantil sobre las situaciones presentadas e intentado buscar soluciones y de forma posterior a la presentación de los incumplimientos realizando la gestión de cobro y no esperando de forma pasiva que fueran saldados los pagos sino por el contrario, pagando incluso con su propio patrimonio algunas de las operaciones y gestionando el pago de otras.

En efecto, obran adicionalmente en el expediente las actas del comité de riesgos de la sociedad comisionista **MERCANCÍAS Y VALORES S.A.**, en donde se estudian los incumplimientos presentados.

Así, en acta No. 17 del 15 de julio de 2009¹⁷, el comité de riesgos analiza el incumplimiento de las operaciones CPT del mandante La Granja de Telésforo. Es de anotar que sólo una de las operaciones de este mandante se había incumplido y otra se vencía el 24 de agosto de 2009. En este comité se presenta el informe de la última visita efectuada a las granjas del mandante y se pone a consideración atender lo solicitado por la CRC Mercantil, en el sentido de efectuar el pago de la operación y de esta forma trasladar a la sociedad comisionista la propiedad del subyacente, con el fin de que el mismo sea posteriormente liquidado.

En acta de Comité de Riesgos No. 18 del 30 de septiembre de 2009¹⁸, se trata el incumplimiento de operaciones del mandante Agropecuaria Los Molinos. Se expone la situación del mandante, su afectación debido a la gripa porcina y se presenta informe de visita y el plan de pagos por parte del mandante, el cual iniciaría en el mes de enero de 2010.

Posteriormente en acta No. 19 del 26 de marzo de 2010, se estudian los incumplimientos de los mandantes Búfalos y Bovinos, Hernán Ardila y Mireya Ocampo, explicando en cada caso la situación presentada¹⁹.

De la misma manera en acta No. 20 del 20 de abril de 2010, se expone el tema general de incumplimientos de la sociedad comisionista y el plan de contingencia. Se expone el informe de la situación de los mandantes²⁰.

De otra parte obran en el expediente las actas del Comité de incumplimientos de la CRC Mercantil del 1 de junio de 2010, 1 de julio de 2010, 16 de septiembre de 2010 y 2 de diciembre de 2010, en las cuales se tratan los incumplimientos de los mandantes: (i) Búfalos y Bovinos, (ii) Juan Benito Orozco; (iii) Leyla Maria Guzman; (iv) Luis José Botero Salazar y (v) Mireya Ocampo²¹.

De acuerdo con todo lo anterior, evidencia la Sala las gestiones desplegadas por la sociedad comisionista, lo cual si bien no enerva el incumplimiento por ser posteriores al mismo y en ese sentido ya se había concretado el daño, será tenido en cuenta para el análisis de la responsabilidad disciplinaria.

¹⁷ Cuaderno No. 3 Folios 089-091

¹⁸ Cuaderno No. 3 Folios 087-088

¹⁹ Cuaderno No. 3 Folios 085-086

²⁰ Cuaderno No. 3 Folios 082-084

²¹ Cuaderno No. 3 Folios 077-081

9.4. Normas vulneradas por la conducta de la sociedad comisionista MERCANCÍAS Y VALORES S.A. y concepto de la violación.

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, las Resoluciones 001 y 002 de 2008 que regulan los contratos ganaderos y porcícolas a término prevén 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 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 términos, *“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;”*. Dicho incumplimiento, conlleva de suyo un incumplimiento reglamentario, establecido también en dicha disposición, al siguiente tenor: *“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”*²²

En efecto, acorde a la normatividad vigente, es claro que el comisionista 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 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. De esta manera queda claro que la sociedad comisionista en el marco

²² Estas disposiciones se encuentran así mismo establecidas en el Decreto 1511 de 2006, hoy Decreto 2555 de 2010, 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”*.

del mercado administrado por la Bolsa si 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, ya que sólo en cabeza de la sociedad comisionista recae la obligación de cumplimiento que en el caso concreto consistía en la recompra de la operación, sin perjuicio de los procedimientos establecidos por la CRC Mercantil para hacer al pago a los inversionistas.

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 –hoy consagrado en el artículo 2.11.1.6.3 del Decreto 2555 de 2010-, encuentra la Sala que la sociedad comisionista como profesional experto ha debido actuar con mayor previsibilidad y prudencia para la realización de operaciones abiertas en la Bolsa, ya que por la exposición que tenía se encontraba asumiendo riesgos altos que no pudo administrar ni mitigar el impacto de daño ocasionado por la concreción de la situación de riesgo. Así las cosas si bien se evidenció una conducta diligente en el desarrollo de las operaciones, después de presentado el incumplimiento y en la asesoría y seguimiento del cliente, no ocurre lo mismo en los momentos previos a la celebración de las operaciones en lo que se refiere al análisis de riesgos de la operación y en la estructuración de las negociaciones.

X. GRADUACIÓN DE LA SANCIÓN

La Sala de Decisión No. 14 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.

El incumplimiento de operaciones financieras, reviste de gravedad en cuanto se trata de una conducta que pone en riesgo al mercado y en especial a la entidad que actúa como contraparte, la CRC Mercantil. En el caso concreto el riesgo en cabeza de la entidad que actúa como contraparte se concretó y por la magnitud de los incumplimientos, más allá del riesgo de liquidez se concreta un riesgo reputacional para el mercado.

En efecto se trata de incumplimientos que alcanzaron una suma total de \$11.896.978.662, durante los años 2009 y 2010, la cual en la fecha pactada para la recompra tuvo que entrar a asumir la CRC Mercantil con su patrimonio, en todos los casos, ya que como se explicó en precedencia, si bien la sociedad comisionista asumió determinados pagos con su propio patrimonio, los mandantes pagaron otro tanto y se renovaron la mayoría de las operaciones, todas estas soluciones se presentaron de

forma posterior. En este sentido se trata de hechos graves que afectan directamente la confianza del público en los mercados administrados por la Bolsa.

Ahora bien, para el análisis de la responsabilidad disciplinaria la Sala de Decisión tiene en cuenta que si bien las operaciones en su gran mayoría ya han sido pagadas o renovadas, aun existen deudas vigentes por concepto de incumplimientos por un monto total de \$480,858,176, los cuales a la fecha no se han cancelado a la CRC Mercantil.

Sin embargo, las gestiones desplegadas por la sociedad comisionista después de presentados los incumplimientos denotan preocupación por el devenir del mercado y una actitud profesional, más aún teniendo en cuenta que muchas de las operaciones fueron pagadas directamente por la sociedad comisionista, lo cual si bien es su obligación, debe ser tenido en cuenta en la graduación de la sanción.

Así, encuentra la Sala que es fundamental que luego de presentado un incumplimiento se realicen todas las gestiones tendientes a reconstruir el patrimonio de la CRC Mercantil que como contraparte en las operaciones financieras debió salir a dar cumplimiento a las mismas. A lo anterior se suman las gestiones desplegadas por la sociedad comisionista antes de la presentación de los incumplimientos para intentar evitar la ocurrencia del mismo.

Lo anterior, atenúa en gran medida la responsabilidad disciplinaria de la sociedad comisionista pues, aunque de forma extemporánea, es primordial que las sociedades comisionista cumplan con los compromisos asumidos, realicen un seguimiento a sus mandantes y una eficiente gestión de cobro, lo cual se evidencia en el caso concreto. En efecto, el hecho de que después de presentado el incumplimiento la sociedad comisionista no se desentienda denota diligencia, aunque no enerve el incumplimiento ya concretado. De las pruebas obrantes en el expediente se observa seguimiento y pro-actividad de la sociedad comisionista para mitigar los impactos del daño.

De otra parte, se evidenció que los clientes se encontraban suficientemente informados sobre el cumplimiento de las operaciones y de las obligaciones que de las mismas emanaban, de hecho no se evidencia en el presente caso que hayan existido inconvenientes con el subyacente objeto de las operaciones – a excepción de un mandante- ni en la obligación de efectuar la custodia y seguimiento del mismo.

De esta forma, ponderando los elementos de graduación de la sanción, y en consideración a los antecedentes de la sociedad comisionista, los cuales no evidencian reincidencia en este tipo de incumplimientos, y a los principios de razonabilidad, proporcionalidad y efecto disuasorio, y atendiendo a la materialidad de los hechos y las circunstancias específicas de la falta estudiada, por unanimidad la Sala de Decisión No. 14 de la Cámara Disciplinaria decide imponer una sanción de MULTA DE DIEZ (10) SALARIOS MÍNIMOS LEGALES MENSUALES VIGENTES.

XI. RESUELVE

ARTÍCULO PRIMERO: Sancionar disciplinariamente al miembro comisionista de la Bolsa Mercantil de Colombia **MERCANCÍAS Y VALORES S.A.**, con **MULTA DE DIEZ (10) SALARIOS MINIMOS LEGALES MENSUALES VIGENTES**, por la comisión de las faltas disciplinarias descritas en la parte motiva de la presente Resolución.

El pago de la multa que mediante esta Resolución se impone, se debe efectuar a nombre de la BMC Bolsa Mercantil de Colombia S.A. en la cuenta de ahorros No. 080-14726-7 del Banco de Bogotá, mediante consignación en efectivo o cheque de gerencia. El pago deberá efectuarse dentro de los cinco (5) días hábiles siguientes al día en que quede en firme la presente Resolución. La consignación deberá acreditarse en el Departamento de Gestión de Recursos Financieros de la 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, **MERCANCÍAS Y VALORES 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 15 días del mes de marzo de 2011

NOTIFÍQUESE Y CÚMPLASE

(Original Firmado)
ERNESTO MARTÍNEZ VARGAS
Presidente

(Original Firmado)
ISABELLA BERNAL MAZUERA
Secretaria