

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

**SALA DE DECISIÓN No. 10 DE LA CÁMARA DISCIPLINARIA DE LA
BMC BOLSA MERCANTIL DE COLOMBIA S.A.**

**RESOLUCIÓN No. 208
(10 DE DICIEMBRE DE 2012)**

POR MEDIO DE LA CUAL SE DECIDE UNA INVESTIGACIÓN DISCIPLINARIA

La Sala de Decisión No. 10 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 29 de mayo de 2012 el Jefe del Área de Seguimiento, radicó en la Secretaría de la Cámara Disciplinaria, el pliego de cargos contra la sociedad comisionista **MERCANCIAS Y VALORES S.A.**, acompañado del expediente original contentivo de la investigación adelantada, en seis cuadernos, cinco de ellos con un total de 1931 folios y el sexto cuaderno con 243 folios contentivo del informe de visita y los soportes de inspección. Así mismo anexa cuatro CD's con material probatorio.

Tal como lo prevé 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, la Secretaría de la Cámara Disciplinaria procedió a conformar y convocar la Sala de Decisión No. 10, la cual fue integrada por los doctores Sergio Fajardo Maldonado, Luis Fernando Diago Ramírez y Rodrigo Espinosa Palacios. El expediente fue identificado con el número 059-2012.

En sesión 270 del 06 de junio de 2012, la Sala de Decisión No. 10 encontró que se cumplían los requisitos establecidos en el Reglamento de Funcionamiento y Operación de la Bolsa para la formulación del pliego de cargos y por lo tanto procedió a su admisión mediante Resolución 182 de 2012 y ordenó el correspondiente traslado.

La sociedad comisionista **MERCANCIAS Y VALORES S.A.**, se notificó mediante aviso fijado los días 19, 20 y 21 de junio de 2012 de la Resolución de Admisión No. 182 de 2012 y presentó sus descargos, después de otorgada la prórroga reglamentaria, el 11 de julio de 2012, en término.

En sesión 276 del 02 de agosto de 2012 estudió los hechos que dan lugar a los cargos elevados por el Área de Seguimiento, así como los descargos de la sociedad comisionista investigada y las pruebas obrantes en el expediente y decide, mediante Resolución 188 de 2012 decretar la práctica de pruebas adicionales. Las pruebas decretadas se practicaron en sesiones 282, 286 y 288 del 06, 19 y 24 de septiembre de 2012 respectivamente.

Se debe anotar que mediante Resolución 1440 del 13 de septiembre de 2012, la Superintendencia Financiera de Colombia adoptó la medida de toma de posesión inmediata de los bienes, haberes y negocios de la sociedad comisionista de bolsa agropecuaria Mercancías y Valores S.A. para su liquidación forzosa administrativa. Por lo anterior, mediante comunicación CD-246 del 17 de septiembre de 2012 se informó al agente liquidador designado por el FOGAFIN, doctor Hollman Ortiz González, el estado del proceso disciplinario adelantado en contra de la sociedad comisionista Mercancías y Valores S.A. y el 21 de septiembre de 2012, se le notificó personalmente el proceso disciplinario¹.

De otra parte, el 18 de septiembre 2012 el Jefe del Área de Seguimiento, radicó en la Secretaría de la Cámara Disciplinaria, un segundo pliego de cargos institucional en contra de la sociedad comisionista **MERCANCIAS Y VALORES S.A.**, acompañado del expediente original contentivo de la investigación adelantada, en un cuaderno, con un total de 277 folios. La Secretaría de la Cámara Disciplinaria procedió a conformar y convocar la Sala de Decisión No. 2, la cual fue integrada por los doctores Sergio Fajardo Maldonado, Luis Fernando Diago Ramirez y Ernesto Martinez Vargas y el expediente fue identificado con el número 070-2012.

En sesión 289 del 25 de septiembre de 2012, la Sala de Decisión No. 2 encontró que se cumplían los requisitos establecidos en el Reglamento de Funcionamiento y Operación de la Bolsa para la formulación del pliego de cargos y por lo tanto procedió a su admisión mediante la Resolución No. 198 de 2012, la cual fue notificada por aviso fijado los días 2, 3 y 4 de octubre de 2012.

Los descargos fueron presentados en término el 26 de octubre de 2012. En éstos solicitó que toda la documentación que soportan las operaciones objeto de trámite disciplinario en el expediente No. 059-2012, relacionados con los mismos mandantes y condiciones de ejecución de todas las operaciones incluyendo las que son objeto de la presente actuación, se consideren en el proceso identificado con el número 070-2012.

Teniendo en cuenta lo anterior, y previo estudio de los requisitos previstos en el Reglamento Interno de la Cámara Disciplinaria, los miembros de la Sala de Decisión No. 2 en conocimiento del expediente 070-2012, de forma unánime decidieron solicitar a

¹ Dicha notificación se llevó a cabo conforme a lo previsto en el Artículo Segundo literal d) de la Resolución 1440 de 2012.

la Sala Plena de la Cámara Disciplinaria la acumulación de los procesos disciplinarios en curso adelantados contra de la sociedad comisionista **MERCANCIAS Y VALORES S.A.**

La Sala Plena mediante Resolución 042 de 2012 ordenó acumular en un solo expediente, el cual llevará el número 059-2012 las investigaciones abiertas a la sociedad comisionista **MERCANCIAS Y VALORES S.A.**, que constan en los expedientes 059-2012 y 070-2012. Dicha Resolución fue comunicada a la sociedad comisionista mediante comunicación CD-338 del 13 de noviembre de 2012, y al Área de Seguimiento.

Con base en lo resuelto por la Sala Plena, la Sala de Decisión No. 10, avocó el conocimiento de los casos adelantados contra la sociedad comisionista **MERCANCIAS Y VALORES S.A.** acumulados, y en sesión 301 del 14 de noviembre de 2012, estudió los hechos que daban cuenta los dos expedientes, así como las pruebas practicadas y los demás documentos que obran en el expediente acumulado, los pliegos de cargos elevados, así como los descargos respecto de cada uno de ellos, aprobando el presente fallo, de manera unánime.

II. DE LAS PRUEBAS QUE OBRAN EN EL EXPEDIENTE

Los expedientes radicados por el Área de Seguimiento, contentivos de la investigación adelantada, contaban de seis cuadernos, cinco de ellos con un total de 1931 folios y el sexto cuaderno con 243 y 60 folios así como cuatro CD's con material probatorio en el expediente 059-2012; por su parte, el expediente 070-2012 constaba de un cuaderno de 277 folios, cuando fue radicado por el área de seguimiento.

La Sala de Decisión No. 10 decretó mediante Resolución 188 de 2012 la ampliación de descargos de manera verbal, un testimonio de oficio y las pruebas documentales solicitadas por la sociedad comisionista en sus descargos.

En dicha Resolución, la Sala de Decisión consideró que si bien la sociedad comisionista investigada había optado por presentar sus descargos por escrito, de conformidad con el artículo 2.4.4.4 del Reglamento de Funcionamiento y Operación de la Bolsa y según solicitud efectuada en sus descargos, ordena citar al señor Javier Fernando Ribero Espinosa, en su calidad de representante legal de la sociedad comisionista investigada, para efectos de que amplíe verbalmente los descargos presentados.

En sesión 282 del 6 de septiembre de 2012, se llevó a cabo la audiencia de ampliación de descargos. Sin embargo, a la misma acudió el doctor Javier Fernando Ribero Espinosa, quien había perdido su calidad de representante legal el 12 de julio de 2012, lo cual fue informado por el Área de Seguimiento el 14 de septiembre de 2012 y aparece en el SIMEV. Dicha situación fue estudiada por la Sala de Decisión, decidiendo por unanimidad, no tener en cuenta la declaración efectuada, por no encontrarse

facultado para actuar en nombre de la sociedad comisionista y por lo tanto ordenó excluirla del expediente.

Dicha situación fue informada al agente liquidador de la sociedad comisionista dándole la oportunidad de presentar una ampliación de descargos de manera verbal si así lo requería². El doctor Hollman Ortiz Gonzalez en su calidad de agente liquidador informó mediante comunicación del 2 de octubre de 2012 que se había adoptado la determinación de no presentar descargos de manera verbal *“considerando que las explicaciones de la sociedad comisionista fueron efectuadas por escrito, cuya copia reposa dentro del expediente”*.

Por lo anterior, en el presente proceso, se tienen en cuenta los descargos por escrito presentados por la sociedad comisionista dentro del término reglamentario correspondiente.

En relación con el testimonio decretado, del doctor Fabio Velásquez, representante Legal de CEBAR S.A., después de ser reprogramado en dos ocasiones, se practicó el día 24 de septiembre de 2012 y la grabación y transcripción de la misma obran en el cuaderno No. 8 del expediente a folios 075 a 093. Las pruebas solicitadas en audiencia fueron allegadas por el doctor Fabio Velásquez e incorporadas al expediente en el cuaderno No. 8 folios 100 a 823.

Las pruebas documentales solicitadas en la Resolución de Pruebas, esto es, las actas de los comités de riesgos o los órganos que hagan sus veces de la Bolsa y CC Mercantil, en las que conste, en caso de haberse realizado, el análisis a los mandantes de las operaciones objeto de investigación³, celebradas entre junio de 2009 a julio de 2011, fueron allegadas al expediente y obran en el cuaderno No. 7 a folios 100 a 244 las actas de los comités de riesgo de la CC Mercantil y en el Cuaderno No. 8 folio 043 y 044 la comunicación del el director de riesgos de la Bolsa, quien informó: *“que una vez revisadas las actas de las reuniones del Comité de Riesgos celebradas entre junio de 2009 y julio de 2011, no se evidenció que dicho Órgano haya realizado análisis de riesgo de los mandantes Agropecuaria Los Molinos S.A., Hernán Ardila Ruiz, Leyla María Guzmán Herrera, Jairo Diego Escobar Cuervo, Juan Felipe Uribe Londoño, Juan José Betancur Cuartas, Luis José Botero Salazar, Maxiporcinos S.A. y Unión Mutua S.A.”*

Adicionalmente en sesión 286 del 19 de septiembre de 2012, la Sala de Decisión No. 10 analizó las pruebas obrantes en el expediente y las actuaciones llevadas a cabo en el proceso y entre otras decisiones, decretó de oficio pruebas adicionales para que obren dentro del expediente disciplinario.

En efecto, ofició a la sociedad comisionista **MERCANCÍAS Y VALORES S.A.** para que

² Comunicación CD-249 del 19 de septiembre de 2012

³ Agropecuaria Los Molinos S.A., Hernán Ardila Ruiz, Leyla María Guzmán Herrera, Jairo Diego Escobar Cuervo, Juan Felipe Uribe Londoño, Juan José Betancur Cuartas, Luis José Botero Salazar, Maxiporcinos S.A. y Unión Mutua S.A.

informara, las comisiones devengadas por dicha sociedad, por concepto de las operaciones efectuadas por cuenta de los mandantes Luis José Botero, Leyla María Guzmán y Unión Mutua S.A., desde la vinculación de los mismos en el año 2006. Adicionalmente que, informara las garantías personales o reales adicionales a las requeridas por la CC Mercantil, que fueron constituidas a favor de la sociedad comisionista en el desarrollo de los contratos a término celebrados por cuenta de los mandantes Luis José Botero, Leyla María Guzmán y Unión Mutua S.A. Mediante comunicación del 26 de octubre de 2012, remitió las pruebas solicitadas y fueron incorporadas en el expediente en el cuaderno No. 8 folios 824 a 1220.

De otra parte, se ofició al Departamento de Operaciones de la Bolsa para que allegara la relación completa de las operaciones celebradas por Mercancías y Valores S.A. en calidad de comisionista vendedor, por cuenta de los mandantes Luis José Botero, Leyla María Guzmán y Unión Mutua S.A., así como las grabaciones de las Ruedas celebradas los días 7, 10 y 11 de mayo de 2010 y 11, 12 y 13 de mayo de 2011. Lo anterior fue remitido el 27 de septiembre de 2012 en tres CD's los cuales obran en el folio 094 del cuaderno No. 8.

Por último se requirió a la CC Mercantil S.A. para que remitiera la relación completa de las operaciones celebradas por **MERCANCÍAS Y VALORES S.A.** en calidad de comisionista vendedor, por cuenta de los mandantes Luis José Botero, Leyla María Guzmán y Unión Mutua S.A. y que fueron incumplidas en la recompra; mediante comunicación OC-01504 del 22 de septiembre se remitió la información y se incorporó al expediente en el cuaderno No. 8 a folios 055 a 068.

De acuerdo con la solicitud de la sociedad comisionista investigada **MERCANCÍAS Y VALORES S.A.**, en los descargos radicados en el 26 de octubre de 2012, según la cual, solicita a la Cámara Disciplinaria tener como pruebas y otorgarle el valor correspondiente a *“toda documentación que soporta las operaciones objeto de trámite disciplinario en el expediente No. 059 de 2012 relacionado con los mismos mandantes y condiciones de ejecución de todas las operaciones incluyendo las que son objeto de la presente actuación disciplinaria”*, la Sala de Decisión tendrá en cuenta cada una de las pruebas allegadas en para efectos del análisis de la responsabilidad disciplinaria de la sociedad comisionista **MERCANCÍAS Y VALORES S.A.** en relación con las conductas que son objeto de investigación en el expediente acumulado.

Por último debe anotarse que la Sala de Decisión tendrá como pruebas las documentales allegadas con los descargos, esto es el contrato de transacción suscrito por la CC Mercantil; los mandantes Luis José Botero, Leyla Maria Guzman y Unión Mutua y Seguros Colpatria S.A.; así como las comunicaciones remitidas a la CC Mercantil y a la BMC, por parte de la sociedad comisionista que obran en 15 folios.

III. DEL INCUMPLIMIENTO EN LA RECOMPRA DE OPERACIONES FINANCIERAS.

3.1. Hechos

3.1.1. La sociedad comisionista **MERCANCIAS Y VALORES S.A.** celebró en calidad de comisionista vendedor, 203 operaciones sobre contratos a término entre el 4 de junio de 2009 y el 01 de septiembre de 2011, con fechas pactadas para la recompra entre el 21 de septiembre de 2009 y el 01 de marzo de 2012⁴, que hoy son objeto de investigación.

3.1.2. La sociedad comisionista **MERCANCIAS Y VALORES S.A.** solicitó a la CC Mercantil declarar el incumplimiento en relación con 181 de las 203 operaciones celebradas. La CC Mercantil por su parte, elevó a la Bolsa la misma solicitud en la totalidad de las operaciones bajo investigación. La administración de la Bolsa declaró el incumplimiento en la recompra total o parcial respecto de las 203 operaciones⁵.

3.2. Solicitud formal de explicaciones y explicaciones presentadas

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-297-11 del 28 de noviembre de 2011 y ASI- 360-12 del 04 de julio de 2012,

⁴ Las operaciones se identifican con los siguientes números: 9303032, 11589683, 10548361, 10566422, 10609490, 11604620, 10623475, 10629955, 11865264, 10652396, 10652397, 10652398, 10666587, 11653498, 11916667, 11916668, 11916692, 11916729, 11927769, 10685859, 10685860, 10685861, 10685862, 10734200, 10734202, 10734204, 10734207, 10741018, 12299955, 10825173, 10832846, 12436446, 11218957, 10909643, 11620728, 12530072, 11394513, 11575316, 11071745, 11071765, 11071766, 11077638, 11082180, 11082171, 11082173, 11091223, 11091224, 11105149, 11105155, 11105292, 11105293, 11105295, 11105296, 12150007, 12011422, 12011378, 11818615, 11237612, 12033615, 12230105, 12244731, 12911214, 12911215, 12911226, 12121540, 13007281, 11337468, 11390401, 12016410, 11404179, 12752198, 13057290, 12280874, 13179430, 13179431, 13179432, 13097238, 12329510, 13123095, 12695366, 12724622, 12896127, 12736387, 12742111, 12919404, 12760991, 12771605, 12778448, 12854103, 12854142, 12854144, 12854146, 13393990, 12878902, 12878901, 13394030, 13433294, 13433178, 13433111, 13432989, 13432983, 13432974, 12911216, 12911217, 12919403, 12919398, 13444904, 13444903, 13444902, 13444900, 13444962, 13444930, 13444929, 13444928, 13452745, 13452733, 13464535, 13464536, 13464537, 13492357, 13160046, 13160047, 12995852, 12995850, 12995849, 13534199, 13534200, 13534201, 13534202, 13546186, 13196743, 13057289, 13057298, 13057300, 13057301, 13074254, 13074256, 13074261, 13088838, 13097241, 13097246, 13097293, 13613077, 13613078, 13613127, 13613128, 13613129, 13613130, 13613131, 13613133, 13613134, 13613135, 13613079, 13444963, 13444901, 13622066, 13123069, 13123072, 13123073, 13635338, 13635310, 13681705, 13310339, 13681885, 13681883, 13681881, 13681876, 13681868, 13681747 y 13681733 (expediente 059-12) y 13903535, 13903170, 13903170, 13919334, 13770938, 13770936, 13770937, 13770939, 13770947, 13816279, 13816280, 13816278, 13816281, 13902156, 13902672, 13910332, 13910317, 13910256, 13920113, 13919221, 13940863, 13950912, 13940864, 13940858, 13940856, 13962675, 13950911, 13972892, 13972902, 13940778, 13940515, 13940520 y 13940835.

⁵ Las comunicaciones señaladas obran en el expediente en los cuaderno del 1 al 5 folios 001 a 1715 y en el cuaderno No. 9 folios 001 a 255.

considerando que al haber incumplido su obligación de recompra podría haber vulnerado los numerales 6, 8 y 11 del artículo 29 del Decreto 1511 de 2006 –hoy Decreto 2555 de 2010-, los numerales 1, 2, 6 y 7 del artículo 1.6.5.1. del Reglamento de Funcionamiento y Operación de la Bolsa, así como lo establecido en el numeral 2 incisos segundo y tercero del artículo 3.3.1.1., los artículos 3.1.1.6., 4.2.1.10., 5.2.1.1. y 5.2.2.2 del Reglamento.

Igualmente podría haber vulnerado el numeral 4 del artículo 6 de la Resolución 002 de 2008 de la Junta Directiva de la entonces CRCBNA en lo que se refiere a las operaciones CGT, y frente a las operaciones CGT, el artículo 11 de la Resolución 001 de 2008 de la Junta Directiva de la entonces CRCBNA, lo cual a su vez podría configurar la conducta objeto de investigación y sanción prevista en el numeral 13 del artículo 2.2.2.1. del Libro II del Reglamento.

La sociedad comisionista **MERCANCIAS Y VALORES S.A.** presentó sus explicaciones formales en término, mediante escrito del 14 de diciembre de 2011 frente al escrito ASI-297-11, sin embargo, no presentó explicaciones respecto de la solicitud ASI- 360-12 del 04 de julio de 2012.

En sus explicaciones la sociedad comisionista señala que las solicitudes de incumplimiento que elevó a la CC Mercantil se ajustan al Reglamento y que se cumplieron los requisitos para la celebración de las operaciones.

Igualmente señala que la titular de las garantías de las operaciones es la CC Mercantil y que esta entidad celebró un acuerdo directo con el mandante vendedor y la compañía de seguros.

Cada uno de estos argumentos son igualmente expuestos en los descargos presentados a la Sala.

3.3. Evaluación de las Explicaciones por parte del Área de Seguimiento y Pliego de Cargos

En el pliego de cargos ASI-334-12 del 29 de mayo de 2012, el área de seguimiento expone la situación de las operaciones y el saldo a marzo 23 de 2012 y señala que se encuentra probado que las operaciones bajo investigación no fueron recompradas en la fecha pactada.

Agrega frente a las operaciones que éstas *“suman el valor de **VEINTINUEVE MIL CIENTO ONCE MILLONES TRESCIENTOS UN MIL DOSCIENTOS SETENTA Y TRES PESOS CON SETENTA Y OCHO CENTAVOS (\$29.111.301.273,78)** de las cuales al 27 de marzo de 2012, Mercancías y Valores S.A. pagó de manera extemporánea **ciento cincuenta y siete (157)** operaciones financieras con una mora en **promedio de treinta y siete (37) días**. Mientras que las **trece (13)** operaciones financieras incumplidas restantes a la fecha de corte, no se han cancelado a la CC*

Mercantil, debiendo entonces la sociedad encartada, según datos suministrados por la misma CC Mercantil (cfr. Folio 1921) la suma de **DOS MIL DOSCIENTOS CUARENTA MILLONES TRESCIENTOS NOVENTA Y SEIS MIL OCHOCIENTOS SESENTA Y SEIS PESOS CON CUARENTA Y CUATRO CENTAVOS (\$2.240.396.866,44)**". (El resaltado pertenece al texto original)

Se refiere acto seguido a los presupuestos para el funcionamiento de un mercado bursátil debidamente organizado, en especial el cumplimiento estricto de las obligaciones asumidas. Señala al respecto: *"Es por ello que las diversas normas del mercado administrado por la BMC Bolsa Mercantil de Colombia, por tratarse de un mercado organizado, cimentado sobre principios de seguridad y seriedad, en el cual se encuentra involucrado el interés público económico, propugnan y son reiterativas sobre la responsabilidad que les asiste a las firmas comisionistas de Bolsa en el ejercicio de sus actividades de intermediación, así como en el efectivo y estricto cumplimiento de las operaciones que en tal virtud celebren en el escenario bursátil. En efecto, si se repasan los diferentes preceptos imputados como vulnerados por la firma comisionista investigada, todos ellos refieren al cumplimiento por parte del operador bursátil de los contratos que en este escenario se llevan a cabo"*.

Igualmente señala que el cumplimiento de los requerimientos exigidos por la Bolsa y la CC Mercantil no enervan el incumplimiento en la recompra de las operaciones *"(...) toda vez que la principal obligación del comisionista de Bolsa, en su condición de parte contratante, es la de pagar el precio o hacer entrega de los bienes negociados conforme lo señalan las disposiciones aplicables al contrato de comisión y en especial en este tipo de negocios (...)"*.

Respecto del acuerdo celebrado por la CC Mercantil con uno de los mandantes, de manera directa, después de analizar los pagos efectuados señala que: *"(...) el argumento de la sociedad encartada, tendiente a desvirtuar el incumplimiento, en el sentido que se realizó un acuerdo directo con un mandante que culminó con el pago del ochenta por ciento (80%) de las operaciones no puede ser de recibo para este Despacho, pues como quedó comprobado, dicho pago se produjo de manera extemporánea sobre operaciones de las cuales la Cámara de Compensación de la Bolsa tuvo que salir a honrar los compromisos, incumpléndose así con la obligación de recompra para las **noventa y tres (93)** operaciones que se vieron pagadas con el ya tantas veces mencionado contrato de transacción"*.

Concluye el área de seguimiento señalando que: *"(...)No puede soslayarse que el desconocimiento de los deberes y obligaciones que como miembro de la Bolsa le corresponden a la encartada generó en el mercado incumplimientos que sumados ascendieron a un valor de **VEINTINUEVE MIL CIENTO ONCE MILLONES TRESCIENTOS UN MIL DOSCIENTOS SETENTA Y TRES PESOS CON SETENTA Y OCHO CENTAVOS (\$29.111.301.273,78)**, según cálculos efectuados con base en las diferentes pruebas documentales que hacen parte del acervo probatorio del expediente"*.

Por todo lo anterior, eleva cargos por el incumplimiento de los deberes legales y reglamentarios que le eran aplicables a la sociedad comisionista **MERCANCÍAS Y VALORES S.A.**

En el pliego de cargos ASI-378-12 se señala que respecto de las 33 operaciones investigadas en dicho pliego, no se había efectuado pago alguno de las obligaciones incumplidas a septiembre 5 de 2012.

3.4. Descargos presentados por MERCANCIAS Y VALORES S.A.

Señala **MERCANCIAS Y VALORES S.A.** en respuesta al pliego de cargos ASI-334-12 del 29 de mayo de 2012 que las solicitudes de incumplimiento que elevó la sociedad comisionista se ajustaron a lo previsto en el Reglamento.

En la misma línea señala que: *“(...) la COMISIONISTA celebró en el escenario de la BMC las operaciones referidas, previo cumplimiento de todos y cada uno de los requisitos que esa entidad y la CC Mercantil han establecido para el efecto, esto es, con el otorgamiento previo de las garantías exigidas para el cumplimiento de las mismas, garantías que se vieron sujetas al análisis y aprobación por parte de la Cámara de Compensación de la BMC (en adelante CC Mercantil) y que en su momento resultaban suficientes para cubrir las operaciones realizadas por cuenta de los mandantes que con posterioridad incumplieron sus obligaciones”.*

Menciona de otra parte que la única titular del subyacente y demás garantías de las operaciones es la CC Mercantil y por lo tanto es la única que puede hacerlas efectivas. Según lo anterior señala que se acordó con la CC Mercantil que la sociedad comisionista *“adelantara la toma y liquidación del subyacente como mandataria de la CC Mercantil y, de ser el caso, apoyaría las reclamaciones ante las compañías de seguros correspondientes, gestión que denota la intención de la COMISIONISTA de actuar con diligencia y prontitud en la solución de todos los inconvenientes generados por los incumplimientos de su conocimiento”.*

Agrega que el área de seguimiento no señaló que la CC Mercantil celebró un acuerdo de manera directa con el mandante vendedor y la compañía de seguros el cual *“culminó con el pago del ochenta por ciento (80%) de las operaciones, incluidas algunas que en la fecha de su celebración aún no se habían vencido, junto con el otorgamiento de garantías que amparan con absoluta suficiencia el veinte por ciento (20%) restante. Es decir, el mandante vendedor incumplió con algunas de las obligaciones de recompra, pero anticipó otras”.*

Continúa refiriéndose a las garantías de la operaciones y señala: *“(...) si bien es cierto que la COMISIONISTA se obliga al cumplimiento de la operación, también lo es que para ese efecto debe acudir a las garantías que se estructuran en todos los casos como medidas de amparo, por lo que su titular, esto es, la CC Mercantil debe colocar en condiciones de efectividad a la COMISIONISTA para su ejecución y si pretende que sea esta última la que cubra los incumplimientos, garantizar que las operaciones de que se trate no se den por finalizadas, pues con ello se levantan todas las garantías que las amparan y se condena a la firma a la pérdida irrecuperable (sic) los recursos que destine para cumplir con las operaciones como en efecto lo hizo, sin considerar en ningún momento la situación de la firma o el daño colateral que esto generaría para el mercado”.*

Se opone a todas y cada una de las normas señaladas como infringidas por el área de seguimiento.

Por su parte, en los descargos presentados, por el agente liquidador de **MERCANCÍAS Y VALORES S.A. EN LIQUIDACIÓN** frente al pliego ASI-378-12 del 18 de septiembre de 2012, se señala en relación con esta imputación, en primer lugar, que no consta radicación de la solicitud formal de explicaciones en las oficinas de la sociedad comisionista y por tal motivo no se dio respuesta a las mismas.

De otra parte se refiere a la participación como contraparte de la CC Mercantil en las operaciones objeto de acción disciplinaria, señalando nuevamente que se cumplieron los requisitos para la celebración de las operaciones y que se otorgaron las garantías correspondientes.

Igualmente reitera que la titular de las garantías es la CC Mercantil y que se acordó con la comisionista el apoyo de ésta última para la ejecución de las mismas y que la sociedad comisionista requiere acudir a las garantías para efectos de cumplir su obligación.

De acuerdo con lo anterior menciona: *“Por tal motivo en el análisis y juzgamiento de los incumplimientos ocurridos debe enmarcarse dentro de una responsabilidad compartida en la celebración de las operaciones, siendo, como es claro que la Cámara de Compensación Mercantil debía evaluar los riesgos que representaba para ésta la celebración de las mismas y asumir con ello la condición de contraparte. Así las cosas, el presente trámite también disciplinario debería aplicarse a la Cámara de Compensación Mercantil y aún más que a la propia COMISIONISTA, pues es ésta fue la que fijó los cupos y autorizó la celebración de las operaciones. De ahí que sea la única titular de las garantías”.*

Posteriormente hace referencia al acuerdo de transacción y pago de las operaciones objeto de acción disciplinaria señalando que:

- El 13 de octubre de 2011 se firmó acuerdo transaccional en virtud del cual la CC Mercantil recibió \$27.500 millones de pesos como pago de las obligaciones del denominado Grupo Botero⁶. Adicionalmente le entregó una finca que fue valorada por Bancolombia en \$79.000 millones de pesos para que se vendiera y cubriera las obligaciones restantes.
- Dentro de las operaciones del acuerdo están las que son objeto de investigación que si bien no se encontraban incumplidas, fueron objeto de transacción por las partes.
- Esos recursos se deben utilizar para la recompra anticipada de los CGT que a 17 de octubre de 2011 se encontraran vigentes, y para cancelar las operaciones incumplidas.

⁶ Se hace referencia de manera específica al integrado por el señor Luis José Botero, Leyla María Guzmán y la sociedad Unión Mutua S.A.

De acuerdo con lo anterior, señala nuevamente que el acuerdo directo culminó con el pago del 80% de las operaciones junto con el otorgamiento de garantías que amparaban el 20% restante (aun no incumplido). Es decir el mandante incumplió con algunas de las obligaciones de recompra, pero anticipó otras.

Se refiere nuevamente a la participación de la CC mercantil y señala que: “(...) parece prudente revisar el señalamiento a MERCANCIAS Y VALORES S.A. sobre la responsabilidad exclusiva de la celebración de las operaciones, analizando con detenimiento el papel de la Cámara de Compensación Mercantil cuando evaluó los riesgos que representaba para ésta la celebración de las mismas y asumir con ello la condición de contraparte. Así las cosas, al parecer el presente proceso disciplinario también es aplicable a la Cámara de Compensación Mercantil, como quiera que ésta la que fijó los cupos y autorizó la celebración de las operaciones. De ahí que sea la única titular de las garantías”.

De otra parte señala que los incrementos de cupos se adelantaron con fundamento en la evolución favorable de los precios del ganado para la época en que fueron aprobados.

Resalta los efectos legales del acuerdo transaccional, en cuanto éste hace transito a cosa juzgada e implica la renuncia a cualquier acción presente o futura relacionada con el objeto material de la transacción.

Respecto de las disposiciones presuntamente vulneradas, se opone a las conclusiones plasmadas en el pliego de cargos y a manera de conclusión establece:

- 1) *La Cámara de Compensación operó como contraparte de las operaciones celebradas en el escenario de la Bolsa Mercantil de Colombia Exchange S.A., por cuenta de los mandantes inicialmente referidos.*
- 2) *En el diseño de tales las operaciones la Cámara de Compensación intervino activamente y fue contraparte. Finalmente, adquirió la propiedad del subyacente que amparaba las operaciones y, a su vez, se obligó a la venta del mismo.*
- 3) *Las garantías con las que se amparaba cada operación, fueron otorgadas a favor de la Cámara de Compensación Mercantil, esto es, además de la propiedad del subyacente, la CC Mercantil ha sido beneficiaria de los seguros y garantías adicionales otorgados.*
- 4) *En este orden de ideas, es la CC Mercantil, es el único ente legitimado para presentar las reclamaciones ante las compañías aseguradoras, incoar las acciones ejecutivas en contra de los mandantes ante la justicia ordinaria e iniciar acciones penales vía denuncia en contra de éstos últimos. Ello quiere decir que la comisionista carece de posibilidad legal de adelantar cualquier de las actividades enunciadas.*
- 5) *Justamente por ser la única BENEFICIARIA de las garantías y seguros, la CC Mercantil celebró, sin presencia ni intervención de la comisionista, un CONTRATO DE TRANSACCIÓN con Seguros Colpatria S.A. y los mandantes, entidades vigiladas por la Superintendencia Financiera de Colombia.*
- 6) *En virtud del CONTRATO DE TRANSACCIÓN, de forma independiente de esta comisionista e inconsulta con la misma, la CC Mercantil decidió entregar la totalidad de*

las garantías expedidas por la aseguradora, esto es, los TREINTA Y CUATRO MIL TRESCIENTOS VEINTINUEVE MILLONES NOVECIENTOS SETENTA Y CONCO MIL CUATROCIENTOS TRECE PESOS (\$34.329.975.413.00), a cambio de otra cifra y una obligación dineraria.

- 7) Así entre la CC mercantil y Seguros Colpatria se acordó, al margen de la comisionista, celebrar dicha transacción "... con el objeto de prevenir y resolver de manera definitiva contingencias presentes o futuras, derivadas de las controversias que puedan surgir entre LA CÁMARA Y LA ASEGURADORA respecto del amparo de todas las pólizas expedidas por LA ASEGURADORA a los AFIANZADOS, ...", de forma tal que la CC Mercantil renunció a sus derechos como beneficiaria exclusiva de las pólizas que amparaban sus derechos.*
- 8) Lo anterior se advierte en el aparte final de la cláusula PRIMERA (...)*
- 9) Finalmente y en relación con el CONTRATO DE TRANSACCIÓN, es claro la CC Mercantil acordó de forma directa con los mandantes el pago de los remanentes que pudieran existir, tal y como lo reza la cláusula cuarta del contrato en mención, (...)*
- 10) Por lo tanto, las previsiones del Reglamento de Funcionamiento y Operación de la BMC respecto de la obligación que tendrían las comisionistas de proveer los recursos para honrar las operaciones, se deben interpretar en el contexto de las operaciones, razón por la cual de ninguna manera se puede pretender que las firmas deben asumir las pérdidas que representan pagar obligaciones de los mandantes sin que existan las garantías que los amparan. Pretender que la comisionista le pague una obligación de la que no es deudora, sin que le subroge en derechos de ninguna índole por haber renunciado libre, voluntaria y expresamente a ellos es una postura que debe ser revisada con detalle.*

Por lo anterior solicita la vinculación de la CC Mercantil al presente proceso disciplinario.

3.5. Consideraciones de la Sala

3.5.1. 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. 10 de la Cámara Disciplinaria de la Bolsa procede a pronunciarse sobre el caso objeto de la presente investigación.

No obstante lo anterior, debe hacerse una aclaración inicial en punto a la competencia de este órgano disciplinario.

En los descargos presentados el 26 de octubre de 2012, la sociedad comisionista, después de referirse a cada uno de los argumentos planteados para su defensa, solicita que se vincule a la CC Mercantil en la investigación adelantada, en los siguientes

términos: “Por las razones precedentemente expuestas, solicitamos a la Cámara Disciplinaria se sirva vincular a este trámite disciplinario a la Cámara de Compensación Mercantil, solicitar las explicaciones y soportes documentales correspondientes en relación con las operaciones mencionadas y tomar las determinación a que haya lugar”.

Sobre el particular, esta Sala debe mencionar que tal solicitud es improcedente, toda vez que tal como se mencionó inicialmente, la competencia de la Cámara Disciplinaria no solo de acuerdo con el Reglamento sino con la ley, se ejerce respecto de las sociedades comisionistas miembros de la bolsa y las personas vinculadas a ellas. Por lo tanto, las actuaciones de la Bolsa así como las de la CC Mercantil como organismo compensador, y administrador de garantías, escapan totalmente a la función sancionatoria delegada en este órgano disciplinario. Por lo anterior, no es un sujeto pasivo de la acción disciplinaria del Autorregulador de este mercado.

3.5.2. De la solicitud de explicaciones formales y su silencio:

Tal como se dijo en el acápite correspondiente, en los descargos presentados, el agente liquidador explica que no consta radicación en las oficinas de la sociedad comisionista **MERCANCIAS Y VALORES S.A.**, de la comunicación ASI-360-12 del 4 de julio de 2012 por la cual solicitó las explicaciones formales. Esa es la razón que aduce para que no se diera respuesta a las mismas.

Sin embargo, la Sala de Decisión, revisando el expediente, encontró que a través de memorando del 3 de julio de 2012 el área de seguimiento solicita de manera expresa al área de correspondencia de la Bolsa que devuelva uno de los originales con el sello de recibo de la sociedad comisionista, con fecha y hora de recibo, sin que repose copia del mismo en dicha dependencia. En tal sentido efectivamente la comunicación ASI-360-12 tiene sello de recibo de la sociedad comisionista **MERCANCIAS Y VALORES S.A.**, con firma de Andres Salazar, el día 4 de julio de 2012.

Sobre el particular debe anotarse que, de conformidad con el artículo 2.4.3.3 del Reglamento de Funcionamiento y Operación de la Bolsa, se establece que:

Artículo 2.4.3.3.- Explicaciones. *Los investigados deberán rendir las explicaciones solicitadas, circunscribiendo su respuesta a la expresa aceptación o negación de los hechos o conductas señaladas por el Jefe del Área de Seguimiento, a las pruebas que pretenda hacer valer y a un pronunciamiento jurídico concreto sobre la normatividad presuntamente violada. El hecho de no recibir explicación que niegue o aclare la realización de la correspondiente conducta se apreciará por la Cámara Disciplinaria como indicio grave en contra del investigado. (El Subrayado es nuestro)*

El Reglamento consagra como un deber del investigado dar respuesta a la solicitud formal de explicaciones, y su omisión conlleva consecuencias dentro de la investigación. Sin embargo, éstas en realidad constituyen la herramienta para el ejercicio del derecho de contradicción por parte del investigado. Así, de acuerdo con el

artículo 2.3.3.1 en relación con el derecho de contradicción se señala *“se refiere a que en la investigación se tendrán en cuenta las explicaciones que hagan las personas a quienes se les formuló pliego de cargos y a la contradicción de las pruebas allegadas regular y oportunamente al proceso disciplinario. (...)”*.

La norma en la parte pertinente señala, que la Cámara Disciplinaria apreciará como un indicio grave⁷ en contra del investigado, el hecho de no recibir explicación que niegue o aclare la realización de la conducta. Al respecto es necesario advertir que los indicios, son pruebas indirectas por definición, que se presentan cuando entre el hecho demostrado plenamente y el hecho a probar, existe una relación lógica inmediata⁸. En el presente caso, la Sala de Decisión valorará la conducta, tomando para el efecto en conjunto de todas las pruebas que obran en el expediente, de conformidad con las reglas de la sana crítica⁹, ponderando cada una de ellas, así como los descargos presentados. En efecto, existiendo la constancia de recibo de la solicitud formal de explicaciones, entiende la Sala que se tuteló debidamente el debido proceso en la presente investigación. Sin embargo, para efectos de su valoración tendrá en cuenta la situación en que se encontraba la sociedad comisionista.

3.5.3. De la obligación de las sociedades comisionistas en el marco de las operaciones sobre contratos a término y de manera general, en las operaciones que celebran a través de este escenario de negociación.

Tal como lo ha sostenido la Cámara Disciplinaria en diversos pronunciamientos, analizando el marco jurídico y reglamentario, los contratos a término de manera general, hacían parte del mercado financiero de la Bolsa y se trataba de contratos estandarizados en cuanto a cantidad de producto y plazo para la recompra del mismo.

⁷ En relación con los indicios estos pueden ser calificados como graves de acuerdo con el diccionario jurídico colombiano *“cuando entre el hecho indicador y el indicado media un nexo de determinación racional, lógico, probable e inmediato, fundado en razones serias y estables, que no deben surgir de la imaginación y arbitrariedad del juzgador sino de la común concurrencia de las cosas”*

⁸ PARRA QUIJANO, Jairo. Tratado de la prueba Judicial. Indicios y Presunciones. Tomo IV Tercera edición. Librería del profesional. Pág. 41.

⁹ Sobre el particular ha dicho la Corte Constitucional: *“Evidentemente, si bien el juzgador goza de un gran poder discrecional para valorar el material probatorio en el cual debe fundar su decisión y formar libremente su convencimiento, inspirándose en los principios científicos de la sana crítica (C.P.C., art.187 y C.P.L., art.61), dicho poder jamás puede ser arbitrario; su actividad evaluativa probatoria supone necesariamente la adopción de criterios objetivos, racionales, serios y responsables. No se adecua a éste desiderátum, la negación o valoración arbitraria, irracional y caprichosa de la prueba, que se presenta cuando el juez simplemente ignora la prueba u omite su valoración o sin razón valedera alguna no da por probado el hecho o la circunstancia que de la misma emerge clara y objetivamente. Se aprecia la arbitrariedad judicial en el juicio de evaluación de la prueba, cuando precisamente ignora la presencia de una situación de hecho que permite la actuación y la efectividad de los preceptos constitucionales consagratorios de derechos fundamentales, porque de esta manera se atenta contra la justicia que materialmente debe realizar y efectivizar la sentencia, mediante la aplicación de los principios, derechos y valores constitucionales”* (Corte Constitucional, Sentencia T-442 de 1994, M.P. Dr. Antonio Barrera Carbonell)

En efecto, se realizaban tres tipos de operaciones sobre contratos a término a saber, dependiendo del subyacente:

- (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”.*

De acuerdo con las disposiciones citadas previamente, la obligación de recompra es una parte esencial del contrato a término y adicionalmente la misma debe realizarse en unos términos pre-establecidos en el Reglamento, los cuales, no son susceptibles de modificación. Así para los CAT el plazo de recompra se encuentra establecido en 90 días¹⁰, para los CPT son 105 días¹¹ y para el CGT se determina un plazo máximo de 360 días¹².

Ahora bien, la sociedad comisionista miembro de la Bolsa, al realizar una operación financiera sobre contratos ganaderos a término, asume la obligación de recompra ya que se encuentra actuando en virtud de un contrato de comisión, es decir, celebra una operación a nombre propio pero por cuenta ajena recayendo sobre el comisionista todas las obligaciones propias de la negociación. Lo anterior se encuentra plasmado en el Reglamento de la Bolsa, que en su artículo 4.2.1.10 establece: *“Cuando las operaciones sean celebradas en virtud del contrato de comisión, será obligación de la sociedad comisionista miembro de la Bolsa cumplir con las obligaciones derivadas del Código de Comercio y demás normas aplicables y verificar que su comitente posea capacidad legal y económica para realizar las operaciones que ordena y para constituir garantías si fuere el caso. Sin perjuicio de lo anterior, **la sociedad comisionista miembro de la Bolsa será la obligada frente al mercado respecto de la operación celebrada** y no será admisible como excusa la renuencia, negativa o falta de provisión por parte de su comitente”.* (negrillas por fuera del texto original).

¹⁰ Resolución 003 de 2008. Artículo 3, numeral 1.2.

¹¹ Resolución 002 de 2008. Artículo 3, numeral 3.5.

¹² Resolución 001 de 2008. Artículo 3, numeral 3.5.

En efecto, el contrato de comisión es una especie de mandato no representativo y no es admisible alegar como excepción la falta de provisión de fondos por parte del cliente tal y como lo determina adicionalmente el artículo 3.1.1.6. del Reglamento en los siguientes términos: *“Cada sociedad comisionista miembro de la Bolsa, por el solo hecho de participar en cualquiera de los mercados administrados por la misma, declara y acepta que las operaciones efectuadas por ésta la obligan en los términos establecidos en el marco legal y reglamentario aplicable a su actuación. En particular, cuando actúen en desarrollo del contrato de comisión, deberán dar cumplimiento a las operaciones sin que les sea admisible alegar falta de provisión de parte de sus clientes”.*

En este punto es importante aclarar que la excepción de falta de provisión de fondos se refiere a la imposibilidad de la sociedad comisionista de justificar el incumplimiento de una operación en la no disposición de los recursos por parte de su mandante. En efecto, independientemente de la capacidad de pago del mandante, lo que buscan las disposiciones es dejar claro que al realizar una operación a nombre propio las excepciones propias del cliente, que en la operación es un tercero, no pueden alegarse como justificación del incumplimiento de obligaciones que son propias del comisionista y que sólo sobre su cabeza reposan, como lo es la obligación de recompra de la operación financiera.

En efecto, al ser el contrato de comisión una especie de mandato no representativo celebrado con un cliente plenamente conocido por ellos y para el cual decidieron hacer los negocios correspondientes, el comisionista se hace responsable de 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 BNA que establece lo siguiente: *“Tipos de operaciones (...) La operación es en contrato de comisión cuando el interviniente en una operación actúa en el mercado a nombre propio pero por cuenta de un tercero y en ejecución de un encargo o mandato conferido por el comitente. De conformidad con las disposiciones del Código de Comercio que regulan el contrato de comisión y las normas que integran el régimen del mercado de valores es obligación del miembro que actúa en contrato de comisión, verificar que su comitente tenga capacidad legal y económica para realizar las operaciones que ordena y para constituir garantías si fuere el caso”.* De esta manera queda claro que la sociedad comisionista en el marco 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.

Dicha obligación se encuentra expresamente establecida en los Reglamentos de la Bolsa y con independencia de circunstancias que puedan presentarse de manera posterior al incumplimiento, como lo es la ejecución de garantías o un contrato de transacción, lo cierto es que la obligación de pagar el precio de la recompra en el fecha establecida para el efecto, sin que se pueda justificar el incumplimiento de la mencionada obligación en la falta de provisión de fondos por parte del mandante.

Ahora bien, en sede disciplinaria se analizan todas las circunstancias presentadas alrededor de la conducta, incluso aquellas relacionadas con las vicisitudes propias del

mandante y cualquier inconveniente posterior al incumplimiento bien sea con el cliente o con las garantías constituidas así como todas las gestiones desplegadas por la sociedad comisionista antes de la celebración de la operación, en el desarrollo de la misma y después de presentado el incumplimiento para procurar el pago de la operación. Sin embargo tanto las circunstancias del mandante como las gestiones y situaciones posteriores al incumplimiento, si bien podrán tenerse como circunstancias atenuantes de la conducta, no enervan el incumplimiento por parte de la sociedad comisionista de sus obligaciones propias y por tanto, no podrían constituirse en eximentes de responsabilidad, por las razones anotadas.

3.5.4. Del incumplimiento en la recompra de las operaciones.

Se encuentra probado en el expediente que las 203 operaciones financieras objeto de investigación, no fueron recompradas en la fecha pactada en la Rueda de Negocio. En efecto, una vez llegada la fecha máxima para la recompra, la sociedad comisionista no giró los recursos correspondientes al valor futuro de la operación y por el contrario, remitió comunicaciones a la CC Mercantil –en la mayoría de los casos- solicitando decretar el incumplimiento de las operaciones; así mismo, la CC Mercantil solicitó a la Bolsa decretar dichos incumplimientos y éstos fueron certificados por la Bolsa así:

Operación	Fecha máxima de recompra	Solicitud sociedad comisionista	Fecha	Solicitud CC Mercantil	Fecha	PSD	Fecha	Valor Incumplido
9303032	21-sep-09	MV-092364	21-sep-09	OC-435	21-sep-09	527	22-sep-09	\$ 46,312,000
11589683	19-nov-10	MV-12277	19-nov-10	OC-1109	19-nov-10	813	22-nov-10	\$ 15,811,794
10548361	25-ene-11	MV-00153	25-ene-11	OC-0089	25-ene-11	46	26-ene-11	\$ 55,965,000
10566422	27-ene-11	MV-00185	27-ene-11	OC-0096	27-ene-11	47	28-ene-11	\$ 64,051,500
10609490	04-feb-11	MV-00253	04-feb-11	OC-0124	04-feb-11	61	07-feb-11	\$ 17,376,800
11604620	07-feb-11	MV-00267	07-feb-11	OC-0130	07-feb-11	65	08-feb-11	\$ 12,820,557
10623475	08-feb-11	MV-00296	08-feb-11	OC-0137	08-feb-11	66	09-feb-11	\$ 19,430,000
10629955	09-feb-11	MV-00300	09-feb-11	OC-0144	09-feb-11	72	10-feb-11	\$ 75,910,400
11865264	10-feb-11	MV-00309	10-feb-11	OC-0149	10-feb-11	75	11-feb-11	\$ 34,696,672
10652396	15-feb-11	MV-00337	15-feb-11	OC-0176	15-feb-11	92	16-feb-11	\$ 62,350,000
10652397	15-feb-11	MV-00337	15-feb-11	OC-0176	15-feb-11	93	16-feb-11	\$ 37,305,600
10652398	15-feb-11	MV-00337	15-feb-11	OC-0176	15-feb-11	94	16-feb-11	\$ 149,361,600
10666587	17-feb-11	MV-00351	17-feb-11	OC-0185	17-feb-11	99	18-feb-11	\$ 12,365,600
11653498	17-feb-11	MV-00351	17-feb-11	OC-0185	17-feb-11	581	27-sep-11	\$ 107,486,379
11916667	17-feb-11	MV-00351	17-feb-11	OC-0185	17-feb-11	101	18-feb-11	\$ 119,084,067
11916668	17-feb-11	MV-00351	17-feb-11	OC-0185	17-feb-11	102	18-feb-11	\$ 47,633,627
11916692	17-feb-11	MV-00351	17-feb-11	OC-0185	17-feb-11	103	18-feb-11	\$ 356,552,392
11916729	17-feb-11	MV-00351	17-feb-11	OC-0185	17-feb-11	104	18-feb-11	\$ 23,770,159
11927769	21-feb-11	MV-00382	21-feb-11	OC-0199	21-feb-11	111	22-feb-11	\$ 521,991,920
10685859	22-feb-11	MV-00399	22-feb-11	OC-0205	22-feb-11	112	23-feb-11	\$ 118,140,000

10685860	22-feb-11	MV-00399	22-feb-11	OC-0205	22-feb-11	113	23-feb-11	\$ 153,510,500
10685861	22-feb-11	MV-00399	22-feb-11	OC-0205	22-feb-11	114	23-feb-11	\$ 94,116,000
10685862	22-feb-11	MV-00399	22-feb-11	OC-0205	22-feb-11	115	23-feb-11	\$ 35,310,000
10734200	01-mar-11	MV-00440	01-mar-11	OC-0229	01-mar-11	131	02-mar-11	\$ 48,249,600
10734202	01-mar-11	MV-00440	01-mar-11	OC-0229	01-mar-11	132	02-mar-11	\$ 229,292,000
10734204	01-mar-11	MV-00440	01-mar-11	OC-0229	01-mar-11	133	02-mar-11	\$ 205,346,400
10734207	01-mar-11	MV-00440	01-mar-11	OC-0229	01-mar-11	134	02-mar-11	\$ 471,307,200
10741018	02-mar-11	MV-00447	02-mar-11	OC-0247	02-mar-11	141	03-mar-11	\$ 120,792,000
12299955	04-mar-11	MV-00479	04-mar-11	OC-0263	04-mar-11	151	07-mar-11	\$ 47,226,500
10825173	18-mar-11	MV-00603	18-mar-11	OC-0325	18-mar-11	188	22-mar-11	\$ 81,437,800
10832846	22-mar-11	MV-00615	22-mar-11	OC-0335	22-mar-11	190	22-mar-11	\$ 46,873,438
12436446	28-mar-11	MV-00645	28-mar-11	OC-0366	28-mar-11	206	29-mar-11	\$ 91,203,000
11218957	01-abr-11	MV-00686	01-abr-11	OC-0392	01-abr-11	224	04-abr-11	\$ 141,722,030
10909643	06-abr-11	MV-00737	05-abr-11	OC-0411	06-abr-11	228	07-jul-11	\$ 67,836,800
11620728	11-abr-11	MV-00737	11-abr-11	OC-0435	11-abr-11	239	12-abr-11	\$ 58,750,227
12530072	13-abr-11	MV-00805	13-abr-11	OC-0444	13-abr-11	244	13-abr-11	\$ 33,838,000
11394513	02-may-11	MV-00911	02-may-11	OC-0506	02-may-11	272	03-may-11	\$ 84,569,503
11575316	02-may-11	MV-00911	02-may-11	OC-0507	02-may-11	273	03-may-11	\$ 556,055,252
11071745	04-may-11	MV-00936	04-may-11	OC-0515	04-may-11	277	05-may-11	\$ 136,787,200
11071765	04-may-11	MV-00936	04-may-11	OC-0515	04-may-11	278	05-may-11	\$ 186,789,000
11071766	04-may-11	MV-00936	04-may-11	OC-0515	04-may-11	279	05-may-11	\$ 998,528,000
11077638	05-may-11	MV-00946	04-may-11	OC-0522	05-may-11	281	06-may-11	\$ 102,720,000
11082180	06-may-11	MV-00958	06-may-11	OC-0526	06-may-11	286	09-may-11	\$ 12,458,400
11082171	06-may-11	MV-00958	06-may-11	OC-0526	06-may-11	287	09-may-11	\$ 87,046,400
11082173	06-may-11	MV-00958	06-may-11	OC-0526	06-may-11	288	09-may-11	\$ 286,543,200
11091223	09-may-11	MV-00968	09-may-11	OC-0531	09-may-11	294	10-may-11	\$ 61,674,930
11091224	09-may-11	MV-00968	09-may-11	OC-0531	09-may-11	295	10-may-11	\$ 148,509,909
11105149	12-may-11	MV-1005	11-may-11	OC-0544	12-may-11	303	13-may-11	\$ 948,601,600
11105155	12-may-11	MV-1005	11-may-11	OC-0544	12-may-11	304	13-may-11	\$ 1,073,417,600
11105292	12-may-11	MV-1005	11-may-11	OC-0544	12-may-11	305	13-may-11	\$ 124,352,000
11105293	12-may-11	MV-1005	11-may-11	OC-0544	12-may-11	306	13-may-11	\$ 124,004,000
11105295	12-may-11	MV-1005	11-may-11	OC-0544	12-may-11	307	13-may-11	\$ 173,686,800
11105296	12-may-11	MV-1005	11-may-11	OC-0544	12-may-11	308	13-may-11	\$ 434,420,000
12150007	26-may-11	MV-1096	26-may-11	OC-0599	26-may-11	54	27-may-11	\$ 318,843,135
12011422	01-jun-11	MV-1133	01-jun-11	OC-0613	01-jun-11	58	02-jun-11	\$ 388,326,611
12011378	01-jun-11	MV-1133	01-jun-11	OC-0613	01-jun-11	59	02-jun-11	\$ 36,371,588
11818615	07-jun-11	MV-1171	07-jun-11	OC-0630	07-jun-11	63	08-jun-11	\$ 285,763,304
11237612	07-jun-11	MV-1171	07-jun-11	OC-0629	07-jun-11	64	08-jun-11	\$ 82,987,450
12033615	07-jun-11	MV-1171	07-jun-11	OC-0628	07-jun-11	65	08-jun-11	\$ 93,555,059
12230105	09-jun-11	MV-1196	09-jun-11	OC-0462	09-jun-11	68	10-jun-11	\$ 12,717,395
12244731	13-jun-11	MV-1221	13-jun-11	OC-0651	13-jun-11	69	14-jun-11	\$ 85,542,510
12911214	20-jun-11	MV-01268	20-jun-11	OC-0672	20-jun-11	73	21-jun-11	\$ 30,555,000

12911215	20-jun-11	MV-01268	20-jun-11	OC-0672	20-jun-11	74	21-jun-11	\$ 91,665,000
12911226	20-jun-11	MV-01268	20-jun-11	OC-0672	20-jun-11	75	21-jun-11	\$ 30,555,000
12121540	21-jun-11	MV-1282	21-jun-11	OC-0676	21-jun-11	77	22-jun-11	\$ 25,983,888
13007281	22-jun-11	MV-01300	22-jun-11	OC-0684	22-jun-11	80	23-jun-11	\$ 121,469,640
11337468	23-jun-11	MV-01311	23-jun-11	OC-0690	23-jun-11	84	24-jun-11	\$ 58,127,600
11390401	01-jul-11	MV-01352	01-jul-11	OC-0701	01-jul-11	91	05-jul-11	\$ 72,998,800
12016410	05-jul-11	MV-01359	05-jul-11	OC-0705	05-jul-11	92	06-jul-11	\$ 88,238,749
11404179	06-jul-11	MV-01372	06-jul-11	OC-0725	06-jul-11	98	07-jul-11	\$ 27,381,800
12752198	07-jul-11	MV-01385	07-jul-11	OC-0732	08-jul-11	101	08-jul-11	\$ 1,272,282
13057290	15-jul-11	MV-01466	15-jul-11	OC-0743	15-jul-11	114	18-jul-11	\$ 86,037,000
12280874	18-jul-11	MV-01482	18-jul-11	OC-0750	18-jul-11	116	21-jul-11	\$ 45,098,473
13179430	19-jul-11	MV-01495	19-jul-11	OC-0758	19-jul-11	123	21-jul-11	\$ 62,345,398
13179431	19-jul-11	MV-01495	19-jul-11	OC-0759	19-jul-11	124	21-jul-11	\$ 340,125,256
13179432	19-jul-11	MV-01495	19-jul-11	OC-0759	19-jul-11	125	21-jul-11	\$ 340,125,256
13097238	21-jul-11	MV-01502	21-jul-11	OC-0763	21-jul-11	127	22-jul-11	\$ 201,635,000
12329510	25-jul-11	MV-01526	25-jul-11	OC-0768	25-jul-11	386	26-jul-11	\$ 5,511,186
13123095	26-jul-11	MV-01538	26-jul-11	OC-0777	26-jul-11	392	27-jul-11	\$ 86,415,000
12695366	27-jul-11	MV-01546	27-jul-11	OC-0781	27-jul-11	400	28-jul-11	\$ 10,899,052
12724622	01-ago-11	MV-01574	01-ago-11	OC-0789	01-ago-11	406	02-ago-11	\$ 53,221,168
12896127	02-ago-11	MV-01582	02-ago-11	OC-0791	02-ago-11	409	03-ago-11	\$ 4,951,145
12736387	03-ago-11	MV-01608	03-ago-11	OC-0794	03-ago-11	412	04-ago-11	\$ 3,497,478
12742111	04-ago-11	MV-01615	04-ago-11	OC-0796	04-ago-11	418	05-ago-11	\$ 10,613,472
12919404	08-ago-11	MV-01648	08-ago-11	OC-0798	08-ago-11	422	09-ago-11	\$ 8,043,231
12760991	08-ago-11	MV-01647	08-ago-11	OC-0799	08-ago-11	423	09-ago-11	\$ 4,946,230
12771605	09-ago-11	MV-01665	09-ago-11	OC-0800	09-ago-11	426	10-ago-11	\$ 39,413,338
12778448	10-ago-11	MV-01679	10-ago-11	OC-802	10-ago-11	428	11-ago-11	\$ 21,325,665
12854103	23-ago-11	MV-01769	23-ago-11	OC-0816	23-ago-11	455	24-ago-11	\$ 79,203,245
12854142	23-ago-11	MV-01769	23-ago-11	OC-0817	23-ago-11	456	24-ago-11	\$ 39,544,178
12854144	23-ago-11	MV-01769	23-ago-11	OC-0818	23-ago-11	457	24-ago-11	\$ 322,540,978
12854146	23-ago-11	MV-01769	23-ago-11	OC-0819	23-ago-11	458	24-ago-11	\$ 632,641,497
13393990	29-ago-11	MV-01811	29-ago-11	OC-0828	29-ago-11	481	30-ago-11	\$ 119,983,719
12878902	29-ago-11	MV-01811	29-ago-11	OC-0829	29-ago-11	482	30-ago-11	\$ 47,114,971
12878901	29-ago-11	MV-01811	29-ago-11	OC-0830	29-ago-11	483	30-ago-11	\$ 654,460,149
13394030	29-ago-11	MV-01811	29-ago-11	OC-0831	29-ago-11	484	30-ago-11	\$ 307,225,985
13433294	02-sep-11	MV-01850	02-sep-11	OC-0838	02-sep-11	494	05-sep-11	\$ 47,230,060
13433178	02-sep-11	MV-01850	02-sep-11	OC-0838	02-sep-11	495	05-sep-11	\$ 82,652,604
13433111	02-sep-11	MV-01850	02-sep-11	OC-0838	02-sep-11	496	05-sep-11	\$ 82,652,604
13432989	02-sep-11	MV-01850	02-sep-11	OC-0838	02-sep-11	497	05-sep-11	\$ 11,811,637
13432983	02-sep-11	MV-01850	02-sep-11	OC-0838	02-sep-11	498	05-sep-11	\$ 82,681,462
13432974	02-sep-11	MV-01850	02-sep-11	OC-0838	02-sep-11	499	05-sep-11	\$ 83,063,372
12911216	05-sep-11	MV-01867	05-sep-11	OC-0841	05-sep-11	515	06-sep-11	\$ 997,891,134
12911217	05-sep-11	MV-01867	05-sep-11	OC-0841	05-sep-11	516	06-sep-11	\$ 231,007,215

12919403	07-sep-11	MV-01890	07-sep-11	OC-0847	07-sep-11	519	08-sep-11	\$ 438,380,560
12919398	07-sep-11	MV-01890	07-sep-11	OC-0847	07-sep-11	520	08-sep-11	\$ 246,510,235
13444904	07-sep-11	MV-01890	07-sep-11	OC-0848	07-sep-11	521	08-sep-11	\$ 107,159,639
13444903	07-sep-11	MV-01890	07-sep-11	OC-0848	07-sep-11	522	08-sep-11	\$ 107,159,639
13444902	07-sep-11	MV-01890	07-sep-11	OC-0848	07-sep-11	523	08-sep-11	\$ 107,159,639
13444900	07-sep-11	MV-01890	07-sep-11	OC-0848	07-sep-11	524	08-sep-11	\$ 107,159,639
13444962	07-sep-11	MV-01890	07-sep-11	OC-0849	07-sep-11	525	08-sep-11	\$ 83,233,527
13444930	07-sep-11	MV-01890	07-sep-11	OC-0849	07-sep-11	526	08-sep-11	\$ 107,159,639
13444929	07-sep-11	MV-01890	07-sep-11	OC-0849	07-sep-11	527	08-sep-11	\$ 71,439,760
13444928	07-sep-11	MV-01890	07-sep-11	OC-0849	07-sep-11	528	08-sep-11	\$ 107,159,639
13452745	08-sep-11	MV-01900	08-sep-11	OC-0855	08-sep-11	534	09-sep-11	\$ 94,591,832
13452733	08-sep-11	MV-01900	08-sep-11	OC-0856	08-sep-11	535	09-sep-11	\$ 11,825,348
13464535	09-sep-11	MV-01914	09-sep-11	OC-0859	09-sep-11	539	12-sep-11	\$ 106,180,910
13464536	09-sep-11	MV-01914	09-sep-11	OC-0859	09-sep-11	540	12-sep-11	\$ 106,156,093
13464537	09-sep-11	MV-01914	09-sep-11	OC-0859	09-sep-11	541	12-sep-11	\$ 11,792,362
13492357	14-sep-11	MV-01936	14-sep-11	OC-0868	14-sep-11	555	15-sep-11	\$ 82,372,077
13160046	15-sep-11	MV-01957	15-sep-11	OC-0872	15-sep-11	557	16-sep-11	\$ 155,653,997
13160047	15-sep-11	MV-01957	15-sep-11	OC-0872	15-sep-11	558	16-sep-11	\$ 155,653,997
12995852	19-sep-11	MV-01969	19-sep-11	OC-0874	19-sep-11	560	20-sep-11	\$ 982,562,912
12995850	19-sep-11	MV-01969	19-sep-11	OC-0874	19-sep-11	561	20-sep-11	\$ 109,549,664
12995849	19-sep-11	MV-01969	19-sep-11	OC-0874	19-sep-11	562	20-sep-11	\$ 194,710,465
13534199	21-sep-11	MV-01982	21-sep-11	OC-0878	21-sep-11	565	22-sep-11	\$ 94,183,933
13534200	21-sep-11	MV-01982	21-sep-11	OC-0878	21-sep-11	566	22-sep-11	\$ 94,272,577
13534201	21-sep-11	MV-01982	21-sep-11	OC-0878	21-sep-11	567	22-sep-11	\$ 235,681,442
13534202	21-sep-11	MV-01982	21-sep-11	OC-0878	21-sep-11	568	22-sep-11	\$ 58,948,003
13546186	22-sep-11	MV-01998	22-sep-11	OC-0881	22-sep-11	571	23-sep-11	\$ 61,891,896
13196743	26-sep-11	MV-02015	26-sep-11	OC-0887	26-sep-11	583	27-sep-11	\$ 215,524,538
13057289	30-sep-11	MV-02056	30-sep-11	OC-0901	30-sep-11	597	03-oct-11	\$ 216,840,584
13057298	30-sep-11	MV-02056	30-sep-11	OC-0901	30-sep-11	598	03-oct-11	\$ 12,021,541
13057300	30-sep-11	MV-02056	30-sep-11	OC-0901	30-sep-11	599	03-oct-11	\$ 24,054,272
13057301	30-sep-11	MV-02056	30-sep-11	OC-0901	30-sep-11	600	03-oct-11	\$ 156,352,768
13074254	03-oct-11	MV-02064	03-oct-11	OC-0909	03-oct-11	609	05-oct-11	\$ 752,792,749
13074256	03-oct-11	MV-02064	03-oct-11	OC-0909	03-oct-11	610	05-oct-11	\$ 728,340,841
13074261	03-oct-11	MV-02064	03-oct-11	OC-0909	03-oct-11	611	05-oct-11	\$ 728,004,187
13088838	05-oct-11	MV-02083	05-oct-11	OC-0926	05-oct-11	617	06-oct-11	\$ 896,195,911
13097241	06-oct-11	MV-02091	06-oct-11	OC-0946	06-oct-11	622	07-oct-11	\$ 373,361,097
13097246	06-oct-11	MV-02091	06-oct-11	OC-0946	06-oct-11	623	07-oct-11	\$ 360,310,266
13097293	06-oct-11	MV-02091	06-oct-11	OC-0946	06-oct-11	624	07-oct-11	\$ 360,646,220
13613077	06-oct-11	MV-02092	06-oct-11	OC-0947	06-oct-11	625	07-oct-11	\$ 11,830,819
13613078	06-oct-11	MV-02092	06-oct-11	OC-0947	06-oct-11	626	07-oct-11	\$ 23,636,997
13613127	06-oct-11	MV-02092	06-oct-11	OC-0947	06-oct-11	627	07-oct-11	\$ 70,993,112
13613128	06-oct-11	MV-02092	06-oct-11	OC-0947	06-oct-11	628	07-oct-11	\$ 71,009,502

13613129	06-oct-11	MV-02092	06-oct-11	OC-0947	06-oct-11	629	07-oct-11	\$ 70,984,913
13613130	06-oct-11	MV-02092	06-oct-11	OC-0947	06-oct-11	630	07-oct-11	\$ 70,993,112
13613131	06-oct-11	MV-02092	06-oct-11	OC-0947	06-oct-11	631	07-oct-11	\$ 70,993,112
13613133	06-oct-11	MV-02092	06-oct-11	OC-0947	06-oct-11	632	07-oct-11	\$ 35,492,457
13613134	06-oct-11	MV-02092	06-oct-11	OC-0947	06-oct-11	633	07-oct-11	\$ 35,500,654
13613135	06-oct-11	MV-02092	06-oct-11	OC-0947	06-oct-11	634	07-oct-11	\$ 35,500,654
13613079	06-oct-11	MV-02092	06-oct-11	OC-0947	06-oct-11	635	07-oct-11	\$ 70,952,088
13444963	07-oct-11	MV-02102	07-oct-11	OC-0950	07-oct-11	637	10-oct-11	\$ 60,053,131
13444901	07-oct-11	MV-02102	07-oct-11	OC-0950	07-oct-11	638	10-oct-11	\$ 108,095,635
13622066	07-oct-11	MV-02102	07-oct-11	OC-0951	07-oct-11	639	10-oct-11	\$ 35,352,216
13123069	11-oct-11	MV-02119	11-oct-11	OC-0960	11-oct-11	647	12-oct-11	\$ 478,775,157
13123072	11-oct-11	MV-02119	11-oct-11	OC-0960	11-oct-11	648	12-oct-11	\$ 232,205,809
13123073	11-oct-11	MV-02119	11-oct-11	OC-0960	11-oct-11	649	12-oct-11	\$ 230,051,573
13635338	26-oct-11	MV-02189	26-oct-11	OC-1077	26-oct-11	700	27-oct-11	\$ 79,527,000
13635310	26-oct-11	MV-02189	26-oct-11	OC-1077	26-oct-11	701	27-oct-11	\$ 53,018,000
13681705	03-nov-11	MV-02218	03-nov-11	OC-1141	03-nov-11	718	04-nov-11	\$ 54,026,000
13310339	15-nov-11	N/A	N/A	OC-1207	15-nov-11	729	16-nov-11	\$ 1,402,413,869
13681885	18-nov-11	N/A	N/A	OC-1228	18-nov-11	734	21-nov-11	\$ 21,643,978
13681883	18-nov-11	N/A	N/A	OC-1229	18-nov-11	735	21-nov-11	\$ 83,642,964
13681881	18-nov-11	N/A	N/A	OC-1229	18-nov-11	736	21-nov-11	\$ 95,591,959
13681876	18-nov-11	N/A	N/A	OC-1229	18-nov-11	737	21-nov-11	\$ 95,591,959
13681868	18-nov-11	N/A	N/A	OC-1229	18-nov-11	738	21-nov-11	\$ 95,591,959
13681747	18-nov-11	N/A	N/A	OC-1229	18-nov-11	739	21-nov-11	\$ 95,591,959
13681733	18-nov-11	N/A	N/A	OC-1229	18-nov-11	740	21-nov-11	\$ 95,591,959
13903535	23-nov-11	N/A	N/A	OC-1265	23-nov-11	748	24-nov-11	\$ 83,440,087
13903170	23-nov-11	N/A	N/A	OC-1265	23-nov-11	749	24-nov-11	\$ 59,533,133
13910255	24-nov-11	N/A	N/A	OC-1274	24-nov-11	754	25-nov-11	\$ 59,533,133
13919334	25-nov-11	N/A	N/A	OC-1285	25-nov-11	759	28-nov-11	\$ 214,319,279
13770938	01-dic-11	N/A	N/A	OC-1341	01-dic-11	772	02-dic-11	\$ 236,921,526
13770936	01-dic-11	N/A	N/A	OC-1340	01-dic-11	773	02-dic-11	\$ 83,438,395
13770937	01-dic-11	N/A	N/A	OC-1340	01-dic-11	774	02-dic-11	\$ 333,753,580
13770939	01-dic-11	N/A	N/A	OC-1340	01-dic-11	775	02-dic-11	\$ 118,534,870
13770947	01-dic-11	N/A	N/A	OC-1340	01-dic-11	776	02-dic-11	\$ 23,758,704
13816279	09-dic-11	N/A	N/A	OC-1437	09-dic-11	797	12-dic-11	\$ 11,938,053
13816280	09-dic-11	N/A	N/A	OC-1437	09-dic-11	796	12-dic-11	\$ 155,194,684
13816278	09-dic-11	N/A	N/A	OC-1437	09-dic-11	798	12-dic-11	\$ 155,194,684
13816281	09-dic-11	N/A	N/A	OC-1436	09-dic-11	800	12-dic-11	\$ 139,183,753
13902156	23-ene-12	N/A	N/A	OC-0163	23-ene-12	39	24-ene-12	\$ 112,168,444
13902672	23-ene-12	N/A	N/A	OC-0164	23-ene-12	40	24-ene-12	\$ 182,416,994
13910332	24-ene-12	N/A	N/A	OC-0186	24-ene-12	45	25-ene-12	\$ 96,924,273
13910317	24-ene-12	N/A	N/A	OC-0186	24-ene-12	46	25-ene-12	\$ 242,310,682
13910256	24-ene-12	N/A	N/A	OC-0185	24-ene-12	47	25-ene-12	\$ 12,115,534

13920113	25-ene-12	N/A	N/A	OC-0196	25-ene-12	52	27-ene-12	\$ 133,270,875
13919221	25-ene-12	N/A	N/A	OC-0196	25-ene-12	53	27-ene-12	\$ 72,693,205
13940863	30-ene-12	N/A	N/A	OC-0226	31-ene-12	63	31-ene-12	\$ 32,347,995
13940864	30-ene-12	N/A	N/A	OC-0224	31-ene-12	65	31-ene-12	\$ 60,914,634
13940858	30-ene-12	N/A	N/A	OC-0224	31-ene-12	66	31-ene-12	\$ 48,749,888
13940856	30-ene-12	N/A	N/A	OC-0224	31-ene-12	67	31-ene-12	\$ 170,306,119
13950912	30-ene-12	N/A	N/A	OC-0224	31-ene-12	64	31-ene-12	\$ 12,183,485
13962675	30-ene-12	N/A	N/A	OC-0225	31-ene-12	68	31-ene-12	\$ 194,574,302
13950911	30-ene-12	N/A	N/A	OC-0225	31-ene-12	69	31-ene-12	\$ 170,568,793
13972892	01-feb-12	N/A	N/A	OC-0240	01-feb-12	74	02-feb-12	\$ 219,302,734
13972902	02-feb-12	N/A	N/A	OC-250	02-feb-12	75	03-feb-12	\$ 170,568,793
13940778	01-mar-12	N/A	N/A	OC-0460	01-mar-12	114	05-mar-12	\$ 1,343,382,087
13940515	01-mar-12	N/A	N/A	OC-0459	01-mar-12	115	05-mar-12	\$ 200,474,052
13940520	01-mar-12	N/A	N/A	OC-458	01-mar-12	116	05-mar-12	\$ 36,768,788
13940835	01-mar-12	N/A	N/A	OC-458	01-mar-12	117	05-mar-12	\$ 73,870,269

De esta manera, el valor total de los incumplimientos ascendió a la suma de \$34.371.957.097, la cual no fue pagada en la fecha pactada para recomprar las operaciones¹³.

Así las cosas, encontrándose la obligación de recompra en cabeza de la sociedad comisionista, la cual debe efectuarse en la fecha pactada para el efecto, es claro para la Sala que **MERCANCÍAS Y VALORES S.A.** no cumplió con esta obligación vulnerando las normas legales y reglamentarias que le eran aplicables, pues no es posible alegar como justificación del incumplimiento la falta de provisión de fondos. Tampoco es posible alegar como justificación del incumplimiento circunstancias ocurridas de manera posterior a que el mismo se concrete como lo son los procedimientos establecidos para ejecutar las garantías entre otros, los cuales, si bien se establecen para reconstituir el patrimonio de la CC Mercantil, no son un mecanismo alternativo de cumplimiento ni implican que pueda incumplirse la obligación de recompra.

Pasará la Sala entonces a pronunciarse respecto de cada uno de los argumentos de defensa esgrimidos por la sociedad comisionista.

3.5.5. Del marco de la autorregulación y naturaleza de la función disciplinaria en la Bolsa Mercantil de Colombia S.A.

¹³ Se debe anotar para efectos de claridad, que en el pliego de cargos del anterior expediente 059-2012 sin acumular, el área de seguimiento se refiere a incumplimientos por un valor de \$29.111.301.207, sin embargo teniendo en cuenta la acumulación y que en el expediente 070-2012 los incumplimientos ascendían a la suma de \$5.260.655.827, se toma el valor total de los incumplimientos en los expedientes acumulados esto es la suma de \$34.371.957.097.

La autorregulación de manera general para el mercado bursátil ha sido definida como la *“actividad por la que los participantes del mercado de valores se imponen así mismos normas de conducta y operativas, supervisan su cumplimiento y sancionan su violación, creando un orden ético y funcional de carácter gremial complementario al dictado por la autoridad formal”*¹⁴

Así las cosas, la autorregulación tiene como fundamento la autonomía de la voluntad privada ya que son los mismos integrantes del mercado quienes se imponen un marco jurídico de deberes y obligaciones así como consecuencias para el incumplimiento de ese marco. De esta forma, en el marco de la autorregulación se deben cumplir tres funciones fundamentales cuales son: la reglamentaria, que implica la facultad para expedir normas que van a regular a las personas sujetas a esta autorregulación y debe estar contenida en reglamentos; la supervisión, que consiste en el monitoreo y seguimiento de los sujetos autorregulados y finalmente la función disciplinaria que consiste en la imposición de sanciones por el incumplimiento de las normas.

La Cámara Disciplinaria de la Bolsa, ejerce la función disciplinaria de la autorregulación, que acorde al Reglamento de Funcionamiento y Operación de la Bolsa consiste en *“la facultad de imponer sanciones por el incumplimiento de las normas aplicables para lo cual la Cámara Disciplinaria valorará los hechos, las conductas y las pruebas que le sean presentadas por el Jefe del Área de Seguimiento con la finalidad de evaluar la existencia de una infracción, las circunstancias de su realización y la procedencia de la aplicación de una sanción.”*

De esta forma, la función de la Cámara Disciplinaria de la Bolsa, consiste en sancionar por la infracción de las normas que regulan este mercado y todas las demás que le sean aplicables. Lo anterior, implica que claramente cualquier incumplimiento de las disposiciones establecidas en los reglamentos de la Bolsa, será competencia de este órgano toda vez que consiste en una infracción a las pautas de conducta establecidas por los mismos integrantes del mercado.

Siguiendo esta línea, tenemos que el incumplimiento en el pago de la recompra de las operaciones, como se analizará más adelante, es contrario a lo previsto en las Resoluciones 001 de 2008 artículo 11 y 002 de 2008 artículo 6 de la CC Mercantil, el numeral 6 del artículo 2.11.1.8.1. del Decreto 2555 de 2010 y el artículo 5.2.2.2. del Reglamento de Funcionamiento y Operación de la Bolsa, disposiciones todas que establecen la obligación de cumplir las operaciones celebradas en la Bolsa y concretamente en este caso, pagar el precio de recompra pactado. Lo anterior, vulnera adicionalmente las disposiciones que establecen el deber general de las sociedades comisionistas miembros de la Bolsa de cumplir los compromisos asumidos y las normas aplicables.

Así, resulta claro que si los miembros de la Bolsa se encuentran obligados a cumplir los reglamentos de la Bolsa y el incumplimiento de los mismos constituye una falta

¹⁴ Corte Constitucional de Colombia. Sentencia C-692 de 2007. M.P. Rodrigo Escobar Gil.

disciplinaria, la conducta analizada de no pago en efecto tiene relevancia disciplinaria. En efecto, el deber de la sociedad comisionista acorde los Reglamentos de la Bolsa, consiste precisamente en el cumplimiento de la operación en los términos pactados en la Rueda de la Bolsa al celebrar la misma.

A lo anterior se debe agregar, que la responsabilidad disciplinaria que se analiza en esta sede difiere de otro tipo de responsabilidad que pudiesen existir tales como la responsabilidad civil contractual o extracontractual, las cuales, serán de competencia propia de la jurisdicción ordinaria.

Es así como las referencias que efectúa la sociedad comisionista al contrato de transacción celebrado por la CC Mercantil, el pago de las aseguradoras entre otras, no son circunstancias que se enmarquen dentro de la responsabilidad disciplinaria que se relaciona con el incumplimiento de deberes legales y reglamentarios por parte de las sociedades comisionistas miembros de la Bolsa. El deber específico en el caso concreto era cumplir la operación pactada con el pago de la recompra, en la fecha establecida.

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

Se reitera que no es posible vincular a la CC Mercantil a las investigaciones que adelanta este órgano disciplinario, pues escapa a su competencia, tal como está previsto en el artículo 2.1.2.1 del Reglamento. Sin embargo, tal circunstancia, no obsta para que se tengan en cuenta todas las situaciones presentadas alrededor de la conducta reprochable, y entre ellas la actividad desplegada por la CC Mercantil de la Bolsa, si llega a incidir en la responsabilidad disciplinaria del miembro de Bolsa que en el presente caso se estudia.

3.5.6. Del cumplimiento de los requisitos previos.

Respecto del cumplimiento de los requerimientos previos para la celebración de las operaciones, se debe aclarar que los mecanismos establecidos por la Bolsa y la CC Mercantil no pueden ser tenidos como una justificación para el incumplimiento de las operaciones, ni pretender que el órgano disciplinario no realice un juicio de reproche por el incumplimiento de las normas aplicables, antes de que éstos se pongan en marcha.

En efecto, el cumplir con la obligación de otorgar las garantías correspondientes, en ningún momento exime de la responsabilidad de cumplir con la operación en sí misma.

Una interpretación diferente, implicaría que todas las operaciones podrían ser incumplidas siempre y cuando se constituyan las garantías de la misma. De hecho, el numeral 4 del artículo 5 del Reglamento de la entonces CRCBNA claramente establece: *“Del cumplimiento de las obligaciones derivadas de las negociaciones realizadas en el mercado abierto, solo son responsables los comisionistas, en su condición de partes contratantes. En consecuencia, si la CÁMARA tiene que salir a cumplir sus obligaciones, como resultado del incumplimiento, emprenderá las acciones que correspondan para exigir el pago de las sumas de dinero que se hayan tenido que pagar, sin perjuicio de la imposición de sanciones que correspondan de conformidad con el reglamento disciplinario de la BNA”.* (el subrayado es nuestro).

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

3.5.7. De la participación de la CC Mercantil, garantías otorgadas y ejecución de las mismas.

Gran parte de los argumentos del investigado, se encaminan a justificar el incumplimiento trasladando la responsabilidad a la entidad que actuó como contraparte en las negociaciones.

Al respecto además de las aclaraciones que se han efectuado previamente, debe ser reiterativa la Sala que ninguna de las obligaciones impuestas por el Reglamento que asumen las sociedades comisionistas en este escenario de negociación, bien sea de manera previa o concomitante a la operación por ella celebrada, puede entenderse trasladada o asumida por otro actor del mercado. Es así como, el análisis de riesgo de la operación y del mandante, el conocimiento del cliente y en general todos los estudios previos a la realización de la operación deben efectuarse por parte de la sociedad comisionista, sin que el hecho de que la Bolsa o la CC Mercantil efectúen sus propios análisis –como proveedores de infraestructura- pueda implicar que la sociedad comisionista, que es la obligada en la negociación, pueda quedarse de manera pasiva esperando que le cuenten sobre los riesgos y pormenores de la operación.

En las conductas relacionadas con el análisis de riesgo de las operaciones se verá de manera más específica cómo era obligación de la sociedad comisionista analizar cada una de las operaciones y a sus clientes y cómo debía, a través de su comité de riesgos, otorgar los cupos que después de dicho análisis, considerar prudentes y viables dependiendo de cada cliente. Esto es independiente del análisis que haga cualquier otra entidad.

En efecto, como se ha anotado reiterativamente, el hecho de que la CC Mercantil haya actuado como contraparte no implica en ningún momento -tal y como lo establece el Reglamento de esta entidad en el artículo 5.1. ya citado- que la sociedad comisionista se exima de su obligación de pago ni de la responsabilidad disciplinaria que le quepa por el incumplimiento de sus compromisos.

En efecto, el día establecido para la recompra de la operación, ante el incumplimiento en el pago de la misma por parte de una sociedad comisionista, la entonces CRC Mercantil debía salir a cumplirle a los inversionistas, tal y como se establecía en sus reglamentos. Por su parte, la ejecución de garantías se trata de un procedimiento posterior que se efectúa con el objetivo de reconstituir su patrimonio y de ninguna manera se convierte en un mecanismo alternativo de cumplimiento o que pueda evitar el mismo.

Es por esto, que aunque se ejecuten las garantías con la mayor eficiencia del caso, lo cierto es, que en la fecha de recompra la CRC Mercantil debe desembolsar el valor total futuro de la operación y por lo tanto disponer de sus recursos como consecuencia del incumplimiento.

Se reitera, con independencia de la existencia de anillos de seguridad y garantías para respaldar las operaciones, la obligación de cumplimiento se encuentra en cabeza de la sociedad comisionista y sólo como consecuencia de su incumplimiento se activan dichos anillos de seguridad. Lo anterior implica, que el primer anillo de seguridad para el cumplimiento de la operación no son las garantías ni el patrimonio de la Cámara sino el pago de la operación por parte del obligado, que en este mercado, es la sociedad comisionista.

De esta manera no es cierta la afirmación efectuada en los descargos y demás explicaciones presentadas en cuanto la obligación de cumplimiento de la operación únicamente se puede llevar a cabo mediante la ejecución de garantías, pues tal y como lo establece el Reglamento de la CC Mercantil el cumplimiento final de la operación “*Se refiere a la fecha en la cual, por parte del vendedor inicial, se deben girar los recursos necesarios con el fin de efectuar la recompra de los títulos, valores o contratos transados*” y todos los demás mecanismos posteriores, comienzan a andar luego de que dicha situación no ocurre.

En la misma línea, respecto del contrato de transacción¹⁵ tantas veces citado por la sociedad comisionista, se debe señalar que el mismo se celebra teniendo en cuenta las siguientes consideraciones: “A) Que **LOS AFIANZADOS**¹⁶ a través de la Bolsa Mercantil de Colombia, en adelante BMC, en calidad de Mandantes Vendedores representados por la

¹⁵ Cuaderno No. 9 Folios 304 a 312

¹⁶ Los afianzados de acuerdo con el contrato de transacción son: Luis José Botero Salazar, Unión Mutua S.A. y Leyla María Guzmán.

sociedad Mercancías y Valores, realizaron operaciones sobre Contratos Ganaderos a Término, en adelante CGT's; B) que **LOS AFIANZADOS** tomaron pólizas de seguros con **LA ASEGURADORA**¹⁷ para respaldar las obligaciones que se desprenden de los mencionados contratos, por un valor total de TREINTA Y CUATRO MIL TRESCIENTOS VEINTINUEVE MILLONES NOVECIENTOS SETENTA Y CINCO MIL CUATROCIENTOS TRECE PESOS (34.329.975.413.00); (...) D) Que **LOS AFIANZADOS** tienen en total una exposición de de TREINTA Y CUATRO MIL TRESCIENTOS VEINTINUEVE MILLONES NOVECIENTOS SETENTA Y CINCO MIL CUATROCIENTOS TRECE PESOS (34.329.975.413.00); en estos contratos, de los cuales, se han presentado incumplimientos a la fecha por los valores que se identifican en el Anexo No. 1, donde también se identifican aquellas operaciones que se encuentran pendientes de vencimientos; E) Que como consecuencia de los incumplimientos presentados por LOS AFIANZADOS, LA CÁMARA procedió a honrar las obligaciones de recompra propia de estos contratos (...)¹⁸.

Nótese cómo se trata de un contrato celebrado con la aseguradora y los mandantes que encuentra su fundamento en el incumplimiento de las operaciones. Se trata entonces de situaciones posteriores en las cuales simplemente la CC Mercantil utiliza las herramientas posibles para que se paguen las obligaciones incumplidas.

Dicho contrato de transacción si bien, como lo menciona la sociedad comisionista en sus descargos, hace tránsito a cosa juzgada, esto ocurre en primer lugar, respecto de las personas que suscriben el contrato y adicionalmente, se enmarca únicamente en el ámbito de la responsabilidad contractual y no como pareciera entenderlo en la responsabilidad disciplinaria que surge por el incumplimiento de los deberes aplicables a las sociedades comisionistas que participan en este mercado. De acuerdo con lo anterior, las diferencias o controversias transigidas no sólo no involucran a la sociedad comisionista sino que, en nada inciden en su responsabilidad disciplinaria.

Es de anotar, que si por el contrario, la sociedad comisionista hubiese cumplido con su obligación de pago, se hubiese subrogado de las garantías y hubiese repetido contra su mandante de acuerdo con el contrato de comisión celebrado; únicamente la sociedad podría haber tomado la determinación de cómo ejecutar las garantías, pero no fue así.

Es por lo anterior que el hecho de que no se haya involucrado a la sociedad comisionista en dicha transacción simplemente encuentra su fundamento en que ésta ya había incumplido con sus obligaciones, teniendo que la CC Mercantil buscar las alternativas para reconstituir su patrimonio gravemente afectado por la conducta de la investigada.

3.5.8. De las gestiones desplegadas por la sociedad comisionista

Si bien otro argumento de la investigada consiste en señalar que la estructura de las operaciones era labor de la CC Mercantil y que esta entidad era quien aprobaba los cupos, debe resaltarse que no es un argumento aceptable para un profesional del

¹⁷ Seguros Colpatria S.A.

¹⁸ Cuaderno No. 9 Folios 308 a 312

mercado que debe desplegar la mayor diligencia, prudencia y responsabilidad en el manejo de su negocio.

En efecto, es la sociedad comisionista quien debía, después de los análisis previos del caso determinar si efectuaba las negociaciones, pues sería ella la principal obligada a nombre propio y por cuenta de su cliente. Brilla por su ausencia la documentación en donde se soporte las gestiones desplegadas por la sociedad comisionista de manera previa a la celebración de las operaciones para determinar los riesgos de la negociación, la capacidad de pago de su cliente, su situación financiera y jurídica y la existencia y calidades del subyacente objeto de las operaciones.

Es así como se evidencia un aumento insostenible de la exposición en este tipo de contratos, sin ningún análisis que pudiese sustentar el mismo, y por el contrario, mediante el mecanismo de renovación de operaciones, simplemente se aumentaba exponencialmente el riesgo cada vez más.

Ahora bien, en cuanto a las gestiones desarrolladas por la sociedad comisionista luego de presentado el incumplimiento para efectos de evitar la propagación del daño y mitigar el efecto del mismo, analizará la Sala las pruebas obrantes en el expediente y las comunicaciones remitidas por la sociedad, efectuando el seguimiento de las situaciones presentadas.

Obra expediente comunicación del 30 de diciembre de 2010, en donde **MERCANCÍAS Y VALORES S.A.** informa a Cebiar que: *“Debido al incumplimiento en el compromiso realizado por los Mandantes Luis José Botero Salazar, de pagar la suma de mil millones de pesos (\$1.000.000.000,00) antes del 30 de diciembre de los cursantes, nos vemos en la necesidad de liquidar el subyacente objeto de garantía de dichas operaciones, por lo cual, solicitamos se recoja y liquide el ganado necesario para cubrir la deuda hasta la fecha a Mercancías y Valores S.A. y al Banco Agrario por dos mil cuatrocientos cinco millones setecientos veinticuatro mil ochocientos seis pesos (\$2.405.724.806,00). Esta valor incluye el costo de retiro y comercialización de los animales”*¹⁹.

Posteriormente el 20 de enero de 2011, **MERCANCÍAS Y VALORES S.A** informa a Unión Mutua S.A. y Luis José Botero la situación de la deuda con el Banco Agrario. Notifica que ante el no pago se procederá a liquidar el subyacente el 22 de enero de 2011 a través de la firma operadora CEBAR²⁰. Igualmente, en la misma fecha, reitera a Cebiar la solicitud inmediata de retiro y liquidación del subyacente necesario para cubrir la totalidad de la deuda que asciende a \$1.769.425.509²¹.

Igualmente, mediante comunicación del 9 de febrero de 2011, **MERCANCÍAS Y VALORES S.A.** solicita a Cebiar se programe el retiro y liquidación del subyacente de los

¹⁹ Cuaderno No. 5 folio 1884 y 1890

²⁰ Cuaderno No. 8 folio 746 y Cuaderno No. 5 folio 1882

²¹ Cuaderno No. 5 folio 1883

tres mandantes del grupo Botero²². Lo cual es reiterado en comunicaciones del 15 de febrero de 2011²³ y del 17 de febrero de 2011²⁴.

Mediante comunicación del 4 de abril de 2011²⁵, **MERCANCÍAS Y VALORES S.A** solicita a CEBAR la liquidación del subyacente nuevamente para el pago de las deudas con el Banco Agrario, la sociedad comisionista y CEBAR a esta fecha, lo cual se reitera mediante comunicación del 20 de abril de 2011²⁶.

Posteriormente, mediante comunicación del 7 de junio de 2011, **MERCANCÍAS Y VALORES S.A** solicita a CEBAR información detallada *sobre “el traslado de las 37.816 cabezas de ganado, los cuales ese encontraban ubicadas en los predios pertenecientes a los señores Luis José Botero, Leyla María Guzmán y la empresa Unión Mutua S.A.”*, para efectos de determina el estado del dichos animales²⁷.

En respuesta a la anterior comunicación, la sociedad SFA Cepar, informa el 8 de junio de 2011²⁸ a **MERCANCÍAS Y VALORES S.A.**, que la última visita en la que se pudo hacer la verificación y conteo visual de los animales fue en abril de 2011. Se programó auditoría para el mes de mayo y Luis José Botero se negó a permitir que se realizara, situación que fue informada a la CC Mercantil y a la sociedad comisionista. Frente a lo anterior, la firma operadora procedió a realizar el control mensual no encontrando animales ya que habían sido movilizados a otras fincas. Señala que esta última situación igualmente fue informada a la sociedad comisionista vía correo electrónico el 15 de mayo de 2011 y explica las gestiones que se han realizado para ubicar el subyacente.

El 30 de junio de 2011, **MERCANCÍAS Y VALORES S.A.** remite comunicación a CEBAR, en la cual declara el incumplimiento del contrato de operación del 30 de octubre de 2010, por las siguientes razones: (i) falta de veracidad de los certificados emitidos por CEBAR señalando que los pesajes en la certificación se repiten después de cada cierto número de datos por ejemplo en la posición a vencer el 23/06/11 cada 518 datos se refleja el mismo número de peso y la misma posición de contraste en la posición a vencer el 01/07/12 se repite el mismo peso cada 294 datos, en la posición a vencer el 18/07/11 también se encontró tendencia de repetición cada 126 datos, en la posición a vencer el 25/07/11 y 04/08/11 ocurre lo mismo); (ii) debe hacer visitas mensuales y está enviando informes cada 3 meses, en las últimas comunicaciones ha manifestado que Luis Jose Botero no ha permitido el ingreso de los inspectores, adicionalmente, informó del traslado del subyacente pero no aportó pruebas documentales; (iii) según

²² Cuaderno No. 5 folio 1881

²³ Cuaderno No. 5 folio 1889

²⁴ Cuaderno No. 8 folio 745

²⁵ Cuaderno No. 8 folio 743

²⁶ Cuaderno No. 5 folio 1887

²⁷ Tomo II folio 88.

²⁸ Cuaderno No. 8 Folios 128-129

la clausula 3.2. literal c) debe hacer un control previo de las movilizaciones y en un correo del 15 de abril, informó las movilizaciones pero no lo hizo con anticipación; (iv) no cumplió con el deber de información sobre los inconvenientes presentados con el mandante y el subyacente; (v) incumplió con la obligación de control y marcación de animales en visita que hizo la sociedad comisionista el 30% de los animales estaban sin marcación²⁹.

Posteriormente, mediante comunicación del 11 de julio de 2011, **MERCANCÍAS Y VALORES S.A.** remite a CEBAR los poderes de la CC Mercantil y toda la documentación de las operaciones para proceder a realizar el retiro y liquidación del ganado. Se refiere a las operaciones Nos. 10685862, 12011378, 12011422, 12033615, 12121540, 11390401, 11105296, 11237612, 11337468, 12150007, 11818615, 12230105 y 12244731³⁰.

Obra en el expediente comunicación del 1 de septiembre de 2011, de SFC CEBAR dirigida a Luis José Botero en la cual le solicita que según lo acordado con el Presidente de la CC Mercantil, se fije fecha para proceder al retiro del ganado. Solicita dar respuesta antes de 3 de septiembre de 2011³¹. Igualmente mediante comunicación del 5 de septiembre de 2011, CEBAR informa a Luis José Botero que se encuentran realizando la gestión de comercialización y la empresa Olímpica ha hecho una oferta por 2.500 el kilo en pie, por lo cual solicita informar si tienen una mejor oferta o si proceden a realizar la negociación³².

Ahora bien, el mismo 5 de septiembre de 2011, CEBAR informa a la CC Mercantil los avances sobre la liquidación y venta del ganado de las operaciones vencidas de los tres mandantes. Informa los avances a la fecha.

Mediante comunicación del 8 de septiembre de 2011, de **MERCANCÍAS Y VALORES S.A.** dirigida a CEBAR, da alcance a comunicación de la CC Mercantil por la cual solicita liquidar los subyacentes de los tres mandantes por el valor de los incumplimientos de las operaciones a 31 de agosto de 2011, y solicita que se proceda a la liquidación de los animales por un valor mayor que cubra las acreencias con CEBAR y con **MERCANCÍAS Y VALORES S.A.**³³ El 12 de septiembre de 2011, CEBAR remite a la CC Mercantil los informes de visita de algunas de las fincas donde se encuentran los animales correspondientes a los CGT's de los tres mandantes, en relación con las operaciones vigentes.

Nótese que si bien la sociedad comisionista continúa remitiendo comunicaciones en donde solicita la liquidación del subyacente, lo cierto es que se estaban efectuando

²⁹ Cuaderno No. 8 Folios 428 a 430

³⁰ Cuaderno No. 5 folio 1886

³¹ Cuaderno No. 8 Folio 130

³² Cuaderno No. 8 Folio 124

³³ Cuaderno No. 8 folio 110

diferentes actividades por parte de la sociedad operadora debido a los inconvenientes que se presentaban frente al retiro del subyacente. En efecto, las comunicaciones de la sociedad comisionista únicamente se refieren a la liquidación del subyacente sin tener en cuenta todas las situaciones presentadas como la movilización de éste a otras fincas, los inconvenientes que estaba poniendo el mandante para la entrada a las fincas; y en general, más allá de referirse a las situaciones específicas presentadas, simplemente efectúa la misma solicitud una y otra vez.

De hecho en comunicaciones remitidas a la CC mercantil el 13 de septiembre de 2011, **MERCANCÍAS Y VALORES S.A.** informa que se están presentando gestiones en conjunto con el representante legal de la CC Mercantil para efectuar un plan de pago y solicita *“un informe pormenorizado de las garantías que amparan todas y cada una de las operaciones incumplidas, junto con la gestión desarrolladas en relación con las mismas, habida cuenta que es la CC Mercantil es la administradora y única beneficiaria de las mismas y tales garantías, constituidas justamente antes de celebrar cada operación, constituyen la salvaguarda por excelencia de los intereses de la CC Mercantil y de esta comisionista”*³⁴.

Igualmente, obran en el expediente comunicaciones del 26 de septiembre de 2011 de **MERCANCÍAS Y VALORES S.A.**, dirigidas a la jefe de operaciones de la CC Mercantil, en donde acusa recibo de las comunicaciones remitidas por esta entidad indagando sobre la fecha de pago de las operaciones incumplidas de la mandante Leyla María Guzmán. Señala que el pago se realizará una vez de haya liquidado el subyacente y solicita se otorgue poder a SFA Cebar Ltda y a **MERCANCÍAS Y VALORES S.A.** para adelantar la toma del subyacente³⁵.

En la misma línea, **MERCANCÍAS Y VALORES S.A.** remite comunicación el 3 de octubre de 2011 al Presidente de la CC Mercantil solicitando nuevamente tramitar los permisos, documentos o poderes para el retiro y comercialización de los animales y señala que reitera *“(…) el interés de nuestra firma en acompañar y ejecutar los procesos de liquidación de subyacente de las operaciones incumplidas y las futuras a cumplirse por parte de estos mandantes, para lo cual le ruego el favor se nos mantenga informado de las decisiones que se tomen al respecto al interior de la CC Mercantil”*³⁶.

Posteriormente, el 25 de octubre de 2011 **MERCANCÍAS Y VALORES S.A.**, solicita al Presidente de la CC Mercantil que se informe a la Bolsa sobre la negociación adelantada con el mandante Luis José Botero y Seguros Colpatria S.A. Adicionalmente solicita que, teniendo en cuenta que dichos dineros se deben utilizar para el pago de los contratos CGT negociados en la Bolsa, se le reembolse las sumas adeudadas por las operaciones pagadas por la sociedad comisionista, sea mediante la utilización del fondo especial de liquidez otorgado por el Banco Agrario o con recursos propios. Señala que la suma que se le debe reembolsar asciende a \$816.848.055

³⁴ Cuaderno No. 5 folio 1878-1880

³⁵ Cuaderno No. 7 folios 070 a 073

³⁶ Cuaderno No. 5 folio 1893

Considera la Sala que las comunicaciones que remite la sociedad comisionista pareciera no darse por enterada de todas las situaciones que se estaban presentando frente a la liquidación del subyacente y los inconvenientes que habían surgido, pues lo cierto es que, mientras el operador ganadero informa las dificultades para retirar el subyacente, la sociedad comisionista continúa remitiendo comunicaciones en donde simplemente exige la ejecución de las garantías sin ninguna consideración adicional.

En efecto, si bien la sociedad comisionista comienza a realizar gestiones para el retiro, comercialización y liquidación del subyacente, lo cierto es que la CC Mercantil al encontrarse en una situación altamente compleja frente a incumplimientos que afectaban gravemente su liquidez, debía analizar cada una de las opciones posibles. En efecto, estamos hablando de incumplimientos que ascendían a un suma de \$34.371.957.097, en donde el retiro del subyacente que debía respaldar las operaciones, tal y como lo explicó el representante legal de CEBAR, no era la opción más viable por varias situaciones: (i) no fue posible efectuar el inventario total de los ganados porque existían zonas inaccesibles, (ii) el ganadero no permitía que se retiraran los animales, (iii) debían efectuar gestiones con la autoridad municipal, la policía de carreteras y el ICA para evitar la expedición de licencias y la movilización de los animales por parte del mandante, (iv) posibilidad de que parte de los animales o la totalidad, estuviesen adicionalmente involucrados con la operación que el mandante había efectuado con Factor Group, en efecto, en algunas auditorías encontraron animales con doble hierro. En efecto, en general explica el operador ganadero cómo el mandante no permitía el retiro del ganado.

Nótese cómo la situación presentada no es como la hace ver la sociedad comisionista en cuanto por un querer de la CC Mercantil no se ejecutó la garantía, sino que, había soluciones que eran más viables para lograr recuperar los recursos. Sin olvidar, que toda esta situación se presenta precisamente por la conducta de la sociedad comisionista.

3.5.9. De las normas vulneradas por la conducta de MERCANCÍAS Y VALORES S.A. y concepto de la violación.

El numeral 3.11.2 del Boletín Instructivo No. 09 de 2007 de la hoy CC 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, con cada una de las operaciones objeto de investigación.

La obligación de la sociedad comisionista que actúa por cuenta del mandante vendedor de efectuar la recompra de la operación en el término y condiciones

pactadas se encuentra expresamente establecida en el artículo 11 de la Resolución 001 del 2008³⁷ de la Junta Directiva de la entonces CRCBNA en lo que se refiere a las operaciones CGT y en el numeral 4 del artículo 6 de la Resolución 002 de 2008³⁸ de la Junta Directiva de la entonces CRCBNA en las operaciones CPT.

Ahora bien, el incumplimiento en la recompra de una operación y las justificaciones dadas por la sociedad comisionista investigada implican el desconocimiento del contrato de comisión. En efecto, tal y como se ha señalado incasablemente a lo largo de la presente Resolución, acorde con la normatividad vigente, el comisionista tiene a su cargo la obligación de recompra ya que se encuentra actuando en virtud de un contrato de comisión, situación que se encuentra consagrada en el Reglamento de la Bolsa, en su artículo 4.2.1.10 en los siguientes términos: *“Cuando las operaciones sean celebradas en virtud del contrato de comisión, será obligación de la sociedad comisionista miembro de la Bolsa cumplir con las obligaciones derivadas del Código de Comercio y demás normas aplicables y verificar que su comitente posea capacidad legal y económica para realizar las operaciones que ordena y para constituir garantías si fuere el caso. Sin perjuicio de lo anterior, **la sociedad comisionista miembro de la Bolsa será la obligada frente al mercado respecto de la operación celebrada** y no será admisible como excusa la renuencia, negativa o falta de provisión por parte de su comitente”.* (negritas por fuera del texto original).

En el mismo sentido señala el artículo 3.3.1.1. del Reglamento:

Tipos de operaciones. *Las operaciones celebradas a través de los mercados administrados por la Bolsa deberán realizarse a través de las siguientes modalidades:*

(...)

2. *Según la forma de actuación del miembro: Podrán ser en contrato de comisión o en cuenta propia. (...) es obligación del miembro que actúa en contrato de comisión, verificar que su comitente tenga capacidad legal y económica para realizar las operaciones que ordena y para constituir garantías si fuere el caso.*

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

En efecto, no es admisible alegar como excepción la falta de provisión de fondos por parte del cliente tal y como lo determina adicionalmente el artículo 3.1.1.6 del

³⁷ **“Artículo 11°. Obligaciones del mandante vendedor y de la sociedad comisionista miembro de la BNA S.A. por conducto de la cual actúa.** Además de las obligaciones de custodia, engorde y de recompra, propias de la operación CGT celebrada a través de la BNA S.A., la sociedad comisionista que actúa por cuenta del mandante vendedor adquiere las siguientes obligaciones especiales (...)” (Se subraya).

³⁸ **“Artículo 6. Obligaciones de la sociedad comisionista miembro de la BNA que actúa por cuenta del mandante vendedor.-** En virtud de la celebración de la operación CPT a través de la BNA S.A. la sociedad comisionista que actúa por cuenta del mandante vendedor adquiere las siguientes obligaciones especiales:

(..)

4) **Efectuar la recompra en el término y condiciones pactadas, (...)**”

Reglamento al señalar que al actuar en el marco del contrato de comisión, las sociedades comisionistas deberán dar cumplimiento a las operaciones sin que les sea admisible alegar falta de provisión de parte de sus clientes.

En resumen implica que al no poderse alegar como excusa del incumplimiento la falta de provisión de fondos, es necesario que se realice un análisis juicioso de riesgos y de capacidad de pago del mandante para que, la sociedad comisionista no deba entrar a cumplir la operación con sus recursos propios.

El incumplimiento en la recompra de las operaciones implica así mismo el incumplimiento de lo establecido en el artículo 5.2.2.2 que determina que: *“Las sociedades comisionistas miembros de la Bolsa **deberán pagar el precio de compra** o hacer o verificar la entrega de los bienes, productos, servicios, títulos, valores, derechos o contratos negociados, cuando actúen por cuenta de sus clientes o por cuenta propia, de conformidad con el procedimiento establecido para tal efecto en el presente Reglamento, en las Circulares e Instructivos. Para el efecto, no podrán, en ningún caso, alegar falta de provisión. En desarrollo de la presente provisión las sociedades comisionistas miembros de la Bolsa deberán cumplir estrictamente las obligaciones que contraigan con la Bolsa, la CRCBNA y con los demás agentes del mercado”³⁹*. (negritas por fuera del texto original)

De la misma manera, el incumplimiento en la recompra implica la vulneración de las disposiciones establecidas en el artículo 1.6.5.1. del Reglamento de Funcionamiento que establece las obligaciones generales de los miembros de la Bolsa, en los siguientes términos:

Num. 1° Cumplir estrictamente las obligaciones de cualquier género que contraigan con la Bolsa y con quienes utilizan sus mecanismos de negociación;

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

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

³⁹ En concordancia con el numeral 6 del artículo 29 del Decreto 1511 de 2006 que establece: *“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: (...) “6. Pagar el precio de compra o hacer la entrega de los bienes, productos, servicios, títulos, valores, derechos o contratos negociados, cuando actúen por cuenta de sus clientes o por cuenta propia. Para el efecto, no podrán, en ningún caso, alegar falta de provisión de los mismos. (...)”*

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

Lo anterior además de contrariar la normatividad que rige este mercado, conlleva a que la conducta asumida, resulte poco profesional y alejada de la diligencia y responsabilidad exigibles de las sociedades comisionistas miembros de la Bolsa. Por lo anterior, la sociedad comisionista se encuentra además vulnerando la disposición establecida en el numeral 6 del artículo 1.6.5.1 del Reglamento que establece que los miembros de la Bolsa, estarán obligados a: *“6. Conducir todos los negocios con lealtad, claridad, diligencia, buena fe, precisión y especial responsabilidad”*, en concordancia con lo establecido en el numeral 8 del artículo 2.11.1.8.1 del Decreto 2555 de 2010 que determina la obligatoriedad de *“Conducir todos los negocios con lealtad, claridad, y precisión, procurando la satisfacción de los intereses de seguridad, honorabilidad y diligencia, lo cual implica el sometimiento de su conducta a las diversas normas que reglamentan su actividad profesional, ya provengan del Estado, de las mismas bolsas o constituyan parte de los sanos usos y prácticas del comercio o del mercado público de valores”*.

En efecto el nivel de profesionalidad que se le exige al comisionista implica que debe llevar sus negociaciones con la mayor responsabilidad, diligencia y prudencia. De esta manera, al realizar una actividad dentro del mercado público, es claro que deben actuar con la diligencia propia de un profesional que actúa en el mercado bursátil, toda vez que se encuentra en juego la confianza y credibilidad depositada por el público.

Es así como de la definición misma de profesional se denota el incumplimiento de las calidades que como tal debía tener. En efecto, la doctrina y la jurisprudencia han establecido tres criterios para determinar quien es un profesional en los siguientes términos: *“En primer lugar, ha de desarrollar una actividad especializada, en forma habitual y normalmente a título oneroso; de otra parte, debe contar con una organización, gracias a la cual puede actuar de manera eficaz y anticipar o prever los riesgos de daños que su actividad pueda causar a terceros; y finalmente, tiene una posición de preeminencia, esto es, un “dominio profesional” basado en una competencia especial o habilidad técnica lograda por su experiencia y conocimientos en un campo técnico o científico que lo colocan por encima de los demás. Se trata de una persona con una idoneidad particular; de un técnico iniciado frente a la masa de consumidores profanos en su materia. El profesional, por tanto, ha de tener la capacidad de dominar los riesgos de las cosas que maneja y de evitar o precaver los daños que su actividad usualmente conlleva”*⁴⁰.

⁴⁰ Laudo Arbitral CCV de Inurbe vs Fiduagraria. Ocho de junio de 1999. Árbitros: Jose Ignacio Narváez García- Julio Cesar Uribe Acosta.

Nada más alejado de la prudencia y responsabilidad exigible que el actuar de la sociedad comisionista en donde mantuvo una exposición abierta por cuenta de un solo mandante –Grupo Botero- extremadamente alta que a todas luces podía llevar a un riesgo sistémico en caso de incumplimiento.

En este punto es importante precisar que en todos los casos analizados, no se evidencia en ningún momento voluntad de pago por parte de la sociedad comisionista. En efecto, todos sus argumentos y las comunicaciones remitidas se engloban en argumentos referidos a inconvenientes de los mandantes o problemas en la ejecución de las garantías, sin embargo, en ningún momento existe siquiera una mención al cumplimiento de la obligación que le era propia.

Adicionalmente no se evidencia una conducta proactiva en el desarrollo de las operaciones y antes de que se presentara el incumplimiento para evitar el acaecimiento del mismo. En efecto, la sociedad comisionista no tomó las medidas pertinentes bien sea para garantizar que los mandantes le proveyeran los recursos o dado el caso, poder cumplir la operación con recursos propios para luego repetir contra sus clientes.

Es así como no cumplió con el deber de vigilancia enmarcado dentro de las obligaciones de lealtad del profesional consistente en: *“(…) ser dinámico y activo, de manera que no puede aguardar pasivamente el desarrollo de los acontecimientos, pues esa diligencia es una condición para su eficiencia. Este deber le exige al profesional estar atento o vigilante, lo que significa que ha de anticipar razonablemente, de acuerdo con su experiencia, la ocurrencia de situaciones nocivas o el cambio de tendencia en los negocios. Con base en esta obligación la Jurisprudencia declaró responsable a un banquero que aceptó sin inmutarse una operación manifiestamente irregular, anormal e inusual en la práctica comercial”⁴¹.*

Por todo lo anterior, considerando la vulneración de distintas normas legales reglamentarias y legales sin existir causal que pueda eximir de responsabilidad por las conductas estudiadas, encuentra la Sala de Decisión mérito suficiente para sancionar. Los aspectos atenuantes y agravantes de la conducta así como la sanción a imponer se determinarán en el acápite de *Graduación de la sanción*.

IV. DEL SISTEMA DE ADMINISTRACIÓN Y CONTROL DE RIESGOS DE MERCANCÍAS Y VALORES S.A.

4.1. Imputación del Área de Seguimiento en la investigación.

El Área de Seguimiento, de acuerdo con las pruebas obrantes en el expediente, señala que la sociedad comisionista **MERCANCÍAS Y VALORES S.A.** no ha contado, ni cuenta

⁴¹ SUESCÚN MELO, JORGE. Derecho Privado. Estudios de Derecho Civil y Comercial Contemporáneo. Tomo I. Pág. 456. Citado de Le Tourneau, Phillipe. Loic Cadiet.

con un sistema eficiente, idóneo y adecuado de administración y control de riesgos y agrega que: *“(…) no puede pretenderse contar con un sistema idóneo, eficiente y adecuado en materia de gestión y administración de riesgos cuando, como bien se observa en las operaciones investigadas la total ausencia de responsabilidad e idoneidad en el manejo del riesgo en los cupos otorgados a los clientes, que a la postre se ve reflejado en el cúmulo de incumplimientos contractuales objeto de investigación”.*

Se refiere a las conclusiones de los funcionarios consignadas en el informe de visita del 1 de julio de 2011: *“(…) el mencionado informe apunta a señalar que la firma comisionista de bolsa investigada en el momento de la realización de la visita no contaba con un sistema eficiente, idóneo y adecuado de administración y control de riesgos pues fue manifiesta la ausencia de políticas, y manuales necesarios para fijar los lineamientos o directrices a seguir por parte de la sociedad comisionista en lo que se refiere a la administración y control de riesgo”.*

Igualmente se refiere al funcionamiento del comité de riesgos en cuanto a que el mismo no cumplía con las funciones para las cuales fue creado.

Acto seguido, se refiere al plan de ajuste presentado solicitado por el área de seguimiento y las conclusiones llegadas por los funcionarios visitantes frente a las propuestas de mejora y señala que: *“(…) a pesar de que la firma se comprometió a la mejora de la situación que se venía presentado y evidenciada en el informe de vista, lo cierto es que del seguimiento que se hizo al cumplimiento del mencionado plan de ajuste se aprecia que la sociedad encartada sigue presentando graves inconvenientes en su sistema de administración y control de riesgos, pues en el mismo se señala que: i) La sociedad comisionista después de un año todavía no ha aprobado el SACR excusándose en el hecho que debido a la situación financiera de la firma el órgano de administración de Junta Directiva dejó de operar, ii) No se encontró que Mercancías y Valores S.A. hubiese aprobado el Sistema de Administración y Control de Riesgo, iii) Que el Comité de Riesgos lleva sin reunirse durante un período de once (11) meses y iv) Que la sociedad encartada no ha venido ejerciendo una permanente evaluación, medición, control y monitoreo”.*

Señala que: *“(…) todas estas situaciones permiten colegir que en el desarrollo de las actividades adelantadas por el operador bursátil no se viene realizando un adecuado control y seguimiento del riesgo en especial en lo que se refiere a las operaciones financieras (CGT) celebradas por los mandantes: i) Luis José Botero, ii) Leyla María Guzmán y iii) Unión Mutua S.A. en los años: 2009, 2010 y 2011, en la medida que la mayoría de certificaciones de incumplimiento en la recompra que fueron objeto de estudio e investigación (…) se concentraron en las operaciones ordenadas por estos tres (3) mandantes, lo que establece una falta de medición y gestión de riesgos, en razón de la exposición asumida por la firma comisionista de bolsa por cuenta de estos mandantes”.*

Analiza el comportamiento de la sociedad comisionista frente al análisis de riesgo efectuado desde el año 2009 a los mandantes Luis José Botero, Leyla María Guzman y Unión Mutua S.A. destacando que no se evidencia ningún tipo de análisis crediticio de los mandantes ni análisis por parte del comité de riesgos durante los años 2009 y 2010.

En la misma línea analiza las operaciones realizadas durante el año 2011 por cuenta de estos mandantes, las cuales ascendieron a la suma de \$18.270.661.929,78.

Resalta que no entiende: *“(…) como la firma comisionista teniendo pleno conocimiento que los mandantes arriba mencionados ya presentaban a la fecha del 20 de abril de 2010 incumplimientos por operaciones financieras (CGT) en el mercado administrado por la BMC Exchange, autorizara o permitiera la realización en el año 2010 de **cuarenta y un (41) operaciones financieras por cuenta de los tantas veces mencionados mandantes por un valor de OCHO MIL CUATROCIENTOS OCHENTA Y NUEVE MILLONES TRESCIENTOS NOVENTA Y NUEVE MIL TRESCIENTOS SETENTA Y TRES PESOS (\$8.489.399.373,00)**; sin ni siquiera hacer un pronunciamiento del riesgo que dicha situación implicaba, y sin establecer planes de contingencia por eventuales incumplimientos, no obstante las implicaciones no sólo para la sociedad comisionista, sino para el mercado, pues como quedó arriba establecido, todas las operaciones celebradas e investigadas en el presente proceso correspondientes al año 2010 se incumplieron en la obligación de recompra”.*

De acuerdo con lo anterior concluye que: *“(…) Mercancías y Valores S.A., omitió medir los riesgos que asumía en la celebración de las operaciones para los mandantes en cuestión, pues en manera alguna se evidencian análisis y/o estudios relacionados con las posiciones abiertas para los mandantes: i) Luis José Botero, ii) Leyla María Guzmán y iii) Unión Mutua S.A., permitiendo no sólo la concentración de riesgos en esos tres (3) mandantes, y lo que es más grave con vínculos entre sí, sino los incumplimientos que se venían generando en el mercado, pues desde el año 2009 sabía que se trataba de mandantes con graves riesgos de incumplimientos, amén de que su comportamiento puso en grave riesgo al mercado, en especial a la CC Mercantil quien fue la Entidad que tuvo que salir a cumplir las obligaciones financieras celebradas por dichos mandantes”.*

Señala que el sistema de administración y control de riesgos de la sociedad comisionista investigada no sólo ha sido deficiente en su funcionamiento, sino inexistente por lo cual imputa cargos por el incumplimiento de las normas legales y reglamentarias que le eran aplicables a la sociedad comisionista.

4.2. Descargos presentados por MERCANCIAS Y VALORES S.A.

Respecto del sistema de administración de riesgos menciona que no se entiende la relación que efectúa el área de seguimiento entre el inadecuado manejo de riesgos y el incumplimiento de operaciones y resalta que aunque se cumplieron a cabalidad las obligaciones legales *“debe destacarse que los cupos otorgados a estos mandantes fueron en todos los casos examinados por la CC Mercantil y aprobados por la misma y que varios de estos aumentos fueron discutidos directamente por el mandante con la presidencia de la BMC Exchange la cual autorizo (sic) la celebración de operaciones en ese mercado, con lo cual se tornaba absolutamente inocua cualquier gestión de riesgo que sobre dicho mandante o mandantes, llevara a cabo la COMISIONISTA por cuanto era la misma BMC Exchange y su Cámara de Compensación quienes estaban generando los aumentos de cupos y permitiendo directamente la celebración de operaciones en los mercados por ellos administrados”.*

En el mismo sentido señala que la CC Mercantil tiene la obligación de estudiar el riesgo de las operaciones que compensa y liquida y por ende sería igualmente responsable de las faltas endilgadas a la sociedad comisionista, lo cual mitiga la responsabilidad de ésta última.

Afirma que no se trató entonces de un indebido análisis de riesgos sino de una situación no previsible que afectó también a la sociedad comisionista, no solo por los procesos disciplinarios que ha debido afrontar sino por la falta de pago de comisionista por parte del mandante y por haber tenido que cumplir con recursos propios las operaciones.

Agrega que las operaciones fueron desarrolladas bajo un esquema establecido por la Bolsa y la CC Mercantil y por tanto, no puede reclamarse el resultado negativo exclusivamente a la sociedad comisionista.

En el mismo sentido se señala que se debe revisar el señalamiento hecho a la sociedad comisionista analizando el papel de la CC Mercantil cuando evaluó los riesgos y que los incrementos de cupos se adelantaron con fundamento en la evolución favorable de los precios del ganado para la época en que fueron aprobados.

4.3. Consideraciones de la Sala

4.3.1. De los hallazgos encontrados por el Área de Seguimiento

Sea lo primero resaltar que el Decreto Reglamentario 1511 expedido el 15 de mayo de 2006, por el cual se establecen normas aplicables a las bolsas de bienes y productos agropecuarios, agroindustriales o de otros commodities, sus miembros y los organismos de compensación y liquidación de las operaciones que se realicen por su conducto y se dictan otras disposiciones, reglamentó en el Título V, Capítulo I, la Administración y Control de Riesgos, aplicable tanto para la Bolsa, como para las sociedades comisionistas miembros de la Bolsa y los organismos de compensación y liquidación. De acuerdo con el artículo 51 del mencionado Decreto entró en vigencia a partir de la fecha de publicación.

Las disposiciones mencionadas del Decreto 1511 de 2006, fueron incorporadas en el Decreto 2555 de 2010, por el cual se recogen y reexpiden las normas en materia del sector financiero, asegurador y del mercado de valores y se dictan otras disposiciones. En relación con la administración de riesgos de las bolsas de productos y sus miembros están consagradas en los artículos 2.11.4.1.1 y siguientes.

De acuerdo con lo anterior, las sociedades comisionista desde el año 2006 debían cumplir con la obligación de diseñar, elaborar y poner en funcionamiento sistemas eficientes, idóneos y adecuados de administración y control de riesgos, que abarcarán

la totalidad de los aspectos necesarios para la adecuada gestión y control integral de los mismos, y al menos los puntos establecidos en el mencionado decreto.

Teniendo en cuenta lo anterior, tenemos que el 23 de marzo de 2011, el Área de Seguimiento practicó una visita de carácter específico a la sociedad comisionista **MERCANCÍAS Y VALORES S.A.** y en el acta de la visita, se encontró lo siguiente frente al sistema de administración y control de riesgo⁴²:

- Políticas: la firma no cuenta con políticas
- Manual: no cuenta con manual
- No cuenta con sistema de administración y control de riesgo
- No hay acta de aprobación del sistema de administración y control de riesgo de la Junta Directiva
- No hay acta de adopción y actualización de políticas por parte de la Junta Directiva.
- No hay evaluación, control y monitoreo del comité de riesgo de los últimos 2 años
- No hay reportes y detección de riesgos del comité de riesgos de los últimos dos años
- No hay papeles de trabajo del comité de riesgos y de la junta directiva de los últimos dos años.
- La sociedad comisionista no cuenta con plan de contingencia y continuidad del negocio.

En este sentido, los hallazgos encontrados por la comisión visitadora quedaron consignados en el informe de visita del 1 de julio de 2011⁴³ así:

“SISTEMA DE ADMINISTRACIÓN Y CONTROL DE RIESGOS.

- **Políticas:** *A la fecha de la visita Mercancías y Valores S.A. no contaba (sic) las políticas del Sistema de Administración y Control de Riesgo, razón por la cual no fueron suministradas.*
- **Manual:** *A la fecha de la visita Mercancías y Valores S.A. no contaba con Manual del Sistema de Administración y Control de Riesgo, razón por la cual no fue suministrado.*
- **Sistema de Administración y Control de Riesgo:** *La firma no contaba a la fecha de la visita con dicho sistema.*
- **Acta de aprobación del Sistema de Administración y Control de Riesgos de la Junta Directiva:** *A la fecha de la visita, dicha acta no existía; razón por la cual no fue suministrada.*
- **Acta de adopción y actualización de políticas por parte de la Junta Directiva:** *No fue aportada a la comisión visitar (sic) por su inexistencia. (...)*

⁴² Cuaderno No. 6 folios 002 a 009

⁴³ Cuaderno No. 5 folios 1621 a 1666

Igualmente se señala en informe respecto del comité de riesgos:

“De acuerdo con lo estipulado en el Acta No. 90 del 09 de junio de 2010, la Junta Directiva de Mercancías y Valores por unanimidad nombró a los siguientes miembros para ser integrantes del Comité de Riesgo: Mario Alejandro Ribero Espinosa, David Eduardo Soto Díaz, Carlos Ortiz y Mónica Jaramillo Crispino. (Cfr. Folio 156).

Pese a lo anterior, tal como fue informado por el Representante Legal se pudo evidenciar con las Actas del Comité de Riesgo que éste lleva desde el mes de abril del año 2010 (Cfr. Folio 005) sin realizar sesiones de trabajo, y por ende sin ejercer sus funciones. Incumpliendo adicionalmente con el numeral 3 y el parágrafo del Artículo 2.11.1.1.7. del Decreto 2555 de 2010.(...)”

En adición a lo anterior se encontró lo siguiente respecto del comité de riesgos:

“Periodicidad con que se reúnen los miembros del Comité:

No obstante todas las actas se encontraron firmadas, exceptuado el Acta No. 9 del 29 de septiembre de 2008, se evidenció con las mismas que el Comité no se reúne semanalmente como se estipula en el documento CONFORMACIÓN COMITÉ DE RIESGOS ya que en el 2008 el Comité de Riesgo tan solo se reunió en dos (2) oportunidades, en el año 2009 siete (7), dos (2) en el 2010 y como se mencionó en el punto anterior, en el 2011, a la fecha de la visita, no se había reunido el Comité de Riesgo.

- ***Evaluación, control y monitoreo del Comité de Riesgos de los últimos dos años:*** No fue aportada por la firma, ya que a la fecha de la visita ésta no contaba con dicha información.
- ***Reportes y detección de riesgos del Comité de Riesgos de los últimos dos años:*** No fue aportada por la firma, ya que a la fecha de la visita ésta no contaba con la información.
- ***Papeles de trabajo del Comité de Riesgo y de la Junta Directiva de los últimos dos años:*** No fueron entregados debido a su inexistencia.
- ***Plan de Contingencia y Continuidad del negocio:*** Mercancías y Valores a la fecha de la visita no contaba con el enunciado plan.

Por lo anterior, se concluye que la Sociedad Comisionista de Bolsa, incumple en su totalidad el Título 4 Capítulo 1 Administración y Control de Riesgos, el cual se compone de los siguientes Artículos: 2.11.4.1.1, 2.11.4.1.2, 2.11.4.1.3, 2.11.4.1.4, 2.11.4.1.5, 2.11.4.1.6; así mismo, contraviene el numeral 3 y el parágrafo del Artículo 2.11.1.1.7 del Decreto 2555 del 2010. Lo anterior se trabajará en conjunto con Mercancías y Valores, mediante plan de ajuste”.

De acuerdo con los hallazgos encontrados, los funcionarios visitantes concluyen que:

1. *Mercancías y Valores S.A. incumple en su totalidad el Título 4 Capítulo 1 del Decreto 2555 de 2010 - Administración y Control de Riesgos -, así mismo, contraviene el numeral 3 y el parágrafo del Artículo 2.11.1.1.7 del Decreto 2555 del 2010. Lo cual se trabajará en conjunto con Mercancías y Valores, mediante plan de ajuste.*

2. *La sociedad Comisionista no cumple a cabalidad con lo estipulado en la Circular Externa 048, referente al Sistema de Administración de Riesgos (SARO), puntos que serán incluidos en el plan de ajuste que se suscriba con la firma.*
3. *De los 3 mandantes analizados se evidenció un análisis de riesgo para la asignación de cupo inicial, donde éstos no contaban con un respaldo financiero en cuanto a inventarios, por consiguiente los cupos asignados no se encontraban alineado con la capacidad financiera de los mismos.*
4. *En actas del comité de riesgos, se observó que el comité aprobó incrementos de cupos de los mandantes, sin algún análisis de riesgos que fundamente, soporte y sustente las bases de las decisiones antes citadas, lo cual podría sugerir falta de diligencia y cuidado por parte de la firma al momento del establecimiento de los cupos.*

Se concluye que Mercancías y Valores S.A. no cumple a cabalidad con los aspectos relacionados en la normatividad vigente relacionada con el Sistema de Administración de Riesgo, puesto que ésta no cuenta con mecanismos que le permitan evaluar, controlar y monitorear los diferentes riesgos a los cuales se encuentra expuesta, eventos que podrían originar pérdidas económicas y materializarse en procesos legales.

El Jefe Área de Seguimiento mediante comunicación AS-206-11 del 29 de julio de 2011 transmite los principales resultados de la visita con el fin de que conozca las oportunidades de mejora y adopte medidas necesarias para asegurar el cumplimiento de las disposiciones legales⁴⁴. Relaciona cada uno de los puntos y solicita que la propuesta de mejora con las respectivas acciones y el plazo de ejecución se presenten el 8 de agosto de 2011. El plan de ajuste es presentado por el representante legal suplente de **MERCANCÍAS Y VALORES S.A.** el día señalado⁴⁵.

De otra parte, el Área de Seguimiento mediante auto de pruebas ASI-315-12 del 7 de febrero de 2012⁴⁶, una vez iniciado el presente proceso disciplinario, ordenó practicar una visita de carácter especial a la sociedad comisionista **MERCANCÍAS Y VALORES S.A.** con el fin de revisar el cumplimiento de plan de ajuste y adicionalmente solicitó a la sociedad comisionista allegar: (i) Actas de junta directiva de los años 2010 y 2011⁴⁷, (ii) actas de comité de riesgos de los años 2009, 2010 y 2011⁴⁸, (iii) copia de los informes de inspección a los mandantes Luis José Botero, Leyla Maria Guzman y Unión Mutua S.A., (iv) estudio de viabilidad del comité de riesgos y de la junta directiva de los mandantes Luis José Botero, Leyla Maria Guzman y Unión Mutua S.A. y (v) actas de comité de riesgos y junta directiva con sus correspondientes soportes, en las que se haya analizado la situación de los mandantes relacionados con las 189 operaciones

⁴⁴ Cuaderno No. 5 del folio 1674 a 1681

⁴⁵ Cuaderno No. 5 folios 1682 a 1683

⁴⁶ Cuaderno No. 5 folios 1704 a 1706

⁴⁷ Actas de Junta directiva en el Cuaderno No. 5 folios 1716 a 1819 (en archivo Excel la relación completa de las actas)

⁴⁸ Cuaderno No. 5 folios 1820 a 1873 (en archivo Excel la relación completa de las actas)

incumplidas así como la constancia que se puso en conocimiento del comité la situación financiera de los mandantes relacionados con las operaciones incumplidas.

En respuesta a tal requerimiento, **MERCANCÍAS Y VALORES S.A.** el 23 de febrero de 2012, relaciona los documentos remitidos. Adicionalmente señala que muchas de las acciones que consideró necesarias la sociedad comisionista se vieron truncadas por decisiones adoptadas por la BMC y CC Mercantil, porque los presidentes tuvieron una relación directa con Luis José Botero y celebraron acuerdos con él y los resume así⁴⁹:

- El Presidente de la BMC decidió duplicar el cupo a las operaciones CGT para llegar a una exposición de \$30.000MM entre los 3 mandantes.
- Se permitió a los mandantes renovar operaciones a pesar de que **MERCANCÍAS Y VALORES S.A.** había tomado la decisión de suspender la operación y solicitar al operador que recogiera los animales.
- La CC Mercantil decidió colocar mayores niveles de garantía (a favor de la aseguradora) para permitir el rollover de las operaciones que se fueran venciendo.

Frente a lo anterior se debe anotar, que como se verá posteriormente en las actas del comité de riesgos de **MERCANCÍAS Y VALORES S.A.**, se puede evidenciar que quien aprobó el cupo de 30 mil millones a sus clientes fue la misma sociedad comisionista. De hecho, teniendo en cuenta que se trata de su cliente y que quien celebra la operación a nombre propio y por cuenta ajena es la sociedad comisionista, ni podría ser diferente.

La visita de carácter especial se llevó a cabo el día 30 de marzo de 2012 según consta en el respectivo informe de visita⁵⁰. En dicha visita se encontró lo siguiente:

- El representante legal de la sociedad comisionista para la época de los hechos, informó que debido a la situación financiera de la firma, ésta no contaba con el órgano de administración Junta Directiva y por ende tampoco existía la documentación solicitada que consistía en el acta de aprobación del sistema de administración y control de riesgos y el acta de adopción y actualización del mismo, efectuadas por la Junta Directiva.
- La última acta en la que se evidencia sesión del comité de riesgo es la No. 023 del 24 de mayo de 2011, lo que implica que lleva sin reunirse 11 meses y por lo tanto durante este lapso, no se ha efectuado la permanente evaluación, control y medición de riesgos de la sociedad comisionista de Bolsa. Es de anotar que después de la fecha señalada celebró 84 operaciones financieras de las que son fueron objeto de estudio en el presente proceso disciplinario, es decir, sin

⁴⁹ Cuaderno No. 5 folio 1896

⁵⁰ Cuaderno No. 5 folios 1925 a 1931

contar operaciones sobre físicos u otras operaciones que no son objeto de investigación.

- Posterior a la visita del 23 de marzo de 2011, se efectuaron 3 comités de riesgo en las siguientes fechas: 1 de marzo de 2011, 12 de mayo de 2011 y 24 de mayo de 2011, de acuerdo con las actas aportadas.
- En el transcurso del año 2011, **MERCANCÍAS Y VALORES S.A.** actuó como comisionista comprador en 70 operaciones financieras y 30 en el mercado de físicos, dentro de los cuales se encuentran involucrados 13 inversionistas, en tanto actuó como comisionista vendedor en un total de 471 operaciones en las que participaron un total de 13 mandantes, 388 de las operaciones fueron realizadas en el mercado de financieros y las 83 restantes, en el de físicos. Se tomaron las actas de los comités de riesgos realizados durante el año 2011 para determinar la evaluación, el monitoreo y medición realizado por la firma previo a la celebración de las mismas, sin embargo no existe evidencia de dicho análisis.
- **MERCANCÍAS Y VALORES S.A.** no ha venido ejerciendo una permanente evaluación, medición, control y monitoreo de los riesgos, los cuales son considerados los pilares fundamentales del Sistema de Administración y Control de Riesgo.
- Frente al manual del sistema de administración de riesgos que se elaboró después del plan de ajuste el 1 de septiembre de 2011⁵¹, se encuentra que frente a las políticas, no obstante se encuentran incluidas en el manual, éstas no han sido aprobadas por la Junta Directiva.
- Determinación del capital suficiente para asumir la exposición al riesgo: función de la junta directiva que no fue encontrada en ningún soporte entregado por la firma.
- La sociedad comisionista continúa sin la implementación de planes de contingencia y continuidad.

Obra en el expediente una relación de los documentos solicitados en la visita de inspección⁵² y adicionalmente mediante comunicación del 4 de abril de 2012 la sociedad comisionista remite los documentos solicitados por el área de seguimiento así:⁵³ (i) acta de junta directiva No. 90 del 9 de junio de 2010, actas del comité de riesgos No. 20, 19, 21, 22 y 23, (ii) pre-comité de riesgos 001 del 22 de junio de 2010⁵⁴, (iii) pre-comité de riesgos 002 del 29 de julio de 2010⁵⁵, (iv) pre-comité de riesgos 003 del 5 de agosto de 2010⁵⁶, (v) listado “*programa de capacitación de personal*”⁵⁷. Lista

⁵¹ Cuaderno No. 7 folios 41 a 58

⁵² Cuaderno No. 6 folios 5 a 1

⁵³ Cuaderno No. 6 folios 6 a 8

⁵⁴ Cuaderno No. 6 folio 30

⁵⁵ Cuaderno No. 6 folio 31

⁵⁶ Cuaderno No. 6 folio 32

⁵⁷ Cuaderno No. 6 folio 233

de asistencia de capacitación de acciones preventivas y análisis de riesgos⁵⁸. Evaluación de la capacitación⁵⁹, (vi) lista de asistencia de capacitación de SARLFT⁶⁰, evaluación de la capacitación⁶¹, lista de asistencia⁶², (vii) lista de asistencia de capacitación de sistema de control interno⁶³ y evaluación de la capacitación⁶⁴, (viii) formatos diligenciados de quejas, reclamos y sugerencias⁶⁵.

Obra igualmente en el expediente comunicación de **MERCANCÍAS Y VALORES S.A** dirigida a la SFC sobre novedades de oficinas en la que informa el traslado⁶⁶. En esta comunicación adicionalmente explica dos temas: por una parte señala como justificación del traslado *“debido a la situación que atraviesa la firma en materia económica, dado que los últimos seis (6) meses ha sido objeto de 3 suspensiones por parte de la presidencia de la BMC y en cuatro de éstos no ha podido realizar operaciones y, por ende, padeció la migración de sus clientes a otras comisionistas; conllevó a que la firma no haya generado los recursos necesarios para cubrir los gastos de funcionamiento, incluyendo el canon de arrendamiento de la oficina, razón por la cual la propietaria de la misma solicitó la devolución inmediata de las instalaciones, para evitar procesos judiciales que acrecentaran la situación”*. De otra parte informa: *“como es de conocimiento de la Superintendencia, la comisionista estaba en proceso de nombrar los miembros de la Junta Directiva, hecho que ocurrió el pasado 6 de marzo en la sesión extraordinaria de su asamblea de accionistas y, hasta que la posesión de los mismos se surta, los antiguos miembros no van a deliberar sobre ninguna decisión que afecte el rumbo futuro de esta comisionista, motivo por el cual la decisión se adoptó por parte de otra instancia de la administración de la firma.”*

4.3.2. De la situación de la sociedad comisionista

Teniendo en cuenta que gran parte de los argumentos de la sociedad comisionista se refieren a la imposibilidad de cumplir con los requisitos legales y reglamentarios en punto del sistema de administración de riesgos por la situación de la sociedad comisionista debido a las suspensiones impuestas por la administración de la Bolsa, analizará la Sala esta situación, resaltando que no es ésta una justificación aceptable para no cumplir con los requisitos mínimos impuestos en materia de riesgos, más aún cuando como se anotó, las disposiciones que regulan esta materia son aplicables desde el año 2006.

Mediante Boletín Informativo No. 789 del 6 de octubre de 2011 se informó que de conformidad con lo dispuesto en el artículo 3.2.1.5.2. del Reglamento de Funcionamiento y Operación de la Bolsa, la Presidencia dispuso la suspensión de la

⁵⁸ Cuaderno No. 6 folio 33

⁵⁹ Cuaderno No. 6 folio 34

⁶⁰ Cuaderno No. 6 folio 35

⁶¹ Cuaderno No. 7 folio 36

⁶² Cuaderno No. 6 folio 230

⁶³ Cuaderno No. 6 folio 231

⁶⁴ Cuaderno No. 6 folio 229 a 220

⁶⁵ Cuaderno No. 6 folios 219 a 213

⁶⁶ Cuaderno No. 7 folios 40 y 41

sociedad comisionista **MERCANCÍAS Y VALORES S.A.**, por el término de treinta (30) días hábiles. Esta medida se hizo efectiva a partir del tres (3) de octubre de 2011 y hasta el dieciséis (16) de noviembre de 2011.

Posteriormente, mediante Boletín Informativo No. 969 del 1 de diciembre de 2011, se informa que la Presidencia de la Bolsa, tomó la decisión de suspender el servicio de acceso a los sistemas de negociación y registro de la Bolsa, a la sociedad comisionista **MERCANCÍAS Y VALORES S.A.**, *“hasta tanto no cancele el valor respectivo de cartera vencida y hasta por el término de treinta (30) días hábiles, medida que se hará efectiva a partir del día 2 de diciembre de 2011 y hasta el 13 de enero de 2012 incluido, motivo por el cual la sociedad comisionista en mención, no podrá realizar registro de facturas ni operaciones de mercado abierto directamente o a través de interpuesta persona durante la vigencia de la suspensión”*.

Igualmente el 17 de enero de 2012, se informó mediante Boletín Informativo No. 013 de una nueva suspensión a la sociedad comisionista por el término de treinta (30) días hábiles. Medida que se hizo efectiva a partir del día 18 de Enero de 2012 y hasta el 28 de febrero de 2012, incluido.

En efecto, la Presencia de la Bolsa tomó la decisión administrativa de suspender el servicio, toda vez que se presentaron las causales objetivas que de acuerdo con el reglamento dieron lugar a la adopción de esta medida.⁶⁷

Sin embargo es importante mencionar que de conformidad con el artículo 3.2.1.5.1 del Reglamento, claramente se establece *“Durante dicho período no podrá celebrar, directamente o a través de interpuesta persona, operaciones a través de los mercados administrados por la Bolsa. No obstante, continuará sujeto a todas las obligaciones legales y reglamentarias que no estén en contradicción con la suspensión. Asimismo, deberá cumplir todas las obligaciones derivadas de operaciones celebradas con antelación a la fecha de imposición de la adopción de la medida en especial aquellas contraídas con sus clientes, la Bolsa, las sociedades comisionistas miembros de la Bolsa y la entidad a través de la cual se realice la compensación y liquidación de las operaciones celebradas por su conducto”*.

Es claro que dentro de las obligaciones legales está el análisis de riesgo y en este sentido, aún en la situación en la que se encontraba la sociedad comisionista debió cumplir con el plan de ajuste solicitado por el área de seguimiento y no como se evidenció en la visita de carácter especial que se llevó a cabo el día 30 de marzo de 2012, continuar incumpliendo las normas aplicables, sin implementar las oportunidades de mejora correspondientes⁶⁸.

Ahora bien, más allá de la posibilidad de implementar las oportunidades de mejora, lo cierto es, que los hallazgos fueron evidenciados en la primera visita efectuada, esto es

⁶⁷ En el mismo reglamento se establece que estas consecuencias, no tienen el carácter de sanción y no están sometidas al régimen de autorregulación

⁶⁸ Cuaderno No. 5 folios 1925 a 1931

el 23 de marzo de 2011 cuando no se había adoptado ninguna decisión de suspensión y sin embargo, no cumplía con los requerimientos mínimos establecidos en el decreto 1511 de 2006 en materia de administración y control de riesgos.

En efecto, si bien las circunstancias presentadas posteriormente podrían incidir en el cumplimiento del plan de ajuste no así, en los hallazgos iniciales evidenciados por el área de seguimiento en cuanto a la inexistencia de políticas, manuales y en general la inexistencia de un sistema de administración y control de riesgos, obligación que debía cumplir desde el año 2006.

Igualmente, el comité de riesgos llevaba sin sesionar y sin cumplir sus funciones desde el mes de abril del año 2010, esto es mucho antes de las medidas adoptadas por la administración de la Bolsa.

Nótese cómo las suspensiones de la Bolsa, son posteriores a los hallazgos evidenciados y por lo tanto, en nada se relacionan el indebido funcionamiento del sistema de administración de riesgos de la sociedad comisionista, sino que únicamente podrían explicar las razones por las cuales no se cumplió con el plan de ajuste solicitado por el área de seguimiento de la Bolsa.

De otra parte, es importante mencionar que a partir del 5 de junio de 2012 debido a defectos en el capital mínimo, se inactivó la sociedad comisionista por el término de un año. En el Boletín Informativo No. 310, la Bolsa informa al mercado de tal situación. Adicionalmente en su comunicado señala:

Bajo este entendido y según lo establecido en el artículo 1.6.7.5. del Reglamento, durante el término de inactivación, la sociedad comisionistas deberá dar estricto cumplimiento a todas las obligaciones que le imponga la ley y el reglamento de la Bolsa, en especial las que se relacionan a continuación:

- 1. Mantener las inversiones obligatorias y las garantías a las que se refiere el presente reglamento;*
- 2. Enviar la información requerida por la Superintendencia Financiera de Colombia o la Bolsa;*
- 3. Cancelar oportunamente a la Bolsa los emolumentos que resultaren a cargo de ella por cualquier concepto;*
- 4. Cualquier otra obligación que señalen para ellas las autoridades internas de la Bolsa, en ejercicio de las atribuciones que le confieren los reglamentos;*
- 5. Cumplir las operaciones pendientes de cumplimiento; y,*
- 6. Cumplir las obligaciones pendientes con sus clientes.*

Obsérvese que la inactividad de la sociedad comisionista se presenta cuando ya está en curso la investigación del área de seguimiento en el pliego de cargos ASI-378 de 2012 y en conocimiento de la Cámara Disciplinaria respecto del pliego de cargos ASI-334-12.

Es importante, para tener la visión global de la situación de la sociedad comisionista, señalar que mediante Resolución 1440 del 13 de septiembre de 2012 el Superintendente Financiero adopta la medida de toma de posesión inmediata de los bienes, haberes y negocios de la sociedad comisionista **MERCANCIAS Y VALORES S.A.** para su liquidación forzosa administrativa.

En dicha Resolución se señala: *“tal y como se ha sustentado y demostrado a lo largo del presente escrito, la condición actual de la sociedad Mercancías y Valores S.A. revela que en la actualidad, no existen las condiciones necesarias para que la firma comisionista continúe desarrollando su objeto social, aún bajo la administración de una toma de posesión.*

En efecto, la sociedad no cuenta con la mínima infraestructura tecnológica, operativa y administrativa que le permita desarrollar su objeto social en condiciones de seguridad para el mercado y de confianza para los inversionistas, lo anterior aunado a la insuficiencia del capital mínimo requerido para operar en el mercado en para (sic) el cual se encuentra autorizada, carencia que por demás se ha venido profundizando sin que los administradores o los accionistas de la sociedad Mercancías y Valores S.A. hayan adoptado las medidas necesarias para revertir una y otra situación advertida”.

Obsérvese que tanto las medidas administrativas adoptadas por la Presidencia de la Bolsa, como la medida de toma de posesión adoptada por el Superintendente respecto de la sociedad comisionista, son el resultado de la grave situación que puso esta sociedad al mercado y que como se logra evidenciar en el presente proceso disciplinario, pueden tener su génesis en la inexistencia de un adecuado sistema de administración y control de riesgos, pues el mismo, nunca se implementó a pesar de ser de obligatorio cumplimiento desde el año 2006. Es así como, el funcionamiento y desarrollo del objeto social de la sociedad comisionista se llevó a cabo sin contar con una infraestructura que le permitiera medir los riesgos que su actividad generaba y por ende, no hubo identificación de los riesgos potenciales; evaluación de los riesgos analizando su severidad, frecuencia, incidencia y causas; 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 e 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; aspectos mínimos para que desarrollara su actividad en este escenario.

4.3.3. De la responsabilidad disciplinaria de la sociedad comisionista: indebido funcionamiento del sistema de administración de riesgos e indebido análisis de riesgos específicamente de los clientes Luis José Botero, Leyla María Guzmán y Unión Mutua S.A.

Como ya se ha anotado el Decreto Reglamentario 1511 de 2006 – hoy contenido en el decreto 2555 de 2010-, estableció normas aplicables a las bolsas de bienes y productos agropecuarios, agroindustriales o de otros *commodities*, sus miembros y los organismos de compensación y liquidación de las operaciones que se realicen por su conducto y reglamentó en su Título V, Capítulo I, la Administración y Control de

Riesgos, aplicable tanto a la Bolsa, como a las sociedades comisionistas miembros de la Bolsa y los organismos de compensación y liquidación.

El artículo 2.11.4.1.2. del Decreto 2555 de 2010, (anterior artículo 36 del Decreto 1511 de 2006), establece lo siguiente:

Artículo 2.11.4.1.2. Sistemas de administración y control de riesgos.

Las bolsas de bienes y productos agropecuarios, agroindustriales o de otros commodities, sus miembros y los organismos de compensación y liquidación de las operaciones que se celebren por conducto de estas bolsas deberán diseñar, elaborar y poner en funcionamiento sistemas eficientes, idóneos y adecuados de administración y control de riesgos, los cuales tendrán como objetivos la prevención de pérdidas, la protección de los recursos y bienes bajo el control de las entidades, sean estos propios o de sus clientes, así como propender porque la actuación en los mercados en que participen se desarrolle en las más amplias condiciones de transparencia, competitividad, corrección y seguridad.

Para dar cumplimiento a lo previsto en el inciso anterior, las entidades obligadas a la aplicación de esta disposición, deberán contar con una infraestructura que les permita la administración y control de los riesgos a los que se encuentran expuestas, su identificación, evaluación y monitoreo, así como la medición de los que sean cuantificables.

Dicha infraestructura deberá guardar proporción con la naturaleza y complejidad de los negocios, operaciones y actividades, así como con el volumen de las mismas.

Así mismo, la administración y control de riesgos hará parte de la estrategia institucional y del proceso de toma de decisiones de la respectiva entidad.

Parágrafo. Las bolsas de bienes y productos agropecuarios, agroindustriales o de otros commodities, sus miembros y los organismos de compensación y liquidación de las operaciones que se celebren por conducto de estas bolsas, deberán documentar cuidadosamente las reglas, políticas, procedimientos y metodologías que correspondan a los sistemas de administración y control de riesgos.

Además, deberán mantener y conservar los soportes, informes, recomendaciones, observaciones, papeles de trabajo y demás documentos que evidencien la operación, funcionamiento y eficacia de los mencionados sistemas.

Además de estar previsto en el decreto que regula a las bolsas de productos y sus miembros, en el Reglamento de Funcionamiento y Operación de la Bolsa también se establece en el artículo 1.6.1.5 dentro de los requisitos que deben cumplir las sociedades comisionistas, el siguiente:

“Diseñar, elaborar y poner en funcionamiento sistemas eficientes, idóneos y adecuados de administración y control de riesgos, los cuales tendrán como objetivos la prevención de pérdidas, la protección de los recursos y bienes bajo el control de las entidades, sean estos propios o de sus clientes, así como propender porque la actuación en los mercados sea

continúa y en las más amplias condiciones de transparencia, competitividad, corrección y seguridad”.

Lo anterior se traduce también en una obligación de las sociedades comisionistas miembros de la Bolsa, prevista en el numeral 12 del artículo 1.6.5.1 del Reglamento, según el cual deben *“12. Adoptar la estructura de cubrimiento de riesgos que exija la ley y los reglamentos”.*

Ahora bien, los requisitos mínimos de dicho sistema de administración y control de riesgos, se encuentran plasmados en el artículo 2.11.4.1.5. del Decreto 2555 de 2010, anterior artículo 39 del decreto 1511 de 2006, en los siguientes términos:

El sistema que se adopte para la administración y control de los riesgos deberá, de manera permanente, comprender la totalidad de los aspectos necesarios para la adecuada gestión y control integral de los mismos y, en todo caso, lo siguiente:

- 1. Políticas, procedimientos y límites de riesgo.*
- 2. Criterios para la aceptación y la asunción de riesgos.*
- 3. Identificación, evaluación y medición de los distintos tipos de riesgos.*
- 4. Monitoreo y reporte del cumplimiento de los límites establecidos.*
- 5. Determinación del capital suficiente para asumir la exposición al riesgo que se presente como consecuencia de los negocios, operaciones y actividades que se proponga desarrollar.*
- 6. Guías para el desarrollo de nuevos productos y la inclusión de nuevas exposiciones al riesgo dentro de la estructura existente.*
- 7. Aplicación de nuevos métodos de medición de riesgo a los productos existentes.*

En el caso concreto es claro y está probado que **MERCANCÍAS Y VALORES S.A.** no cumplía con las disposiciones previamente enunciadas pues ni siquiera contaba con políticas y manuales que permitiesen determinar que al menos se había diseñado o elaborado el sistema de administración de riesgos y cuando se elaboró el mismo, no fue aprobado.

Igualmente, el comité de riesgos de la sociedad comisionista a pesar de encontrarse conformado⁶⁹ no cumplía ninguna de las funciones que le habían sido asignadas pues ni siquiera sesionaba regularmente.

Al respecto no son aceptables los argumentos de la investigada, en cuanto la infraestructura de la sociedad comisionista no permitió que los órganos de administración y el mismo comité de riesgos cumplieran sus funciones, pues lo cierto es que si no cuenta con la infraestructura administrativa, operativa y técnica para operar, entonces no puede continuar participando en este mercado.

El cumplimiento de las normas relacionadas con la administración del riesgo no son opcionales, sino que son normas de carácter prudencial impuestas por la ley que

⁶⁹ Cuaderno No. 6 folio 172 a 174

deben cumplirse de manera imperativa precisamente para propender por evitar circunstancias como las presentadas en el presente caso, en donde incluso se puso en riesgo sistémico al mercado.

En efecto, la inexistencia de un sistema de administración de riesgos y el indebido funcionamiento del órgano encargado de hacer el seguimiento de los riesgos que afecten la actividad de la sociedad y de formular recomendaciones para su manejo,⁷⁰ conllevó a que la sociedad comisionista otorgara cupos excesivos a sus clientes y aumentara la exposición de los mismos, sin ningún sustento económico, financiero y jurídico que permitiera prevenir el colapso presentado.

Frente a lo anterior no son aceptables los argumentos de la sociedad comisionista en cuanto la Bolsa y la CC Mercantil son las encargadas de estudiar el riesgo de las operaciones y fueron quienes otorgaron los cupos a los mandantes. De una parte, como ya se ha anotado, el análisis de que deban realizar las entidades que actúan como proveedores de infraestructura, no elimina ni exime a las sociedades comisionistas de realizar por su parte, como profesionales del mercado y entidades que desarrollan su actividad en el sector financiero y por ende manejan recursos del público, el análisis de riesgo a la que están obligadas, contar con un sistema de administración de riesgos y cumplir con los requerimientos que la ley ha impuesto para el eficiente, idóneo y adecuado funcionamiento de dicho sistema.

Es así como, un profesional del mercado no puede esperar pasivamente que otros participantes del mercado cumplan las obligaciones a las que él se encuentra obligado y simplemente realizar operaciones altamente riesgosas por que en su sentir, otro hizo el respectivo análisis. Nada más alejado de la prudencia, diligencia y especial responsabilidad que debe caracterizar a los partícipes de este mercado que este tipo de conductas.

Es así como frente a la aprobación de los cupos lo que se logra evidenciar de las pruebas obrantes en el expediente, es que fue la sociedad comisionista la que aprobó los cupos de cada uno de sus clientes y por su parte, de la lectura de las actas del comité de riesgos de la CC Mercantil lo que se denota simplemente es la adopción de medidas frente a la situación en la que la sociedad comisionista puso al mercado.

En efecto, en las actas del comité de riesgos de **MERCANCÍAS Y VALORES S.A.**, cuando el mismo sesionaba, se evidencia cómo se otorgaban cupos sin análisis serios y fundados.

Las actas para el análisis de riesgo del mandante Luis José Botero señalan⁷¹:

⁷⁰ Artículo 2.11.1.1.7 del Decreto 2555 de 2010.

⁷¹ Informe de visita del 1 de julio de 2011. Las actas obran en el expediente en el cuaderno No. 6 folios 169-212

ACTA No. 8 – septiembre 8 de 2008 (Cfr. Folio 210-212):

“(…) El mandante Luis José Botero solicitó la ampliación del cupo otorgado por el comité de riesgos de M&V en su sesión de abril de 2008. Debido a su excelente historial de pago y su experiencia en el sector ganadero, el comité de riesgo de M&V decidió ampliar el cupo conjunto de los mandantes Luis José Botero y Leyla Guzmán a treinta mil millones de pesos (\$30.000.000.000).”

ACTA No. 9 – septiembre 29 de 2008 (Cfr. Folio 206-207):

“(…) El Dr. Alfonso inicia la exposición sobre la compañía UNIÓN MUTUA de propiedad del señor Luis José Botero, importante mandante de M&V. La empresa solicita le sea otorgado un cupo por \$6.500.000.000, el cual estaría respaldado por animales que se encuentran en 4 fincas que suman entre ellas 2.500 hectáreas.

El Dr. Pineda propone a los asistentes que se apruebe el cupo pero con la constitución de un esquema adicional de garantías y un establecimiento de un cupo límite de \$15.000.000.000 a valor futuro para las operaciones relacionadas con el señor Luis José Botero, de \$8.500.000.000 a valor futuro para las operaciones relacionadas con el mandante Leyla María Guzmán y de \$6.500.000.000 a valor futuro para las operaciones relacionadas con el mandante Unión Mutua S.A. El comité aprueba la propuesta por unanimidad y se establece una fecha límite de entrega para el 30 de octubre de 2008 (...)

Es importante resaltar en este punto, que desde el año 2008, el cupo aprobado para los mandantes pertenecientes al Grupo Botero ascendía a \$30.000 millones de pesos. Uno de los miembros del comité, sugirió que se aprobara el cupo sujeto a la constitución de un esquema general de garantías, y si bien fue aprobado de manera unánime, cuando se solicitó a la sociedad comisionista dentro del presente proceso disciplinario que informara a la sala y con destino al expediente *“(…) las garantías personales o reales adicionales a las requeridas por la CC Mercantil, que fueron constituidas a favor de la sociedad comisionista en el desarrollo de los contratos a término celebrados por cuenta de los mandantes Luis José Botero, Leyla María Guzmán y Unión Mutua S.A.”*⁷² en su respuesta, las únicas garantías que remite son las personales consistentes en pagaré en blanco con cartas de instrucciones, a favor de la sociedad comisionista.⁷³

Posteriormente en el acta del 11 de enero de 2009, se aumenta el cupo de los mandantes del Grupo Botero:

ACTA No. 11 – enero 11 de 2009 (Cfr. Folio 203-205):

“(…) Por unanimidad del comité se aumentó el cupo del mandante Luis José Botero a \$16.000.000.000 del mandante Leyla María Guzmán a \$12.000.000.000 y el cupo de mandaten Unión Mutua S.A. a \$9.000.000.000.(...)”

⁷² Comunicación CD-249 del 19 de septiembre de 2012, obrante a folios 048 y 049 del cuaderno No. 8 del expediente

⁷³ Dichos pagarés se encuentran en el cuaderno No. 8 del folio 824 al 1180.

En el mes de septiembre del año 2009, consta en acta de comité de riesgos, la situación que se venía presentando con los mandantes, en el sentido de las dificultades que se avizoraban para el pago, en los siguientes términos:

ACTA No. 18 – septiembre 30 de 2009 (Cfr. Folio 185-186):

“(…) La Dr Ana María Ospina, presenta la situación del clientes LEYLA MARÍA GUZMAN, LUIS JOSE BOTERO Y UNIÓN MUTUA presentando un resumen del cupo otorgado desde el mes de abril, las operaciones celebradas y los actuales incumplimientos. Resaltando la crisis del sector ganadero por el cierre fronterizo y la baja de las exportaciones de cárnicos a Venezuela.

Se expone ante el comité que los mandantes han manifestado su intención de pago, pero necesita un tiempo mientras inicia el plan de expansión de mercado que mejorara los ingresos y su flujo de caja. Después de deliberar esta iniciativa se aprueba darle el plazo de tres meses con la condición de que mensualmente nos muestren el crecimiento del flujo de caja y el mantenimiento de los inventarios a la fecha, si se presentan utilidades ir abonando a la deuda generada por los incumplimientos generados.

Si esto no es cumplido, se procederá al retiro de los animales para su correspondiente comercialización, que tendrá como fin el pago y cubrimiento de las obligaciones y sus costos.

De igual forma, se solicita que se pida a CEBAR un informe de las condiciones de los animales que están respaldando los CGT vigentes a la fecha. (...)”

Para el año 2010, se estaban presentando incumplimiento por valores significativos, tal como consta en el acta del mes de abril, en los siguientes términos:

ACTA No. 20 – abril 20 de 2010 (Cfr. Folio 180-182):

“(…) LUIS JOSE BOTERO, LEYLA MARÍA GUZMAN Y UNIÓN MUTUA El valor de los incumplimientos con la CRCBNA ascienden a la suma de \$615.410.533 y con nuestra firma \$758.830.502, que se han venido dando en cada una de los vencimientos que han tenido los tres mandantes en el transcurso del año.

Se construyó una Fiducia en garantía con Fiducolpatria, la cual cubre el valor total de las operaciones en Bolsa y el valor de los incumplimientos.

Actualmente se está pesando y comercializando la suma de \$400.000.000 en ganado para cubrir parte de estas obligaciones.

Se están buscando distintas alternativa de financiamiento que replacen en su totalidad las operaciones vigentes y los incumplimientos.

De igual forma, el comité solicita continuar dando seguimiento a los mandantes y si se presenta incumplimientos a los compromisos, retirar los animales y hacer su comercialización. (...)”

Se pregunta la Sala, ¿cuál fue la documentación que analizó el comité de riesgos?, ¿cómo se determinó la capacidad de pago del mandante y cuál fue el análisis de su

situación financiera y jurídica?, ¿cuál fue el análisis efectuado sobre el riesgo de mercado?. En general es claro que en las actas no se evidencia sustento alguno para el cupo excesivo que se le daba a este mandante y la consecuente concentración del riesgo en un solo cliente y un solo instrumento de negociación.

En efecto, en ningún momento analizó la sociedad comisionista el riesgo que representaba para la misma, el hecho de no diversificar el riesgo y por contrario concentrarlo de una manera irrazonable.

Por el contrario, de las pruebas solicitadas por la sociedad comisionista frente a los análisis realizados por la CC Mercantil y el Bolsa, y el aumento del cupo por parte de estas entidades al cliente Luis José Botero, debe anotarse que no se evidencia la certeza de dicha afirmación por cuanto, la Bolsa por su parte, no analiza en su comité de riesgo a los mandantes de las sociedades comisionistas ni debe hacerlo, y la CC Mercantil únicamente analizó las acciones a tomar y la exposición una vez se comenzaron a presentar los incumplimientos; sin embargo en ninguno de los casos analizan estas entidades, los riesgos propios del cliente al momento de su vinculación ya que esa labor le corresponde a la sociedad comisionista que actúa como mandataria.

En efecto, mediante comunicación del 19 de septiembre de 2012, el director de riesgos de la Bolsa informó: *“que una vez revisadas las actas de las reuniones del Comité de Riesgos celebradas entre junio de 2009 y julio de 2011, no se evidenció que dicho Órgano haya realizado análisis de riesgo de los mandantes Agropecuaria Los Molinos S.A., Hernán Ardila Ruiz, Leyla María Guzmán Herrera, Jairo Diego Escobar Cuervo, Juan Felipe Uribe Londoño, Juan José Betancur Cuartas, Luis José Botero Salazar, Maxiporcinos S.A. y Unión Mutua S.A.”*⁷⁴

Por su parte, la CC Mercantil mediante comunicación RC-049 del 5 de septiembre de 2012⁷⁵, remitió las actas del comité de riesgos en donde se realizó algún tipo de revisión o análisis de los mandantes por cuenta de quienes se celebraron las operaciones objeto de investigación, en las mismas se encuentra lo siguiente:

- a. Acta No. 25 del 08 de julio de 2009⁷⁶

*“La sociedad comisionista Mercancías y Valores Propone:
(...)*

- **Mantener cupo vigente de Luis José Botero, Leyla María Guzmán y Unión Mutua:** Emitir certificados fiduciarios por 20% de la exposición total. En el caso en que no se expida una póliza para renovar un vencimiento, se expedirían certificados fiduciarios por el 100% de los mismos. Estos certificados estarían a favor de Mercancía y Valores con el fin de que la Sociedad Comisionista se encargue de su liquidación, y se firmaría

⁷⁴ Cuaderno No. 8 Folios 043

⁷⁵ Cuaderno No. 7 folio 244

⁷⁶ Cuaderno No. 7 folios 237 a 243

un documento para establecer los compromisos existentes sobre este tipo de certificados.

El Comité muestra su desacuerdo inicial con la propuesta en base en los (sic) incumplimientos recientes que se han decretado a los mandantes en discusión.

El Comité propone pedir las firmas garantizando como personas naturales de Luis José Botero y Leyla Guzmán a la Sociedad Unión Mutua.

El Comité considera que es importante reunirse con la Sociedad Comisionista y el mandante para llegar a un acuerdo. La reunión quedará a cargo del Presidente de la CRCBNA”.

b. Acta No. 26 del 18 de agosto de 2009⁷⁷

El punto tercero del orden del día consiste en reunión Luis José Botero y se señala que en la misma se concluyó lo siguiente:

- El mandante desea poder continuar operando en el mercado de la Bolsa, y poder aumentar la exposición actual.
- El mandante se compromete a constituir una garantía adicional para poder aumentar su cupo, lo cual se presenta en el caso particular como consecuencia de la alta concentración que tiene el mandante en el mercado.
- Se determina que la garantía no será 1-1 en relación con la exposición actual.
- Se solicita al Comité de Riesgos establecer un porcentaje óptimo de garantía contra un cupo máximo aprobado.

Se señala que se efectuará una nueva reunión con el mandante, la sociedad comisionista **MERCANCÍAS Y VALORES S.A.** y el Presidente de la entonces CRCBNA. Igualmente se sugieren estrategias a seguir con el mandante.

c. Acta No. 27 del 27 de agosto de 2009⁷⁸

En el primer punto del orden del día se trata el tema de operación sin póliza – Unión Mutua, en donde se explica que la sociedad comisionista **MERCANCÍAS Y VALORES S.A.**, solicitó efectuar operaciones de este mandante sin póliza toda vez que la aseguradora no expide la misma argumentando que el mandante ya presenta una sobreexposición.

Se decide efectuar una reunión con la sociedad comisionista para tratar el tema de los mandantes Unión Mutua, Luis José Botero y Leyla Guzmán y el comité de riesgos efectúa algunas recomendaciones respecto de las operaciones CGT.

⁷⁷ Cuaderno No. 7 folios 230 a 236

⁷⁸ Cuaderno No. 7 folios 223 a 229

d. Acta No. 29 del 10 de septiembre de 2009⁷⁹

“Se expone al posibilidad estudiada por la Junta Directiva de la CRCBNA de admitir los certificados fiduciarios que se desprendan del patrimonio autónomo del predio “Hacienda la Esmeralda” como garantía alternativa a la póliza en la celebración de contratos de estos mandantes en la CRCBNA. (...)

En virtud de celebrar las operaciones pendientes de expedición de póliza por parte del mandante Leyla Guzmán, se expone al Comité la solicitud de tomar la exposición incumplida en la actualidad a nombre de Mariana Botero, quien acredita ser la hija de Luis José Botero.

(...)

El Comité de Riesgo revisa la información contenida en el Scoring financiero y técnico. El Scoring financiero cuenta con activos por \$936MM, el cual es una cifra inferior a los inventarios que se pretenden vender en el sector, y sus fincas son todas arrendadas, por lo cual no está aprobando el Scoring técnico.

El Comité decide no aprobar la operación, y sugiere solicitar a la Sociedad Comisionista una explicación de por qué el mandante podría realizar estas operaciones, a pesar de que el Scoring no refleje las capacidades técnicas y de inventarios necesarios para la aprobación del cupo solicitado”.

e. Acta No. 24 del 29 de septiembre de 2010⁸⁰

Se realiza un análisis sobre el estado deficitario de las sociedades comisionista de Bolsa y se señala respecto de Mercancías y Valores S.A.:

- La exposición del Grupo de Luis José Botero asciende a \$33.896MM, lo que equivale a un 95.7% de la exposición de CGT y a 70.51% de la exposición total en Contratos a Término.
- Agropecuaria los Molinos tiene una exposición del 92.13% de los CPT. La Sociedad Comisionista pretende trasladar su exposición a operaciones de Repo de Cerdo en Pie.
- La Resina de polipropileno tiene el 100% de la exposición en CDM. Dicho producto aún no ha sido aprobado para hacer parte de los subyacentes que se trasladarán a operaciones Repo CDM sin contraparte.

Línea de crédito: Actualmente tienen una excepción en la tarifa deficitaria.

- La línea de crédito con el Banco Agrario se ha activado en los casos de incumplimiento del grupo Luis José Botero y Jairo Diego Escobar.

⁷⁹ Cuaderno No. 7 folios 215 a 222

⁸⁰ Cuaderno No. 7 folios 161 a 176

- Dado que no han constituido el total de la garantía exigida por el Banco Agrario, únicamente tienen un cupo permitido por 1.895 MM, el cual ya está copado.
- Presentó propuesta de constitución de garantía al Banco, no ha tenido respuesta.

f. Acta No. 2 del 14 de febrero de 2011⁸¹

“El Doctor Botero informa que tuvo una reunión para conocer el mecanismo que iba a permitir que el Grupo de Luis José Botero utilizaría para reemplazar la financiación que actualmente mantiene con la CRC Mercantil, de tal manera que se pueda ejecutar el desmonte de este grupo de mandantes. Se informa que a través de otra entidad se ha estructurado un producto basado en un patrimonio autónomo estructurado con base en la finca del mandante, a partir del cual se realiza una venta descontada y se recaudan recursos que permiten al mandante la ejecución de su operación. Estos recursos serían los que permitirían pagar las obligaciones que se tienen actualmente en operaciones de CGT, proceso que se espera inicie a partir del segundo trimestre del año 2011”.

g. Acta No. 3 del 23 de marzo de 2011⁸²

Se informa que por orden de la junta directiva ordenó visita de verificación a las ubicaciones de Luis José Botero, Unión Mutua y Leyla Guzmán.

Se da un reporte sobre el plan de acción que ha seguido la CRC Mercantil y los inconvenientes que se han tenido para efectuar la visita.

h. Acta No. 4 del 11 de abril de 2011⁸³

Se discute la situación del grupo Botero. Se señala que se debe ir realizando la liquidación inmediata del ganadero de las operaciones que se incumplan y se debe estructurar una reducción del cupo.

“La jefatura de riesgos propone que de continuar con el incumplimiento de los diferenciales, se podría implementar una medida que implique la reducción de cupo para el siguiente vencimiento por el monto incumplido, de tal manera que en conjunto con la presión de liquidación del subyacente, se efectúen pagos adicionales a la obligación. El Comité de Riesgo muestra su acuerdo con la medida no obstante, se solicita al Comité de Riesgo que dada la importancia de tal decisión se evalúe en primera instancia el impacto en caja que esta podría llegar a representar, y que este reporte se presente a la siguiente junta directiva para aprobación de la medida”.

- i. Acta No. 6 del 10 de junio de 2011: Se decide no aplicar la propuesta dada en el comité de riesgos previo, para los siguientes vencimientos.⁸⁴

⁸¹ Cuaderno No. 7 folios 145 a 460

⁸² Cuaderno No. 7 folios 131 a 144

⁸³ Cuaderno No. 7 folios 111 a 130

Nótese que el análisis de riesgo que realiza la CC Mercantil es fundamentalmente diferente a aquél que está obligada a realizar una sociedad comisionista al vincular un cliente y por cada operación que realice por cuenta del mismo, para el otorgamiento de un determinado cupo a dicho cliente y analizar de manera íntegra la exposición en cada instrumento negociado, más aún cuando actúa en virtud de un contrato de comisión y por ende, se obliga al cumplimiento de la operación a nombre propio.

De acuerdo con todo lo anterior, encuentra la Sala que existe mérito suficiente para sancionar por las conductas estudiadas, ya que las mismas vulneraron las normas legales y reglamentarias aplicables, más aún cuando se evidencia que la sociedad comisionista **MERCANCIAS Y VALORES S.A.** no tenía siquiera la estructura adecuada para efectuar un análisis de riesgo real, eficiente, idóneo y adecuado.

V. GRADUACIÓN DE LA SANCIÓN

La Sala de Decisión No. 10 de la Cámara Disciplinaria, habiendo encontrado probada la responsabilidad disciplinaria de la sociedad comisionista 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 Jefe del Área de Seguimiento recomendó la imposición de la sanción más grave que contemple el Reglamento en atención a que *“(…) no sólo atenta contra del mantenimiento de un mercado bursátil debidamente organizado que ofrezca a los inversionistas y al público en general condiciones de honorabilidad, seguridad y transparencia, especialmente en lo que se refiere a la seguridad del mercado; sino que puso en riesgo la estructura de la CC Mercantil, en la medida en que, según se deduce de los datos suministrados por la CC Mercantil, ha tenido que salir a pagar dicha Entidad obligaciones en el año 2011 por un valor de **VEINTINUEVE MIL CUARENTA Y NUEVE MILLONES CIENTO SETENTA Y SIETE MIL CUATROCIENTOS SETENTA Y NUEVE PESOS CON SETENTA Y OCHO CENTAVOS (\$29.049.177.479.78)** cuando su capital para ese año era de **VEINTICUATRO MIL MILLONES OCHOCIENTOS NOVENTA Y DOS MIL SESENTA Y UN PESOS (\$24.892.061.00)**”. En el segundo pliego de cargos, señaló el Área de Seguimiento para la recomendación de la sanción que *“en el asunto en estudio se trató del incumplimiento en el pago de **treinta y tres (33) operaciones** financieras celebradas en el recinto bursátil, escenario público de negociación, en cuantía que ascendió a la suma de **CINCO MIL CINCUENTA Y CINCO MILLONES SETENTA MIL NOVENTA Y DOS PESOS (\$5.055.070.092.00)**”.**

Adicionalmente se trata ésta, de una conducta reiterada por parte de la sociedad comisionista investigada. En efecto, mediante Resolución No. 144 del 15 de marzo de

⁸⁴ Cuaderno No. 7 folios 100 a 110

2011 proferida por la Sala de Decisión No. 14 se sancionó a la sociedad comisionista por el incumplimiento en la recompra de 76 operaciones financieras, por un valor total de \$11.896.978.662.00. Caso en el cual la Sala de Decisión enfatizó en el daño que este tipo de incumplimientos ocasionan.

En el caso concreto, en lo que al incumplimiento en la recompra de operaciones se refiere, es claro que se generó un gran impacto en el mercado tal y como lo señala el área de seguimiento, pues se trató de incumplimientos que ascendieron a una suma de más de 30 mil millones de pesos, la cual debió salir a cumplir la CC Mercantil en la fecha pactada para la recompra, lo cual a su vez, puso en riesgo sistémico al mercado y generó una grave afectación reputacional.

El riesgo sistémico, puede entenderse como el riesgo de contagio y colapso de un determinado sistema o mercado, el cual en nuestro caso, se presenta ante el monto de los incumplimientos de las operaciones celebradas por uno de los partícipes del mercado. En efecto, esta situación, puso en riesgo la estabilidad y el funcionamiento de todo el mercado administrado por esta entidad.

En el caso concreto de los contratos a término, ante un incumplimiento por parte del vendedor del contrato en la fecha de la recompra, la CC Mercantil procede a pagar al comprador inicial el valor de la operación, y de esta manera los inversionistas permanecen indemnes. Sin embargo, tal como se ha sostenido en la presente resolución, el principal obligado es la sociedad comisionista vendedora.

No se compadece con la capacidad financiera de la sociedad comisionista el asumir obligaciones por cuenta de estos mandantes por un monto que supera su capacidad de pago, ya que ante el incumplimiento la sociedad comisionista no podía asumirlo y por lo mismo iba a generar un impacto en el mercado. En el caso concreto la situación de iliquidez de la CC Mercantil por tener a salir a cumplir las operaciones incumplidas por **MERCANCÍAS Y VALORES S.A.** por una suma superior a los \$ 34.371.957.097 amenazó con contagiar a la Bolsa Mercantil de Colombia y por ende, a todas las sociedades comisionistas que participan en la misma. En efecto, estamos hablando de una entidad que durante el año 2011 certificó un patrimonio alrededor de los 15 mil millones de pesos, y debió salir a cumplirle a los inversionistas por la suma de 34 mil millones, al menos frente a las operaciones objeto de investigación en el presente proceso disciplinario, del denominado Grupo Botero.

Ahora, la prevención del riesgo sistémico, es uno de los objetivos principales tanto de la regulación, como la supervisión y de la función disciplinaria. En efecto, desde los principios de IOSCO se determina que para la regulación del mercado de valores se deberá atender a tres objetivos básicos entre los cuales se encuentra la reducción del riesgo sistémico⁸⁵. En efecto, la Ley Marco del Mercado de Valores –Ley 964 de 2005-

⁸⁵ <http://iosco.org/library/index.cfm?CurrentPage=2§ion=pubdocs&criteria=none&year=2010&rows=10>

señaló los objetivos a los cuales debía sujetarse el Gobierno Nacional para ejercer la intervención en las actividades de manejo, aprovechamiento e inversión de recursos captados del público que se efectúen mediante valores, cuales son:

1. *Proteger los derechos de los inversionistas.*
2. *Promover el desarrollo y la eficiencia del mercado de valores.*
3. *Prevenir y manejar el riesgo sistémico del mercado de valores.*

En efecto, en la exposición de motivos de esta ley se señaló:

“Siguiendo los anteriores lineamientos, el proyecto de ley establece los objetivos y criterios conforme a los cuales el Gobierno Nacional intervendrá las actividades de manejo, aprovechamiento e inversión de recursos captados del público que se efectúen mediante valores, reconociendo las características propias de este mercado y sus agentes al sujetar la intervención gubernamental a unos objetivos y criterios afines a tales actividades. En este punto, el proyecto acoge las recomendaciones de la OICV –Organización Internacional de Comisiones de Valores- (IOSCO por sus siglas en inglés), recogiendo los postulados propios del mercado de valores, tales como la protección de los derechos de los inversionistas, la promoción del desarrollo y eficiencia del mercado, la prevención y manejo del riesgo sistémico y la integridad y confianza en el mismo.

(...)

3.1.3. Prevención y Manejo del Riesgo Sistémico

Los mercados de capitales se basan en la confianza del público y en la disciplina de mercado, razón por la cual son extremadamente vulnerables a comportamientos irracionales, pánicos y estampidas de los inversionistas. Por ello, se hace necesario que uno de los objetivos de la intervención gubernamental en el mercado de valores se dirija a la prevención y manejo del denominado “efecto dominó” que hace que una situación de iliquidez o insolvencia de una entidad se contagie al resto de los participantes del sistema, conduciendo a la quiebra del mismo con la consecuente pérdida de recursos para los inversionistas y la economía en general”. (subrayado por fuera del texto original)

Lo anterior pone en evidencia la gravedad de la conducta de la sociedad comisionista **MERCANCÍAS Y VALORES S.A.** y el peligro que la misma generó para los mercados administrados por la Bolsa.

En este sentido, al estar en juego la estabilidad misma del sistema por la posición a la que llegó la sociedad comisionista no solo por los incumplimientos, sino también por el deficiente análisis de riesgos, debe la Sala de Decisión tener en cuenta cada uno de los criterios señalados en el artículo 2.3.3.2. del Reglamento. En efecto la gravedad de los hechos y de la infracción está dada precisamente del análisis en conjunto de las operaciones que fueron incumplidas y el impacto que dicho incumplimiento generó en el mercado, lo cual, ciertamente puso en grave peligro la confianza del público en los mercados administrados por la Bolsa. En efecto, el autorregulador de este mercado debe ejercer sus funciones con miras a proteger los derechos de los inversionistas que acuden al mercado de la Bolsa y velar por el mantenimiento de la integridad del mercado.

Igualmente, se evidencia una conducta reiterativa de la sociedad comisionista, que además tiene antecedentes disciplinarios, en donde el incumplimiento de las obligaciones que envuelven este tipo de contratos se vuelve frecuente lo cual como se anotado implicó una situación riesgosa y grave para el mercado, que afecta de forma directa la confiabilidad que los inversionistas depositan en el mismo al poner en entredicho la seguridad y cumplimiento de las operaciones al tratarse de un cúmulo de conductas reprochables que engloban diferentes vulneraciones a las disposiciones aplicables y al poner al mercado en riesgo de colapso.

Por lo anterior, es evidente que la dimensión del daño o peligro para el mercado en el caso de este grupo de incumplimientos es alta y grave.

No es aceptable que un profesional del mercado justifique su conducta señalando que eran otros quienes debían cumplir las obligaciones que como sociedad comisionista le eran aplicables. En efecto, los argumentos expuestos sugieren que la sociedad comisionista, actuaba como un simple espectador ante el cumplimiento o no de la operación, cuando realmente el cumplimiento de la misma era su responsabilidad. En efecto, en todos los casos existe un intento bien sea de trasladar la responsabilidad al mandante, a la CC Mercantil o la Bolsa, situación que demuestra un desconocimiento de sus deberes al actuar en virtud de un contrato de comisión, en el mercado administrado por la Bolsa. Adicionalmente, la doctrina de la Cámara Disciplinaria había dado los lineamientos sobre la responsabilidad de las sociedad comisionista en los incumplimientos en la recompra de operaciones celebradas en la Bolsa, a través de la Resolución 144 de 2011 antes mencionada. Sin embargo, observa la Sala que no se ha tenido en cuenta, y que tampoco se produjo el efecto disuasorio esperado como función misma de la sanción.

Todo lo anterior ocurre por una conducta aún más grave y es que la sociedad comisionista no cumplía los requisitos mínimos predicables de un sistema de administración de riesgos eficiente, idóneo y adecuado; no teniendo la estructura mínima para el funcionamiento del mismo todo lo cual demuestra que se trata de una sociedad no idónea para participar en este mercado. En efecto, el otorgamiento de cupos sin análisis serios y la exposición excesiva de la sociedad comisionista en este tipo de contratos demuestran una negligencia y falta de responsabilidad que no puede permitirse a quienes participan en un mercado público y desarrollan una actividad regulada.

Nos encontramos ante una actividad que ha sido catalogada por la Constitución Política de Colombia como de interés público precisamente porque con la misma se manejan recursos del público y en este sentido, se trata de un mercado cuyos principios fundamentales se cimientan en la transparencia, seguridad y honorabilidad y en donde la protección de la confianza de los inversionistas en el mismo, se convierte en un fin primordial, bienes todos afectados por la conducta de la sociedad

comisionista al manejar de manera irresponsable y despreocupada sus negocios, con lo cual empujó al mercado a un riesgo sistémico.

De acuerdo con lo anterior considera la Sala que se trata de una sociedad comisionista que no reúne las condiciones para participar en este foro de negociación por cuanto conductas como las evidenciadas no pueden ser permitidas en un mercado como el administrado por la Bolsa, en el cual se propende por la “*preservación de la integridad de los mercados administrados por la Bolsa, la profesionalización de los intermediarios, el cumplimiento oportuno de sus compromisos y en general, el mantenimiento de un escenario de negociación bajo condiciones de seguridad, honorabilidad, corrección y transparencia*”.

De esta forma, ponderando los elementos de graduación de la sanción, teniendo en cuenta que se trata de una conducta reiterativa, con antecedentes disciplinarios y en consideración 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. 10 de la Cámara Disciplinaria decide imponer una sanción de EXCLUSIÓN por el término de veinte (20) años en los términos establecidos en el artículo 2.3.3.8 del Reglamento de Funcionamiento y Operación de la Bolsa

De acuerdo con el artículo 2.3.3.8. del Reglamento de Funcionamiento y Operación de la Bolsa, la sanción de exclusión tiene los siguientes efectos:

La exclusión de sociedades comisionistas miembros de la Bolsa conlleva la pérdida de la calidad de miembro sin que pueda realizar actividad alguna en los mercados administrados por la Bolsa.

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

La correspondiente exclusión será fijada de uno (1) a veinte (20) años. Una vez vencido el término de la exclusión deberá surtirse nuevamente el trámite de solicitud de autorización para operar como miembro de la Bolsa, para ejercer alguno de los cargos en su interior que requieran de autorización de la Junta Directiva de la Bolsa o para adquirir un porcentaje superior al diez por ciento (10%) del capital de una sociedad comisionista miembro de la Bolsa, según corresponda. Así mismo, cuando la Bolsa actúe como ente certificador se abstendrá de certificar a personas que hayan sido sancionadas con la exclusión de la Bolsa y la respectiva sanción se encuentre vigente.

La cancelación de la inscripción de una sociedad comisionista miembro en el Registro Nacional de Agentes del Mercado de Valores, o de una persona natural vinculada en el Registro Nacional de Profesionales del Mercado de Valores, conllevará igualmente la desvinculación de la sociedad comisionista de la Bolsa o de la persona natural vinculada. Cuando la exclusión se adopte con base en la cancelación del registro del sancionado en

alguno de los registros que componen el SIMEV, la exclusión de la Bolsa no podrá imponerse por un término inferior al impuesto por la Superintendencia Financiera de Colombia.

La persona que fuere excluida no podrá disponer del puesto ni de las garantías generales, básicas y especiales, hasta tanto haya dado cumplimiento a todas las obligaciones contraídas con los clientes, la Bolsa, los miembros de la Bolsa y la Cámara de Riesgo Central de Contraparte de la Bolsa.

II. RESUELVE

ARTÍCULO PRIMERO: Sancionar disciplinariamente a la sociedad comisionista de la Bolsa Mercantil de Colombia **MERCANCÍAS Y VALORES S.A.**, con una sanción de EXCLUSIÓN por el término de veinte (20) años en los términos establecidos en el artículo 2.3.3.8 del Reglamento de Funcionamiento y Operación de la Bolsa, de conformidad con lo expuesto en la parte motiva de la presente Resolución.

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 diez (10) días del mes de diciembre de 2012

NOTIFÍQUESE Y CÚMPLASE

(original firmado)
SERGIO FAJARDO MALDONADO
Presidente

(original firmado)
ISABELLA BERNAL MAZUERA
Secretaria



BOLSA
MERCANTIL
DE COLOMBIA

Calle 113 # 7 – 21 Torre A Piso 15
Edificio Teleport Business Park
PBX 6292529 FAX: 6292529 Ext. 165
Bogotá D.C.
www.bolsamercantil.com.co