

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

**SALA DE DECISIÓN No. 9 DE LA CÁMARA DISCIPLINARIA DE LA
BMC BOLSA MERCANTIL DE COLOMBIA S.A.**

**RESOLUCIÓN No. 209
(21 DE DICIEMBRE DE 2012)**

POR MEDIO DE LA CUAL SE DECIDE UNA INVESTIGACIÓN DISCIPLINARIA

La Sala de Decisión No. 9 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 Área de Seguimiento solicitó explicaciones mediante comunicación ASI-294 del 16 de noviembre de 2011¹, por los presuntos incumplimientos en: (i) en la recompra de operaciones sobre contratos a término, (ii) en la entrega de garantías, (iii) inexistencia del subyacente e impedir labores de monitoreo en operaciones de contratos a término y (iv) incumplimientos relacionados con la visita específica efectuada a la sociedad comisionista.

La sociedad comisionista **AGRONEGOCIOS S.A.** presentó sus explicaciones formales, en término, mediante comunicación AGN-1156-11 del 1 de diciembre de 2011².

El 11 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 **AGRONEGOCIOS S.A.**, acompañado del expediente original contentivo de la investigación adelantada, en siete (7) cuadernos, elevando cargos por las siguientes conductas: (i) incumplimiento en la recompra de operaciones sobre contratos a término, (ii) inexistencia del subyacente e impedir labores de monitoreo en operaciones de contratos a término y (iii) incumplimientos relacionados con la visita específica efectuada a la sociedad comisionista.

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

¹ Cuaderno No. 6 Folios 2110 a 2133

² Cuaderno No. 6 Folios 2134 a 2138

convocar la Sala de Decisión No. 9, la cual fue integrada por los doctores Reinaldo Vásquez Arroyave, Juan Carlos Cardozo Cruz y Jaime Arias Molina.

En las sesiones No. 264 del 18 de mayo de 2012, y 265 del 23 de mayo de 2012, la Sala de Decisión No. 9 procedió a analizar el cumplimiento de los requisitos establecidos para la formulación del pliego de cargos, encontrando que si bien contenía la síntesis de los hechos investigados, la evaluación de las explicaciones presentadas, el análisis de las pruebas recaudadas y la recomendación de la imposición de una sanción, no se encontraba acompañado de la relación completa de las pruebas que se pretenden hacer valer en contra del investigado y adicionalmente existían hechos que no se adecuaban a las normas citadas como infringidas.

En efecto en el Cuaderno No. 6, no fueron allegados los folios 2278 al 2298, faltando por lo tanto 22 de los folios que contienen pruebas que se pretenden hacer valer y por lo tanto debían ser remitidas las pruebas faltantes para efectos de proceder a la admisión del pliego. De otra parte, se solicitó allegar las pruebas de los aspectos enumerados en el artículo 2.11.4.1.5 del Decreto 2555 de 2010, con el fin de que obre en el expediente. Por último, se solicita precisar cómo le es aplicable a la sociedad comisionista investigada, como persona jurídica, el artículo 37 del Decreto 1511 de 2006 contenido hoy en el artículo 2.11.4.1.3 del Decreto 2555 de 2010.

Por lo anterior mediante Resolución 181 del 23 de mayo de 2012, la Sala de Decisión No. 9 resolvió devolver el pliego de cargos al Jefe del Área de Seguimiento, ordenando su reformulación en los términos previstos en el artículo 2.4.4.2 del Reglamento de Funcionamiento y Operación de la Bolsa. Así mismo decidió en la misma Resolución que la Sala de Decisión No. 9 avocaría el conocimiento de la investigación una vez fuera reformulado el pliego de cargos.

El 27 de junio 2012 el Jefe del Área de Seguimiento, dentro del término reglamentario, radicó en la Secretaría de la Cámara Disciplinaria, la reformulación del pliego de cargos institucional, en contra de la sociedad comisionista **AGRONEGOCIOS S.A.**, acompañado del expediente original contentivo de la investigación adelantada, en seis cuadernos de 2315 folios y un cuaderno de pruebas de 490 folios. Con éste anexa las pruebas solicitadas y excluye la imputación de la presunta vulneración del artículo 2.11.4.1.3 del Decreto 2555 de 2010.

En sesión No. 272 del 5 de julio de 2012, la Sala de Decisión No. 9, 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 se procedió a su admisión mediante Resolución 185 de 2012 y ordenó el correspondiente traslado.

La sociedad comisionista **AGRONEGOCIOS S.A.**, se notificó mediante aviso fijado los días 16, 17 y 18 de julio de 2012 de la Resolución de Admisión No. 185 de 2012 y presentó sus descargos, después de otorgada la prórroga reglamentaria, de manera extemporánea el 15 de agosto de 2012.

En sesión 278 del 16 de agosto de 2012 se procedió con el estudio de los hechos que dan lugar a los cargos elevados por el Área de Seguimiento, así como los descargos de la sociedad comisionista investigada pese a haber sido extemporáneos y las pruebas obrantes en el expediente y en sesión 291 del 28 de septiembre de 2012, la Sala de Decisión No. 9, estudió las pruebas practicadas y los demás documentos que obran en el expediente.

El 24 de septiembre 2012 el Jefe del Área de Seguimiento, radicó en la Secretaría de la Cámara Disciplinaria, un nuevo pliego de cargos institucional en contra de la sociedad comisionista **AGRONEGOCIOS S.A.**, el cual fue asignado a Sala de Decisión No. 4, la cual fue integrada por los doctores Juan Carlos Cardozo Cruz, Jaime Arias Molina y Rodrigo Espinosa Palacios.

La Sala de Decisión No. 4, a través de la Resolución 199 del 1° de octubre de 2012 admitió el Pliego de Cargos y ordenó su traslado. La Resolución fue notificada por aviso publicado los días 8, 9 y 10 de octubre de 2012. Adicionalmente por comunicación del 1° de octubre de 2012 esta misma sala solicitó a la Sala Plena de la Cámara Disciplinaria evaluar la posibilidad de acumular este expediente con la investigación adelantada a la sociedad comisionista **AGRONEGOCIOS S.A.** en expediente No. 058-2012.

La Sala Plena avocó el conocimiento de la solicitud hecha por la Sala de Decisión No. 4 y mediante Resolución No. 040 del 5 de octubre de 2012, decidió acumular en un solo expediente las investigaciones abiertas a la sociedad comisionista **AGRONEGOCIOS S.A.**, que constaban en los expedientes 058-2012 y 072-2012. Dicha acumulación tendría lugar una vez presentara los descargos.

Dentro del término concedido reglamentariamente para el efecto, la sociedad comisionista presentó los descargos. Con éstos remite copia de de las explicaciones formales presentadas oportunamente, las cuales no fueron consideradas por el área de seguimiento en la etapa de investigación para elevar pliego de cargos, ni por la Cámara Disciplinaria al momento de su admisión.

La Sala de Decisión No. 9 avocó el conocimiento del caso acumulado y al advertir el error interno presentado, y del cual se derivaba una posible violación al debido proceso en especial al derecho de defensa, pone nuevamente los procesos en conocimiento de la Sala Plena de la Cámara Disciplinaria, con el fin de que se estudie la posibilidad de revocar la

acumulación de los expedientes 058-2012 y 072-2012, para efectos de que el primero siga su curso y en el segundo se subsane la irregularidad presentada.

Ante tal solicitud, nuevamente la Sala Plena avoca el conocimiento del caso y a través de la Resolución No. 045 del 26 de noviembre de 2012, ordena la revocación de la acumulación de los procesos disciplinarios y ordena rehacer la actuación. En tal sentido, anula la Resolución 199 de 2012 y por ende remite el proceso a la Sala de Decisión No. 4 con el fin de que subsane la irregularidad presentada.

De acuerdo con lo anterior, el proceso 058-2012 continuo su curso y en sesión 309 del 20 de diciembre de 2012, la Sala de Decisión estudió los escritos de defensa de la sociedad comisionista investigada, el pliego de cargos y las pruebas obrantes en el expediente aprobando el presente fallo.

II. DE LA COMPETENCIA DE LA CÁMARA DISCIPLINARIA

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

En desarrollo de dicha facultad la Sala de Decisión No. 9 de la Cámara Disciplinaria de la Bolsa procede a pronunciarse sobre el caso objeto de la presente investigación.

III. INCUMPLIMIENTO EN LA RECOMPRA DE 198 OPERACIONES FINANCIERAS SOBRE CONTRATOS A TÉRMINO

3.1. Hechos

3.1.1. La sociedad comisionista **AGRONEGOCIOS S.A.** celebró en calidad de comisionista vendedor, 198 operaciones sobre contratos a término entre el 16 de junio de 2009 y el 21 de julio de 2011, con fechas pactadas para la recompra entre el 4 de junio de 2010 y el 1 de noviembre de 2011³.

³ Las operaciones se identifican con los siguientes números: 9354269, 9383513, 9383514, 9383515, 9408654, 9432495, 9445698, 9453802, 9453809, 9453811, 9455100, 9455116, 9455215, 9482546, 9489583, 9507501, 9514943, 9535858, 9544050, 9559943, 9559944, 9576029, 9576060, 9624579, 9624580, 9651499, 9651640, 9733989, 9767566, 9767567, 9768673, 9768676, 9776512, 9776970, 9800525, 9800526, 9808423, 9850878, 9850909, 9850910, 9875783, 9875787, 9927230, 9927232, 9927507, 9976921, 10029271, 10029272, 10029325, 10029333, 10029334, 10099105, 10099111, 10197291, 10197296, 10309578, 10609887, 10616017, 10616701, 10630160, 10640489, 10646232, 10652489, 10652490, 10652492, 10667103, 10667121, 10685831, 10685842, 10686178, 10734185, 10734187, 10747103, 10752670,



3.1.2. Respecto de las 198 operaciones, la sociedad comisionista **AGRONEGOCIOS S.A.** solicitó a la CC Mercantil declarar el incumplimiento y por tanto, esta entidad elevó a la Bolsa la misma solicitud.

3.1.3. La administración de la Bolsa declaró el incumplimiento en la recompra total o parcial respecto de las 198 operaciones.

3.2. Evaluación de las explicaciones formales y pliego de cargos

En lo que se refiere al incumplimiento en el pago de las 198 operaciones financieras que se encuentran bajo investigación, señala el área de seguimiento que se encuentra probado el incumplimiento en la recompra de las mismas e igualmente explica los pagos que se han efectuado y los tiempos que los mismos han demorado, así como el saldo pendiente a la fecha.

Se refiere acto seguido a las premisas para el funcionamiento de un mercado bursátil debidamente organizado y el papel que las sociedades comisionistas desarrollan en el mismo, resaltando la importancia del cumplimiento oportuno de los compromisos asumidos por estas últimas. Señala las disposiciones legales y reglamentarias que obligan al cumplimiento efectivo y estricto de las operaciones que se celebran en este escenario, aclarando las obligaciones que se encuentran en cabeza de las sociedades comisionistas.

En cuanto a las garantías otorgadas para la celebración de las operaciones señala que: *“no pueden confundirse éstas con la propia capacidad de cumplimiento predicable de la sociedad comisionista y con la posibilidad de cubrimiento de su propio patrimonio, por cuanto, precisamente, como profesional del mercado prudente y diligente, ha debido analizar todas las eventualidades inherentes a la operación y aplicar los controles requeridos para mitigar el riesgo al que se estaba exponiendo, contemplando la revisión de la asignación de cupos e inclusive la posibilidad de solicitar las garantías adicionales que considerara necesarias, sin embargo, conscientemente asumió los riesgos a pesar de que, en su sentir, la titular de las garantías era la*

10757990, 10763855, 10763858, 10793122, 10793123, 10820156, 10820159, 10820291, 10832391, 10832765, 10841627, 10841630, 10841639, 10850791, 10875263, 10875282, 10904868, 10909650, 10909682, 10909683, 10909741, 10945276, 10968742, 10992468, 11045500, 11054442, 11054648, 11054855, 11054856, 11077371, 11077372, 11082076, 11121327, 11121329, 11121330, 11128071, 11136240, 11144243, 11146144, 11153106, 11153107, 11153108, 11153110, 11159271, 11159273, 11159275, 11166186, 11168342, 11168343, 11218769, 11218770, 11337464, 11337898, 11363028, 11377115, 11390577, 11394756, 11394757, 11394759, 11394760, 11404494, 11427194, 11427195, 11427398, 11427442, 11427458, 11427460, 11427475, 11474403, 11474404, 11488577, 11509471, 11517481, 11517525, 11517527, 11517749, 11524068, 11544525, 11544549, 11553365, 11620557, 11620729, 11634640, 11634641, 11787666, 11787684, 11787742, 11787753, 11803990, 11804409, 11818759, 11818761, 11865301, 11876354, 11980185, 11980221, 12078898, 12156023, 12173837, 12411036, 12411125, 12427403, 12427487, 12463123, 12590889, 12590890, 12772196, 12794658, 12854102, 12891754, 12961657, 13015285, 13015315, 13081868, 13081892, 13103498, 13103631, 13136556, 13153377, 13230002, 13230004, 13301203, 13472768, 13698703.

C.C Mercantil S.A.". Igualmente aclara que el hecho de cumplir con los requerimientos previos a la celebración de la operación no exime del cumplimiento de la operación.

Frente a las gestiones de recaudo señala que de una parte, que los pagos se efectuaron de manera extemporánea y que dicha gestión debió desplegarse de manera previa al incumplimiento.

Por lo anterior, eleva cargos a la sociedad comisionista *"en razón del cúmulo de operaciones incumplidas, que no solo desdican de la responsabilidad que debe asistirle a un profesional del mercado, sino que deberían hacerla acreedora de la sanción más grave que contemple el Reglamento de Funcionamiento y Operación de la Bolsa, pues su comportamiento no la hace merecedora de la prerrogativa que le ha otorgado la ley y el Reglamento para participar en este mercado"*.

3.3. Descargos presentados por AGRONEGOCIOS S.A.

Si bien la sociedad comisionista presentó sus descargos de manera extemporánea, la Sala de Decisión tendrá en cuenta los argumentos presentados para efectos de la determinación de la responsabilidad disciplinaria por las conductas bajo investigación.

Se pronuncia en primer lugar respecto de la solicitud formal de explicaciones presentadas ante el área de seguimiento, señalando que las mismas no fueron analizadas de fondo y afirmando que el área de seguimiento ha adelantado una persecución en contra de la sociedad comisionista.

Frente al incumplimiento en la recompra de las operaciones, reitera que las solicitudes de incumplimiento que elevó la sociedad comisionista a la CC Mercantil se ajustaron a lo previsto en el Reglamento. Agrega que la solicitud de incumplimiento *"resulta indispensable para activar el ejercicio de las garantías que amparan las operaciones, pues si no se declarara incumplida la operación se carecería de legitimidad para ese efecto, como bien lo sabe AS"*.

En esta misma línea señala que se ha demostrado que cuando la sociedad comisionista aporta los fondos para el pago de las obligaciones sin que se haya declarado el incumplimiento, las operaciones se tienen por cumplidas y se extinguen por tanto las obligaciones accesorias, como lo son las garantías otorgadas por los mandantes. Afirma al respecto: *"Tan claro lo tiene la CC MERCANTIL que acordó con la COMISIONISTA, por escrito, que fuera ésta la que adelantara todas las actividades tendientes a la recuperación de los recursos, pues por ser la única titular de tales garantías la COMISIONISTA carece de interés legítimo para su ejercicio. Así lo hizo la COMISIONISTA, quien además, en reiteradas oportunidades solicitó a la CC MERCANTIL adelantar las reclamaciones ante la compañía de seguros, como vino a hacerlo cuando lo tuvo a bien y no en la oportunidad inmediata que le exige una debida diligencia como única titular de las garantías"*.

De acuerdo con lo anterior considera que es desleal que se pretenda el pago de las obligaciones por parte de la sociedad comisionista y se deje de ejercer las garantías que *“constituyen el verdadero amparo de las operaciones”*.

Señala que la aseguradora reconoció a la **CC MERCANTIL** el valor de las operaciones y por tanto no entiende por qué se endilga el incumplimiento a la sociedad comisionista. Cuestiona entonces el objeto de las pólizas de cumplimiento que se exigen para la celebración de las operaciones y señala a continuación que: *“si llegare a ser la **COMISIONISTA** la responsable de aportar los fondos para cubrir las obligaciones de sus mandantes, por natural equilibrio contractual debiera ser ésta la única titular de las garantías; pues resulta abiertamente desequilibrado que se pretenda que la **COMISIONISTA** asuma las obligaciones y la **CC MERCANTIL** los derechos y completamente injustificable que la **CC MERCANTIL** siendo la titular de tales derechos, las garantías, no los ejerza con la prontitud que debe hacerlo y, a cambio, se exija a la **COMISIONISTA** entregar recursos con la pública presión de la **BMC**, como ocurrió en este caso a exigirse a esta **FIRMA** la adopción de un crédito con el Banco Agrario, a todas luces ilegal, por cuanto de forma expresa la regulación prohíbe a las comisionistas asumir créditos para financiar a sus mandantes”*.

A lo anterior agrega que: *“(…) la **COMISIONISTA** no incumplió ninguna de las operaciones relacionadas en el pliego de cargos por cuanto se acogió, con pleno ajuste a la Ley y a los Reglamentos, al amparo de las garantías otorgadas por los mandantes, verdaderos y únicos obligados y, por si fuera poco, entregó a la **CC MERCANTIL** más de **TRES MIL MILLONES DE PESOS**, sobre los que ha venido pagando intereses que exceden dramáticamente el valor de las comisiones que pudo obtener al celebrar como mandataria las aludidas operaciones”*.

Posteriormente señala que es contradictorio que se tengan por cumplidas las operaciones pagadas mediante el crédito otorgado por el Banco Agrario y que se aplique un criterio diferente a las operaciones cubiertas por la aseguradora. Señala que en ambos casos las operaciones fueron efectivamente pagadas.

Señala que la posición del área de seguimiento respecto del cumplimiento de las operaciones por parte de las sociedades comisionistas *“(…) pretende modificar el capital mínimo de operación y establecer el mismo a un nivel equivalente al monto de las operaciones que celebre la **COMISIONISTA**, absurdo que repugna a la normatividad y a la sana lógica; y, por si fuera poco, indica que es deber de la **COMISIONISTA** analizar las eventualidades inherentes a la operación y aplicar los controles requeridos para mitigar el riesgo al que se estaba exponiendo, como si las pólizas de cumplimiento no fueran justamente el mecanismo estructurado para ello”*.

3.4. Consideraciones de la Sala.

3.4.1. Del incumplimiento en la recompra de operaciones sobre contratos a término

Se encuentra probado en el expediente que las 198 operaciones financieras objeto de investigación, no fueron recompradas en la fecha pactada en la Rueda de Negocios. 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 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 así⁴:

Operación	Comunicación Agronegocios	Fecha	Solicitud CC Mercantil	Fecha	PSD	Fecha	Valor certificado incumplido
10609887	AGN-0729-010	04-Jun-10	OC-445	04-Jun-10	511	08-Jun-10	\$ 26,730,372
10616701	AGN-0731-010	08-Jun-10	OC-458	08-Jun-10	514	09-Jun-10	\$ 142,884,143
10616017	AGN-0731-010	08-Jun-10	OC-458	08-Jun-10	515	09-Jun-10	\$ 81,700,610
9354269	AGN-0754-010	16-Jun-10	OC-494	16-Jun-10	540	17-Jun-10	\$ 126,166,400
10820156	AGN-0761-010	17-Jun-10	OC-500	17-Jun-10	541	18-Jun-10	\$ 80,000,000
10820159	AGN-0761-010	17-Jun-10	OC-500	17-Jun-10	542	18-Jun-10	\$ 54,000,000
10820291	AGN-0761-010	17-Jun-10	OC-500	17-Jun-10	543	18-Jun-10	\$ 32,875,433
10686178	AGN-0774-010	22-Jun-10	OC-516	22-Jun-10	549	23-Jun-10	\$ 152,797,502
9383513	AGN-0780-010	23-Jun-10	OC-523	23-Jun-10	551	24-Jun-10	\$ 93,202,950
9383514	AGN-0781-010	23-Jun-10	OC-524	23-Jun-10	552	24-Jun-10	\$ 38,881,440
9383515	AGN-0779-010	23-Jun-10	OC-525	23-Jun-10	553	24-Jun-10	\$ 89,655,930
9408654	AGN-0820-010	28-Jun-10	OC-545	29-Jun-10	559	29-Jun-10	\$ 128,094,048
9432495	AGN-0842-010	01-Jul-10	OC-554	01-Jul-10	563	02-Jul-10	\$ 290,134,215
10832765	AGN-0874-010	06-Jul-10	OC-582	06-Jul-10	569	07-Jul-10	\$ 6,273,346
9455100	AGN-0872-010	06-Jul-10	OC-580	06-Jul-10	572	07-Jul-10	\$ 316,165,086
9455116	AGN-0872-010	06-Jul-10	OC-580	06-Jul-10	573	07-Jul-10	\$ 499,659,395
9455215	AGN-0872-010	06-Jul-10	OC-580	06-Jul-10	574	07-Jul-10	\$ 166,252,223
9453802	AGN-0871-010	06-Jul-10	OC-579	06-Jul-10	575	07-Jul-10	\$ 109,648,000
9453809	AGN-0871-010	06-Jul-10	OC-579	06-Jul-10	576	07-Jul-10	\$ 135,751,700
9453811	AGN-0871-010	06-Jul-10	OC-579	06-Jul-10	577	07-Jul-10	\$ 54,574,800
9445698	AGN-0870-010	06-Jul-10	OC-578	06-Jul-10	578	07-Jul-10	\$ 63,685,562
9482546	AGN-0915-010	12-Jul-10	OC-605	12-Jul-10	593	13-Jul-10	\$ 6,565,684

⁴ Respecto de la operación No. 10820156 debe anotarse que existe un error en la declaratoria de incumplimiento ya que si bien se incumplió con el pago del valor futuro total de la operación, se decretó el incumplimiento por una suma de \$80.000.000 cuando realmente el valor futuro pactado ascendía a la suma de \$81.164.334



9489583	AGN-0921-010	13-Jul-10	OC-610	13-Jul-10	596	14-Jul-10	\$ 661,097,073
9507501	AGN-0964-010	16-Jul-10	OC-624	16-Jul-10	606	19-Jul-10	\$ 6,870,080
9514943	AGN-0967-010	19-Jul-10	OC-629	19-Jul-10	609	21-Jul-10	\$ 17,843,089
10904868	AGN-0983-010	21-Jul-10	OC-636	21-Jul-10	612	22-Jul-10	\$ 2,628,238
9535858	AGN-0991-010	22-Jul-10	OC-641	22-Jul-10	613	23-Jul-10	\$ 54,574,800
9544050	AGN-1000-010	23-Jul-10	OC-644	23-Jul-10	616	26-Jul-10	\$ 15,944,700
9559943	AGN-1035-010	27-Jul-10	OC-655	27-Jul-10	619	28-Jul-10	\$ 22,644,804
9559944	AGN-1035-010	27-Jul-10	OC-655	27-Jul-10	620	28-Jul-10	\$ 56,612,010
10945276	AGN-1042010	28-Jul-10	OC-664	28-Jul-10	625	29-Jul-10	\$ 3,121,415
9576060	AGN-1051-010	29-Jul-10	OC-669	29-Jul-10	626	30-Jul-10	\$ 408,002,700
9576029	AGN-1050-010	29-Jul-10	OC-670	29-Jul-10	627	30-Jul-10	\$ 88,379,320
9624579	AGN-1126-010	10-Ago-10	OC-718	10-Ago-10	635	11-Ago-10	\$ 88,740,587
9624580	AGN-1126-010	10-Ago-10	OC-718	10-Ago-10	636	11-Ago-10	\$ 63,269,989
9651640	AGN-1145-010	17-Ago-10	OC-736	17-Ago-10	639	18-Ago-10	\$ 132,505,161
9651499	AGN-1145-010	17-Ago-10	OC-736	17-Ago-10	640	18-Ago-10	\$ 447,204,917
11077371	AGN-1165-010	20-Ago-10	OC-749	20-Ago-10	646	23-Ago-10	\$ 82,614,000
11077372	AGN-1166-010	20-Ago-10	OC-750	20-Ago-10	647	23-Ago-10	\$ 27,538,000
9733989	AGN-1203-010	30-Ago-10	OC-783	30-Ago-10	656	31-Ago-10	\$ 29,385,556
11121330	AGN-1205-010	30-Ago-10	OC-781	30-Ago-10	657	31-Ago-10	\$ 110,460,000
11121329	AGN-1205-010	30-Ago-10	OC-781	30-Ago-10	658	31-Ago-10	\$ 138,075,000
11121327	AGN-1204-010	30-Ago-10	OC-780	30-Ago-10	661	31-Ago-10	\$ 55,230,000
11218769	AGN-1225-010	01-Sep-10	OC-798	01-Sep-10	664	02-Sep-10	\$ 82,620,000
11218770	AGN-1225-010	01-Sep-10	OC-798	01-Sep-10	665	02-Sep-10	\$ 82,620,000
9767567	AGN-1254-010	06-Sep-10	OC-833	06-Sep-10	671	07-Sep-10	\$ 39,670,500
9768673	AGN-1255-010	06-Sep-10	OC-834	06-Sep-10	672	07-Sep-10	\$ 102,849,444
9768676	AGN-1255-010	06-Sep-10	OC-834	06-Sep-10	673	07-Sep-10	\$ 14,827,094
9767566	AGN-1253-010	06-Sep-10	OC-835	06-Sep-10	674	07-Sep-10	\$ 30,365,074
11146144	AGN-1252-010	06-Sep-10	OC-836	06-Sep-10	675	07-Sep-10	\$ 21,174,838
9776970	AGN-1263-010	07-Sep-10	OC-842	07-Sep-10	676	08-Sep-10	\$ 11,880,000
9776512	AGN-1262-010	07-Sep-10	OC-843	07-Sep-10	677	08-Sep-10	\$ 54,560,000
9800525	AGN-1289-010	10-Sep-10	OC-861	10-Sep-10	687	13-Sep-10	\$ 8,449,600
9800526	AGN-1289-010	10-Sep-10	OC-862	10-Sep-10	688	13-Sep-10	\$ 58,449,600
9808423	AGN-1295-010	13-Sep-10	OC-868	13-Sep-10	701	14-Sep-10	\$ 85,104,262
9850878	AGN-1335-010	21-Sep-10	OC-892	21-Sep-10	710	22-Sep-10	\$ 29,304,000
9850909	AGN-1334-010	21-Sep-10	OC-893	21-Sep-10	711	22-Sep-10	\$ 42,624,000
9850910	AGN-1334-010	21-Sep-10	OC-893	21-Sep-10	712	22-Sep-10	\$ 127,872,000
9875783	AGN-1352-010	24-Sep-10	OC-905	24-Sep-10	715	27-Sep-10	\$ 55,400,000
9875787	AGN-1351-010	24-Sep-10	OC-906	24-Sep-10	716	27-Sep-10	\$ 82,435,200



9927232	AGN-1397-010	05-Oct-10	OC-945	05-Oct-10	733	06-Oct-10	\$ 87,436,800
9927230	AGN-1397-010	05-Oct-10	OC-945	05-Oct-10	734	06-Oct-10	\$ 43,738,200
9927507	AGN-1398-010	05-Oct-10	OC-946	05-Oct-10	735	06-Oct-10	\$ 23,976,000
11363028	AGN-1432-010	13-Oct-10	OC-976	13-Oct-10	751	14-Oct-10	\$ 25,347,000
9976921	AGN-1437-010	13-Oct-10	OC-977	13-Oct-10	752	14-Oct-10	\$ 10,459,515
10029325	AGN-1459-010	19-Oct-10	OC-990	19-Oct-10	756	20-Oct-10	\$ 27,404,000
10029334	AGN-1458-010	19-Oct-10	OC-991	19-Oct-10	757	20-Oct-10	\$ 11,934,000
10029333	AGN-1458-010	19-Oct-10	OC-991	19-Oct-10	758	20-Oct-10	\$ 27,404,000
10029272	AGN-1457-010	19-Oct-10	OC-992	19-Oct-10	759	20-Oct-10	\$ 39,636,000
10029271	AGN-1456-010	19-Oct-10	OC-993	19-Oct-10	760	20-Oct-10	\$ 11,901,600
11404494	AGN-1466-010	21-Oct-10	OC-1003	21-Oct-10	762	22-Oct-10	\$ 25,347,000
10099111	AGN-1620-010	02-Nov-10	OC-1043	02-Nov-10	781	03-Nov-10	\$ 65,431,319
10099105	AGN-1619-010	02-Nov-10	OC-1044	02-Nov-10	782	03-Nov-10	\$ 14,796,019
11509471	AGN-1689-010	08-Nov-10	OC-1062	08-Nov-10	791	09-Nov-10	\$ 28,490,000
11553365	AGN-1720-010	16-Nov-10	OC-1091	16-Nov-10	805	17-Nov-10	\$ 29,267,000
11544525	AGN-1719-010	16-Nov-10	OC-1090	16-Nov-10	804	17-Nov-10	\$ 29,267,000
11544549	AGN-1719-010	16-Nov-10	OC-1090	16-Nov-10	803	17-Nov-10	\$ 29,267,000
10197296	AGN-1730-010	19-Nov-10	OC-1108	19-Nov-10	811	22-Nov-10	\$ 27,280,000
10197291	AGN-1730-010	19-Nov-10	OC-1108	19-Nov-10	812	22-Nov-10	\$ 27,255,200
10309578	AGN-1802-010	10-Dic-10	OC-1185	19-Dic-10	847	13-Dic-10	\$ 73,248,000
11803990	AGN-1826-010	20-Dic-10	OC-1215	20-Dic-10	867	21-Dic-10	\$ 27,874,000
11804409	AGN-1827-010	20-Dic-10	OC-1216	20-Dic-10	868	21-Dic-10	\$ 55,748,000
11865301	AGN-1845-010	27-Dic-10	OC-1238	27-Dic-10	881	28-Dic-10	\$ 55,468,000
11876354	AGN-1849-010	28-Dic-10	OC-1244	28-Dic-10	883	29-Dic-10	\$ 21,226,310
10630160	AGN-0110-011	09-Feb-11	OC-0143	09-Feb-11	71	10-Feb-11	\$ 37,910,400
10640489	AGN-0118-011	11-Feb-11	OC-0154	11-Feb-11	79	10-Feb-11	\$ 23,241,600
10646232	AGN-0123-011	14-Feb-11	OC-0167	14-Feb-11	83	15-Feb-11	\$ 11,668,988
12156023	AGN-0124-011	14-Feb-11	OC-0168	14-Feb-11	84	15-Feb-11	\$ 28,392,000
10652489	AGN-0134-011	15-Feb-11	OC-0171	15-Feb-11	89	16-Feb-11	\$ 10,725,000
10652490	AGN-0134-011	15-Feb-11	OC-0171	15-Feb-11	90	16-Feb-11	\$ 96,570,000
10652492	AGN-0134-011	15-Feb-11	OC-0171	15-Feb-11	91	16-Feb-11	\$ 11,583,000
10667121	AGN-0149-011	17-Feb-11	OC-0186	17-Feb-11	105	18-Feb-11	\$ 95,985,000
10667103	AGN-0149-011	17-Feb-11	OC-0187	17-Feb-11	106	18-Feb-11	\$ 25,859,100
10685842	AGN-0157-011	22-Feb-11	OC-0206	22-Feb-11	116	23-Feb-11	\$ 170,880,000
10685831	AGN-0157-011	22-Feb-11	OC-0206	22-Feb-11	117	23-Feb-11	\$ 106,750,000
10734185	AGN-0201-011	01-Mar-11	OC-0230	01-Mar-11	135	02-Mar-11	\$ 43,080,000
10734187	AGN-0202-011	01-Mar-11	OC-0231	01-Mar-11	136	02-Mar-11	\$ 10,780,000
10747103	AGN-0229-011	03-Mar-11	OC-0258	03-Mar-11	146	04-Mar-11	\$ 21,520,000



10752670	AGN-0235-011	04-Mar-11	OC-0262	04-Mar-11	150	07-Mar-11	\$ 10,780,000
10757990	AGN-0236-011	07-Mar-11	OC-0271	07-Mar-11	158	08-Mar-11	\$ 46,545,578
12411036	AGN-0237-011	07-Mar-11	OC-0272	07-Mar-11	159	08-Mar-11	\$ 80,070,000
12411125	AGN-0237-011	07-Mar-11	OC-0272	07-Mar-11	160	08-Mar-11	\$ 80,070,000
10763855	AGN-0243-011	08-Mar-11	OC-0279	08-Mar-11	162	09-Mar-11	\$ 46,396,800
10763858	AGN-0244-011	08-Mar-11	OC-0278	08-Mar-11	163	09-Mar-11	\$ 128,880,000
10793122	AGN-0261-011	14-Mar-11	OC-0303	14-Mar-11	180	15-Mar-11	\$ 21,518,700
10793123	AGN-0261-011	14-Mar-11	OC-0303	14-Mar-11	181	15-Mar-11	\$ 32,323,318
10832391	AGN-0293-011	22-Mar-11	OC-0334	22-Mar-11	189	23-Mar-11	\$ 161,422,881
10841639	AGN-0296-011	23-Mar-11	OC-0346	23-Mar-11	194	24-Mar-11	\$ 139,424,628
10841630	AGN-0295-011	23-Mar-11	OC-0347	23-Mar-11	195	24-Mar-11	\$ 225,960,000
10841627	AGN-0295-011	23-Mar-11	OC-0347	23-Mar-11	196	24-Mar-11	\$ 150,570,000
10850791	AGN-0302-011	24-Mar-11	OC-0355	24-Mar-11	202	28-Mar-11	\$ 123,620,600
10875282	AGN-0315-011	29-Mar-11	OC-0376	29-Mar-11	213	30-Mar-11	\$ 64,500,000
10875263	AGN-0315-011	29-Mar-11	OC-0376	29-Mar-11	214	30-Mar-11	\$ 42,940,000
12463123	AGN-0330-011	01-Abr-11	OC-0391	01-Abr-11	223	04-Abr-11	\$ 212,807,000
10909741	AGN-0350-011	06-Abr-11	OC-0412	07-Abr-11	229	07-Abr-11	\$ 35,508,000
10909683	AGN-0350-011	06-Abr-11	OC-0412	06-Abr-11	231	07-Abr-11	\$ 11,830,500
10909682	AGN-0350-011	06-Abr-11	OC-0412	06-Abr-11	232	07-Abr-11	\$ 23,650,000
10909650	AGN-0349-011	06-Abr-11	OC-0413	06-Abr-11	233	07-Abr-11	\$ 156,665,600
12590890	AGN-0379-011	11-Abr-11	OC-0433	11-Abr-11	237	12-Abr-11	\$ 95,430,001
10968742	AGN-0401-011	18-Abr-11	OC-0459	18-Abr-11	250	19-Abr-11	\$ 56,891,265
10992468	AGN-0439-011	25-Abr-11	OC-0478	25-Abr-11	256	26-Abr-11	\$ 45,659,547
12590889	AGN-0445-011	26-Abr-11	OC-0483	26-Abr-11	260	27-Abr-11	\$ 69,104,000
11045500	AGN-0462-011	29-Abr-11	OC-0494	29-Abr-11	265	02-May-11	\$ 37,621,827
11054855	AGN-0466-011	02-May-11	OC-0503	02-May-11	268	03-May-11	\$ 52,265,995
11054856	AGN-0466-011	02-May-11	OC-0503	02-May-11	269	03-May-11	\$ 11,404,911
11054648	AGN-0465-011	02-May-11	OC-0504	02-May-11	270	03-May-11	\$ 68,397,475
11054442	AGN-0464-011	02-May-11	OC-0505	02-May-11	271	03-May-11	\$ 114,102,424
11082076	AGN-0492-011	06-May-11	OC-0527	06-May-11	285	09-May-11	\$ 21,086,345
12772196	AGN-0499-011	09-May-11	OC-0532	09-May-11	293	10-May-11	\$ 11,943,351
11128071	AGN-0523-011	16-May-11	OC-0553	16-May-11	36	17-May-11	\$ 112,775,072
11136240	AGN-0527-011	18-May-11	OC-0567	19-May-11	39	20-May-11	\$ 102,035,200
11144243	AGN-0530-011	19-May-11	OC-0568	19-May-11	40	20-May-11	\$ 25,508,800
11153106	AGN-0531-011	20-May-11	OC-0576	20-May-11	41	23-May-11	\$ 59,371,200
11153107	AGN-0531-011	20-May-11	OC-0576	20-May-11	42	23-May-11	\$ 59,036,400
11153108	AGN-0531-011	20-May-11	OC-0576	20-May-11	43	23-May-11	\$ 82,690,020
11153110	AGN-0531-011	20-May-11	OC-0576	20-May-11	44	23-May-11	\$ 166,395,600



11159275	AGN-0536-011	23-May-11	OC-0584	23-May-11	46	24-May-11	\$ 25,593,086
11159271	AGN-0535-011	23-May-11	OC-0585	23-May-11	47	24-May-11	\$ 36,418,544
11159273	AGN-0535-011	23-May-11	OC-0585	23-May-11	48	24-May-11	\$ 121,280,474
11166186	AGN-0546-011	24-May-11	OC-0590	24-May-11	50	25-May-11	\$ 62,953,000
11168342	AGN-0547-011	24-May-11	OC-0591	24-May-11	51	25-May-11	\$ 176,550,400
11168343	AGN-0547-011	24-May-11	OC-0591	24-May-11	52	25-May-11	\$ 279,500,000
12794658	AGN-0555-011	30-May-11	OC-0606	30-May-11	56	31-May-11	\$ 31,731,000
12891754	AGN-0572-011	01-Jun-11	OC-0614	01-Jun-11	60	02-Jun-11	\$ 74,242,603
12854102	AGN-0588-011	08-Jun-11	OC-0634	08-Jun-11	67	09-Jun-11	\$ 60,900,000
11337898	AGN-0615-011	23-Jun-11	OC-0691	23-Jun-11	83	24-Jun-11	\$ 515,975,040
11337464	AGN-0614-011	23-Jun-11	OC-0692	23-Jun-11	85	24-Jun-11	\$ 72,897,360
12961657	AGN-0634-011	29-Jun-11	OC-0693	29-Jun-11	87	30-Jun-11	\$ 2,530,000
11377115	AGN-0636-011	30-Jun-11	OC-0695	30-Jun-11	89	01-Jul-11	\$ 142,923,600
11390577	AGN-0692-011	01-Jul-11	OC-0700	01-Jul-11	90	05-Jul-11	\$ 32,055,000
11394760	AGN-0697-011	05-Jul-11	OC-0706	05-Jul-11	93	06-Jul-11	\$ 74,730,375
11394759	AGN-0697-011	05-Jul-11	OC-0706	05-Jul-11	94	06-Jul-11	\$ 21,351,536
11394757	AGN-0697-011	05-Jul-11	OC-0706	05-Jul-11	95	06-Jul-11	\$ 53,277,952
11394756	AGN-0697-011	05-Jul-11	OC-0706	05-Jul-11	96	06-Jul-11	\$ 53,277,952
13103498	AGN-0724-011	07-Jul-11	OC-0729	07-Jul-11	100	08-Jul-11	\$ 89,683,596
11427458	AGN-0731-011	11-Jul-11	OC-0735	11-Jul-11	108	12-Jul-11	\$ 37,536,149
11427460	AGN-0731-011	11-Jul-11	OC-0735	11-Jul-11	109	12-Jul-11	\$ 87,209,755
11427475	AGN-0732-011	11-Jul-11	OC-0736	11-Jul-11	110	12-Jul-11	\$ 121,280,474
11427194	AGN-0730-011	11-Jul-11	OC-0734	11-Jul-11	104	12-Jul-11	\$ 307,353,674
11427195	AGN-0730-011	11-Jul-11	OC-0734	11-Jul-11	105	12-Jul-11	\$ 306,041,018
11427398	AGN-0730-011	11-Jul-11	OC-0734	11-Jul-11	106	12-Jul-11	\$ 306,478,566
11427442	AGN-0730-011	11-Jul-11	OC-0734	11-Jul-11	107	12-Jul-11	\$ 36,812,432
11474404	AGN-0762-011	18-Jul-11	OC-0751	18-Jul-11	117	21-Jul-11	\$ 94,240,688
11474403	AGN-0762-011	18-Jul-11	OC-0751	18-Jul-11	118	21-Jul-11	\$ 94,465,997
11488577	AGN-0767-011	19-Jul-11	OC-0756	19-Jul-11	120	21-Jul-11	\$ 140,616,000
13081868	AGN-0768-011	19-Jul-11	OC-0757	19-Jul-11	121	21-Jul-11	\$ 143,395,000
13081892	AGN-0768-011	19-Jul-11	OC-0757	19-Jul-11	122	21-Jul-11	\$ 57,358,000
11517749	AGN-0788-011	25-Jul-11	OC-0769	26-Jul-11	387	26-Jul-11	\$ 11,715,564
11517481	AGN-0788-011	25-Jul-11	OC-0769	25-Jul-11	388	26-Jul-11	\$ 147,039,851
11517525	AGN-0789-011	25-Jul-11	OC-0770	26-Jul-11	389	26-Jul-11	\$ 147,799,138
11517527	AGN-0789-011	25-Jul-11	OC-0770	26-Jul-11	390	26-Jul-11	\$ 74,255,125
11524068	AGN-0791-011	26-Jul-11	OC-0778	26-Jul-11	393	27-Jul-11	\$ 11,673,360
13136556	AGN-0792-011	27-Jul-11	OC-0782	27-Jul-11	399	28-Jul-11	\$ 57,610,000
13230004	AGN-0804-011	29-Jul-11	OC-0787	29-Jul-11	404	01-Ago-11	\$ 185,511,475

13230002	AGN-0804-011	29-Jul-11	OC-0786	29-Jul-11	403	01-Ago-11	\$ 35,584,142
11620557	AGN-0844-011	10-Ago-11	OC-0803	10-Ago-11	429	11-Ago-11	\$ 62,000,000
11620729	AGN-0845-011	10-Ago-11	OC-0804	10-Ago-11	430	11-Ago-11	\$ 562,121,472
11634640	AGN-0855-011	12-Ago-11	OC-0805	12-Ago-11	433	16-Ago-11	\$ 74,760,000
11634641	AGN-0855-011	12-Ago-11	OC-0805	12-Ago-11	434	16-Ago-11	\$ 72,794,880
13301203	AGN-0856-011	12-Ago-11	OC-0806	12-Ago-11	435	12-Ago-11	\$ 39,770,006
11787753	AGN-0897-011	02-Sep-11	OC-0839	02-Sep-11	500	05-Sep-11	\$ 77,240,800
11787742	AGN-0897-011	02-Sep-11	OC-0839	02-Sep-11	501	05-Sep-11	\$ 77,240,800
11787684	AGN-0897-011	02-Sep-11	OC-0839	02-Sep-11	502	05-Sep-11	\$ 66,237,600
11787666	AGN-0897-011	02-Sep-11	OC-0839	02-Sep-11	503	05-Sep-11	\$ 77,532,000
11818759	AGN-0908-011	06-Sep-11	OC-0845	06-Sep-11	517	07-Sep-11	\$ 31,957,320
11818761	AGN-0908-011	06-Sep-11	OC-0845	06-Sep-11	518	07-Sep-11	\$ 11,883,200
12427487	AGN-0922-011	12-Sep-11	OC-0861	12-Sep-11	543	13-Sep-11	\$ 54,312,033
12427403	AGN-0922-011	12-Sep-11	OC-0861	12-Sep-11	544	13-Sep-11	\$ 54,442,078
13015315	AGN-0935-011	23-Sep-11	OC-0883	23-Sep-11	577	26-Sep-11	\$ 60,031,998
13015285	AGN-0935-011	23-Sep-11	OC-0883	23-Sep-11	578	26-Sep-11	\$ 244,029,111
13472768	AGN-0938-011	26-Sep-11	OC-0886	26-Sep-11	582	27-Sep-11	\$ 25,011,000
11980185	AGN-0942-011	28-Sep-11	OC-0891	28-Sep-11	592	29-Sep-11	\$ 16,154,400
11980221	AGN-0941-011	28-Sep-11	OC-0892	28-Sep-11	593	29-Sep-11	\$ 11,523,406
13103631	AGN-0986-011	07-Oct-11	OC-0952	07-Oct-11	640	10-Oct-11	\$ 81,097,591
12078898	AGN-1002-011	13-Oct-11	OC-0990	13-Oct-11	652	14-Oct-11	\$ 45,000,000
13153377	AGN-1004-011	14-Oct-11	OC-1002	14-Oct-11	656	18-Oct-11	\$ 60,371,839
13698703	AGN-1017-011	21-Oct-11	OC-1039	21-Oct-11	696	24-Oct-11	\$ 89,010,000
12173837	AGN-1038-011	01-Nov-11	OC-1127	01-Nov-11	713	02-Nov-11	\$ 57,661,776

De esta manera, el valor total de los incumplimientos ascendió a la suma de \$16.924.027.215 suma que no fue pagada una vez llegada la fecha de recompra de las operaciones.

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 **AGRONEGOCIOS 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.

Respecto de las gestiones efectuadas por la sociedad comisionista, luego de presentado el incumplimiento para efectos de ejecutar las garantías y lograr la recuperación de los saldos pendientes, ante requerimiento del área de seguimiento, **AGRONEGOCIOS S.A.** remitió copia de comunicaciones de la CC Mercantil en las que se remitieron los poderes a **AGRONEGOCIOS S.A.** para la liquidación del subyacente y otros documentos necesarios para liquidar el subyacente⁵. Adicionalmente envía contrato de prestación de servicios profesionales independientes para supervisión y toma y liquidación de subyacentes, firmado entre CEBAR, operador ganadero y **AGRONEGOCIOS S.A.** el 9 de noviembre de 2011⁶ y las comunicaciones en donde **AGRONEGOCIOS S.A.** envía a CEBAR los poderes autenticados para la liquidación del subyacente⁷

No se evidencian gestiones tendientes al pago de las obligaciones pendientes ni mayor proactividad por parte de la sociedad comisionista para mitigar los efectos del daño causado con los incumplimientos, sin embargo, debe anotarse que de acuerdo con información remitida por la CC Mercantil mediante comunicación OC-01387 del 10 de septiembre de 2012, de las operaciones incumplidas queda un saldo pendiente de pago – para esa fecha- de \$ 2.958.608.273,20, es decir que se ha logrado recuperar más del 80% del valor incumplido.

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

3.4.2. De la naturaleza del contrato de comisión y obligaciones de las sociedades comisionistas miembros de la Bolsa al celebrar operaciones en este escenario.

La sociedad comisionista en sus descargos señala que considera desleal que se pretenda el pago de las obligaciones por parte de la sociedad comisionista y se deje de ejercer las garantías que “constituyen el verdadero amparo de las operaciones”.

A lo anterior agrega que: “(...) la **COMISIONISTA** no incumplió ninguna de las operaciones relacionadas en el pliego de cargos por cuanto se acogió, con pleno ajuste a la Ley y a los Reglamentos, al amparo de las garantías otorgadas por los mandantes, verdaderos y únicos obligados y, por si fuera poco, entregó a la **CC MERCANTIL** más de **TRES MIL MILLONES DE PESOS**, sobre los que ha venido pagando intereses que exceden dramáticamente el valor de las comisiones que pudo obtener al celebrar como mandataria las aludidas operaciones”.

⁵ Cuaderno No. 7 folio 199 a 207

⁶ Cuaderno No. 7 folio 189 a 199 (este contrato es importante. Tener en cuenta a partir de la fecha de celebración a que operaciones se aplica)

⁷ Cuaderno No. 7 folio 183 a 188

Señala que la posición del área de seguimiento respecto del cumplimiento de las operaciones por parte de las sociedades comisionistas es absurdo y pugna con la normatividad y la sana lógica, como se mencionó en el acápite de los descargos.

Si bien, respecto del punto específico de las garantías se pronunciará la Sala posteriormente, en cuanto al cumplimiento de las operaciones, se debe señalar que en reiteradas ocasiones se le ha señalado a **AGRONEGOCIOS S.A.** que acorde con la normatividad vigente, la sociedad comisionista miembro de la Bolsa, al realizar una operación financiera sobre contratos ganaderos a término, tiene a su cargo 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.

Por lo anterior, no encuentra la Sala aceptable que en los presentes descargos la sociedad comisionista pareciera sorprenderse de que la obligación de recompra se encuentre en su cabeza señalando adicionalmente que los mandantes son los únicos obligados, afirmación que no se acompasa con la normatividad que regula las operaciones celebradas en este mercado.

Es así como, no se trata de que se “pretenda el pago” por parte de la sociedad comisionista o de una posición del área de seguimiento frente al cumplimiento de las operaciones, sino que, es la normatividad vigente la que impone la obligación a las sociedades comisionistas de cumplir las operaciones que se celebren por su conducto, sin que sea factible alegar la falta de provisión de fondos, siendo las pólizas, el subyacente y otras garantías, precisamente mecanismos que se ejecutan cuando se presenta el incumplimiento y no son, ni formas alternativas de cumplimiento ni eximen del cumplimiento de la obligación en sí misma como se explicará posteriormente.

Respecto de la obligación de recompra a cargo de la sociedad comisionista en las fechas pactadas para el efecto, explicó la Sala de Decisión No. 5 en Resolución No. 148 del 3 de mayo de 2011, por medio de la cual se impuso sanción a la sociedad comisionista **AGRONEGOCIOS S.A.**, lo siguiente:

“Al respecto se debe indicar preliminarmente que la recompra de las operaciones en los contratos a término, es una obligación que se encuentra en cabeza de las sociedades comisionistas miembros de la Bolsa, tal y como lo ha explicado en reiteradas ocasiones la Cámara Disciplinaria y en este sentido deben cumplir tal obligación en las fechas y términos pactados, no siendo posible prorrogar la fecha de recompra de la operación como parece entenderlo la investigada.”

En efecto, los contratos a término de manera general, hacen parte del mercado financiero de la Bolsa y son contratos estandarizados en cuanto a cantidad de producto y plazo para la recompra del mismo. (...)

Ahora bien, como se ha mencionado esta obligación de recompra se encuentra en cabeza de la sociedad comisionista miembro de la Bolsa toda vez que se encuentra actuando en virtud del contrato de comisión y por tanto frente a la Bolsa y para efectos disciplinarios, es el comisionista quien debe cumplir con las obligaciones impuestas mediante los reglamentos y la normatividad vigente ya que el eje primordial del mercado de la Bolsa consiste en realizar una operación a nombre propio pero por cuenta de un tercero, lo cual implica, que la responsabilidad radica en cabeza de la sociedad comisionista miembro de la misma.

*En efecto para la realización de la operación se celebró un contrato de comisión con un cliente plenamente conocido por ellos y para el cual decidieron hacer los negocios correspondientes y por tanto, 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 BMC 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 hecho por lo anterior, el artículo 3.1.1.6. del Reglamento de Funcionamiento y Operación determina que: **“Cada sociedad comisionista miembro de la Bolsa, por el solo hecho de participar en cualquiera de los mercados administrados por la misma, declara y acepta que las operaciones efectuadas por ésta la obligan en los términos establecidos en el marco legal y reglamentario aplicable a su actuación. En particular, cuando actúen en desarrollo del contrato de comisión, **deberán dar cumplimiento a las operaciones sin que les sea admisible alegar falta de provisión de parte de sus clientes**”.** (Negritas por fuera del texto original)*

Ahora bien, en lo que se refiere específicamente a la obligación de recompra, tenemos que el Boletín Instructivo No. 09 del 19 de febrero de 2007 establece expresamente que constituye un incumplimiento final de la operación el “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”.

Es así como, debería ser claro para la investigada que la obligación de recompra que debe cumplirse en estos contratos a término consiste precisamente en girar los recursos en la fecha pactada, y si esto no ocurre, se presenta el incumplimiento de la operación. Igualmente debería tener claro que no es aceptable en este mercado desplazar la responsabilidad a los mandantes, pues frente a la Bolsa, la obligada es la sociedad comisionista.

Por lo tanto, no es factible afirmar como lo hace en sus descargos, que cumplió los reglamentos de la Bolsa y las mismas operaciones, cuando en ninguna de las 198 operaciones financieras se giraron los recursos en la fecha máxima de recompra.

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

Es por esto 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.

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.

3.4.3. De la ejecución de las garantías

Señala de otra parte la sociedad comisionista en sus descargos que la solicitud de incumplimiento *“resulta indispensable para activar el ejercicio de las garantías que amparan las operaciones, pues si no se declarara incumplida la operación se carecería de legitimidad para ese efecto, como bien lo sabe AS”*.

En esta misma línea señala que se ha demostrado que cuando la sociedad comisionista aporta los fondos para el pago de las obligaciones sin que se haya declarado el incumplimiento, las operaciones se tienen por cumplidas y se extinguen por tanto las obligaciones accesorias, como lo son las garantías otorgadas por los mandantes. Afirma al respecto: *“Tan claro lo tiene la **CC MERCANTIL** que acordó con la **COMISIONISTA**, por escrito, que fuera ésta la que adelantara todas las actividades tendientes a la recuperación de los recursos, pues por ser la única titular de tales garantías la **COMISIONISTA** carece de interés legítimo para su*

*ejercicio. Así lo hizo la **COMISIONISTA**, quien además, en reiteradas oportunidades solicitó a la **CC MERCANTIL** adelantar las reclamaciones ante la compañía de seguros, como vino a hacerlo cuando lo tuvo a bien y no en la oportunidad inmediata que le exige una debida diligencia como única titular de las garantías”.*

Menciona que la aseguradora reconoció a la **CC MERCANTIL** el valor de las operaciones y por tanto no entiende por qué se endilga el incumplimiento a la sociedad comisionista. Cuestiona entonces el objeto de las pólizas de cumplimiento que se exigen para la celebración de las operaciones y señala a continuación que: *“si llegare a ser la **COMISIONISTA** la responsable de aportar los fondos para cubrir las obligaciones de sus mandantes, por natural equilibrio contractual debiera ser ésta la única titular de las garantías; pues resulta abiertamente desequilibrado que se pretenda que la **COMISIONISTA** asuma las obligaciones y la **CC MERCANTIL** los derechos y completamente injustificable que la **CC MERCANTIL** siendo la titular de tales derechos, las garantías, no los ejerza con la prontitud que debe hacerlo y, a cambio, se exija a la **COMISIONISTA** entregar recursos con la pública presión de la **BMC**, como ocurrió en este caso a exigirse a esta **FIRMA** la adopción de un crédito con el Banco Agrario, a todas luces ilegal, por cuanto de forma expresa la regulación prohíbe a las comisionistas asumir créditos para financiar a sus mandantes”.*

Respecto de la declaratoria de incumplimiento concuerda la Sala en cuanto para la época de los hechos, se encontraba establecido que sin la existencia de la misma, no podían hacerse efectivas las garantías. En efecto, en caso de cumplirse la operación por parte de una sociedad comisionista sin que se decretara el incumplimiento, no había opción de hacer efectivas las garantías.

En circunstancias como la anotada es claro que independientemente de que la obligación de recompra se encuentre en cabeza de la sociedad comisionista y en ese sentido el cumplimiento de la operación sea su responsabilidad al celebrar la operación en virtud de un contrato de comisión, el comisionista queda en una situación compleja ya que al cumplir la operación se queda sin la posibilidad de hacer efectivas las garantías y aunque tiene posibilidades de ir contra su mandante por no proveer los recursos para el pago de la operación, es claro que queda bastante desprotegido.

Ahora bien, en estas situaciones la Cámara Disciplinaria ha considerado que si la declaratoria de incumplimiento se convierte en un requisito formal para ejecutar las garantías, no hay responsabilidad disciplinaria por parte de la sociedad comisionista si se declara el mismo, sin embargo se efectúa el pago con recursos propios a la mayor brevedad. En efecto, en estos casos entiende el órgano disciplinario que la declaratoria de incumplimiento cumpliría un requisito formal para proceder a hacer efectivas las garantías, sin embargo, la sociedad comisionista cumple con su obligación de pago en la fecha pactada, en términos disciplinarios. Tal y como sucede, en los casos de las operaciones que son pagadas mediante la línea especial de crédito del Banco Agrario.

Sin embargo, no es esta la situación que se presenta en el caso bajo análisis, pues la sociedad comisionista no pagó el valor de la recompra ni el día pactado ni de manera posterior, por lo tanto, se trata de un argumento que no es aplicable en las operaciones objeto de investigación pues la sociedad comisionista no intentó cumplir con su obligación de pago en un término razonable, después de incumplida la operación. No obstante lo anterior, se debe aclarar que si la sociedad comisionista hubiese cumplido con el pago de la operación, después de declararse el incumplimiento de manera formal, es claro que habría una subrogación de los derechos de la CC Mercantil.

Ahora bien, en lo que a la ejecución de las garantías se refiere, la Cámara Disciplinaria también ya le ha explicado a la sociedad comisionista que los mecanismos establecidos por los Reglamentos una vez se presentan los incumplimientos, no desvirtúan la responsabilidad disciplinaria que le cabe a las sociedades comisionista por el mismo.

En efecto, en Resolución 017 del 24 de enero de 2011, la Sala Plena de la Cámara Disciplinaria, dentro de un proceso disciplinario adelantado en contra de **AGRONEGOCIOS S.A.**, explicó:

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

Así, 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, lo cual es inaceptable en un escenario bursátil. De hecho, el numeral 4 del artículo 5 del Reglamento de la CRC Mercantil claramente establece: “Del cumplimiento de las obligaciones derivadas de las negociaciones realizadas en el mercado abierto, solo son responsables los comisionistas, en su condición de partes contratantes. En consecuencia, si la CÁMARA tiene que salir a cumplir sus obligaciones, como resultado del incumplimiento, emprenderá las acciones que correspondan para exigir el pago de las sumas de dinero que se hayan tenido que pagar, sin perjuicio de la imposición de sanciones que correspondan de conformidad con el reglamento disciplinario de la BNA”. (Negrillas por fuera del texto original)

Es claro para la Sala Plena, que sólo a partir del incumplimiento de una operación, la CRC Mercantil despliega toda su actividad para satisfacer a los inversionistas que podrían resultar afectados con el mismo; sin embargo, este incumplimiento es responsabilidad de la sociedad comisionista miembro de la Bolsa toda vez que no cumplió las condiciones de la negociación en

la forma como éstas se habían pactado. Por lo tanto, las gestiones que deba realizar la CRC Mercantil para efectos de hacer efectivas las garantías en caso de incumplimientos, no sólo no exime de responsabilidad a la sociedad comisionista, sino que todo lo contrario, confirma el incumplimiento de sus obligaciones”.

En efecto, es claro que 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 el patrimonio de la CRC Mercantil 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 CC Mercantil debe desembolsar el valor total futuro de la operación y por lo tanto disponer de sus recursos como consecuencia del incumplimiento. En efecto, el hecho de que la aseguradora pague el valor de los incumplimientos, no exime de responsabilidad a la sociedad comisionista por la vulneración de las normas aplicables.

Se reitera que 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.

Finalmente debe pronunciarse la Sala respecto del argumento de la sociedad comisionista en cuanto, la regulación prohíbe a las sociedades comisionistas asumir créditos para financiar a sus mandantes. Al respecto se debe aclarar que al encontrarse la obligación de recompra en cabeza de la sociedad comisionista, al efectuar el pago se encuentra cumpliendo una obligación que le es propia y no de su mandante, por lo tanto, no se trata de un financiamiento sino del cumplimiento de sus obligaciones.

3.4.4. De las operaciones pagadas mediante la línea de crédito del Banco Agrario

Señala la sociedad comisionista en sus descargos que es contradictorio que se tengan por cumplidas las operaciones pagadas mediante el crédito otorgado por el Banco Agrario y

que se aplique un criterio diferente a las operaciones cubiertas por la aseguradora. Señala que en ambos casos las operaciones fueron efectivamente pagadas.

Al respecto de manera reiterativa le ha explicado la Cámara Disciplinaria a la sociedad comisionista **AGRONEGOCIOS S.A.** que si bien en el caso del pago de las operaciones mediante la línea especial de crédito, se decreta un incumplimiento en la recompra en la fecha pactada, el mismo no tiene incidencia disciplinaria toda vez que mediante este mecanismo la sociedad comisionista, al día siguiente, paga la operación con recursos propios.

Es así como en Resolución 148 del 03 de mayo de 2011, la Sala de Decisión No. 5 explicó:

Al respecto se debe aclarar en primer lugar, que en ningún momento se le está dando una aplicación parcial al acuerdo pues la exoneración de responsabilidad por el pago efectuado a las operaciones archivadas tiene su razón de ser precisamente en ese pago y no en el acuerdo celebrado. En efecto, si bien en el caso de las operaciones pagadas mediante la línea especial de crédito se declara igualmente el incumplimiento, éste procede como prerrequisito para activar el cupo rotativo otorgado por el Banco y así cumplir con el pago de la operación, lo cual implica que materialmente no hay incumplimiento ya que la recompra se lleva a cabo mediante el mecanismo establecido. Lo anterior es explicado por la CRC Mercantil mediante comunicación DFAC-056 del 23 de junio de 2010⁸, en los siguientes términos:

“Respecto de los eventos contemplados en el contrato de línea especial de crédito para ser activada la línea de crédito, en la cláusula tercera de dicho contrato, firmado por Agronegocios S.A., la CRC Mercantil y el Banco Agrario, se establece que el desembolso como consecuencia de la activación de la línea de crédito será destinado a cubrir las obligaciones de Agronegocios tanto por incumplimiento de obligación de constitución de llamado al margen, como por incumplimiento de giro de recursos en la fecha de recompra de las operaciones financieras celebradas en la BMC y aceptadas por la CRC Mercantil.

En el contrato de línea especial de crédito, se establece que en caso de incumplimiento de la obligación de constitución de llamado al margen o de giro de recursos en la fecha de recompra de las operaciones financieras, la CRC Mercantil podrá solicitar el valor del incumplimiento al Banco Agrario, entidad que abonará o transferirá los recursos en los términos antes señalados, a más tardar, dentro del día hábil siguiente a la fecha en la que se presente la solicitud.” (subrayado por fuera del texto original)

Al referirse la CRC Mercantil a “incumplimiento” se refiere a la certificación del mismo, que logra activar la línea de crédito pero dicha certificación en concepto de la Cámara Disciplinaria, no debe tener efectos disciplinarios. Nótese cómo es éste un mecanismo para el cumplimiento de la operación, mientras que el recaudo es un mecanismo para recobrar el dinero debido como

⁸ Cuaderno No. 2 folios 576-578

consecuencia de un incumplimiento. En efecto, el mecanismo de la línea de crédito implica el pago de la operación por parte de la sociedad comisionista, la cual es titular de dicho cupo, por lo tanto, se asimila a la situación en la cual las sociedades comisionistas cumplen la operación con sus propios recursos, al día siguiente de declarado el incumplimiento para poder hacer efectivas las garantías, en éste último caso en criterio de la Cámara Disciplinaria tampoco habría responsabilidad disciplinaria, en un principio. Es claro para la Sala que esta situación en nada se asimila a las circunstancias presentadas con las operaciones objeto de investigación.

Cabe anotar, que las operaciones que fueron archivadas por parte del área de seguimiento no hacían parte de ninguno de los anexos del acuerdo. En efecto, no podría ser de otro modo ya que estas operaciones no se encontraban incumplidas al momento de la celebración del acuerdo y como se ha señalado, el acuerdo tantas veces mencionado tenía como objeto recomponer el patrimonio de la CRC Mercantil por los pagos efectuados como consecuencia de incumplimiento de operaciones de la sociedad comisionista. Así, las operaciones que son incluidas en cada uno de los acuerdos, se encuentran todas ellas, incumplidas en la recompra. Valga en este punto aclarar que, tal y como se mencionó en el segundo acápite de las consideraciones, la recompra de una operación financiera tiene unos términos previamente establecidos en el Reglamento, los cuales no son prorrogables, así no existe tal cosa como la prórroga de la recompra que menciona el investigado.”

De acuerdo con lo anterior, no existe contradicción alguna pues hay una diferencia cuando el pago se efectúa mediante la línea de crédito y cuando la CC Mercantil debe ejecutar las garantías para reconstituir su patrimonio.

Por todo lo anterior, considera la Sala que los argumentos presentados por la sociedad comisionista no justifican el incumplimiento de sus deberes legales y reglamentarios frente a las operaciones financieras objeto de investigación y no la eximen de responsabilidad disciplinaria, por las vulneraciones que se explican a continuación.

3.5. De las normas vulneradas por la conducta de AGRONEGOCIOS 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 2008⁹ 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 2008¹⁰ 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”*. (negrillas 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.

⁹ “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).

¹⁰ “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, (...)”

En efecto, no es admisible alegar como excepción la falta de provisión de fondos por parte del cliente tal y como lo determina adicionalmente el artículo 3.1.1.6 del Reglamento 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 previsión 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”¹¹. (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

¹¹ 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. (...)”*

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;

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*¹².

Nada más alejado de la prudencia y responsabilidad exigible que el actuar de la sociedad comisionista en donde mantuvo una exposición abierta extremadamente alta que a todas luces podía llevar a un riesgo de colapso del sistema, en caso de incumplimiento.

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*¹³.

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. INCUMPLIMIENTO DE LAS OBLIGACIONES SOBRE OPERACIONES SOBRE CONTRATOS A TÉRMINO A CARGO DE LA PUNTA VENDEDORA.

4.1. Hechos

4.1.1. La sociedad comisionista **AGRONEGOCIOS S.A.**, celebró la operación sobre cinco contratos ganaderos a término No. 9408652, en calidad de comisionista vendedor el 26 de junio de 2009 con fecha máxima de recompra

¹² Laudo Arbitral CCV de Inurbe vs Fiduagraria. Ocho de junio de 1999. Árbitros: Jose Ignacio Narváez Garcia-Julio Cesar Uribe Acosta.

¹³ SUESCÚN MELO, JORGE. Derecho Privado. Estudios de Derecho Civil y Comercial Contemporáneo. Tomo I. Pág. 456. Citado de Le Tourneau, Phillipe. Loic Cadiet.

el 28 de junio de 2010, por un valor futuro de \$83.753.801, por cuenta de su mandante Restrepo Cadavid y Cia S en C.¹⁴

4.1.2. El día 23 de febrero de 2010, la CC Mercantil efectúa una visita de verificación del subyacente¹⁵ al predio Hacienda El Retiro ubicado en Quimbaya- Departamento de Quindío, donde debía encontrarse el subyacente afecto a la operación, en donde el mandante señaló que: *“No puede pagar y no permite sacar ganados ni hacer arreglos. El señor Cesar Restrepo se opone a que la CRCBNA recupere el subyacente que a la fecha reposa en las instalaciones de la finca hasta tanto la Cámara no proceda con imponer una denuncia contra él. De igual manera, el señor Cesar Restrepo se opone a realizar cualquier tipo de acuerdo con la CRCBNA”*¹⁶.

4.1.3. Mediante comunicación OC -367 del 21 de mayo de 2010¹⁷ el Jefe de Operaciones de la CC Mercantil S.A. solicita a la Bolsa el incumplimiento de la operación, el cual es certificado por la Bolsa mediante comunicación PSD-505 del 1 de junio de 2010¹⁸ toda vez que *“No se permitió el ejercicio de sus funciones de intervención incluyendo el monitoreo y control sobre el seguimiento de la ganancia en peso del ganado objeto de la operación, reconociendo así mismo el derecho que tiene la CRCBNA de proceder al retiro, disposición y enajenación del ganado en el evento de incumplimiento de la obligación de recompra, o frente a otros incumplimientos que a juicio de la Cámara lo ameriten.”*

4.1.4. Por su parte la operación CGT No. 11390577, fue celebrada el 1 de julio de 2010 por **AGRONEGOCIOS S.A.** como comisionista vendedor por cuenta de su mandante Hector Trujillo Llanos, sobre 3 contratos ganaderos a término por un valor futuro de \$32.055.000 y con fecha máxima de recompra el 1 de julio de 2011¹⁹.

4.1.5. El operador ganadero Agro Ltda., el 28 de julio de 2010 efectuó visita al lugar de ubicación de los subyacentes y consignó en el correspondiente informe²⁰: *“Al llegar al predio se encontraron unas instalaciones sin personal alguno al igual que sin animales bovinos como los que hacia un poco más de un mes se habían encontrado. Personas de la Zona reportaron que el señor Trujillo hacía aproximadamente un mes había empezado a sacar animales en pie y ya no iba a la finca como anteriormente lo hacía y que al parecer este predio ya no estaba a cargo*

¹⁴ El comprobante de negociación obra en el folio 1873 del cuaderno No. 6

¹⁵ Cuaderno No. 6 Folio 1872

¹⁶ Cuaderno No. 6 Folio 1876

¹⁷ Cuaderno No. 6 Folio 1872

¹⁸ Cuaderno No. 6 Folio 1878

¹⁹ El comprobante de negociación y la impresión del detalle de la operación en el sistema de operación bursátil obran en el folio 1885 y 1886 del cuaderno No. 6.

²⁰ Cuaderno No. 6 Folio 1889 a 1890

de él.” En la misma fecha la CC Mercantil realizó visita de inspección y se evidenció ausencia total del subyacente.²¹

4.1.6. Por lo anterior, la CC Mercantil S.A. informó a la administración de la Bolsa y solicitó la declaratoria de incumplimiento, la cual fue certificada por la Bolsa mediante PSD-850 del 14 de diciembre de 2010²².

4.1.7. La operación CGT No. 10763858 fue celebrada el 8 de marzo de 2010 por **AGRONEGOCIOS S.A.** como comisionista vendedor por cuenta de su mandante Amparo Ferro Murillo, sobre 12 contratos ganaderos a término por un valor futuro de \$128.880.000 y con fecha máxima de recompra el 8 de marzo de 2011²³.

4.1.8. La CC Mercantil efectuó visita de verificación de garantías el 10 de diciembre de 2010 a la finca denominada La Belleza donde debía encontrarse el subyacente, encontrando que: *“La finca La Belleza se encuentra empeñada al señor Pedro Nel González Cortes, según documento adjunto. En esta finca se encontraron 15 vacas de leche de raza Holstein sin marcas que son de su propiedad, según lo manifestó el señor Pedro Nel González. La señora Amparo Ferro no tiene ganado en esta finca desde noviembre de 2008”*²⁴

4.1.9. De esta manera, la CC Mercantil mediante comunicación OC-1194 del 15 de diciembre de 2010²⁵ solicitó a la Bolsa declarar el incumplimiento de la operación, el cual fue certificado mediante comunicación PSD-855 del 16 de diciembre de 2010²⁶.

4.1.10. La operación CGT 11337898 fue celebrada el 23 de junio de 2010, sobre 42 contratos ganaderos a término, por **AGRONEGOCIOS S.A.** como comisionista vendedor por cuenta de su mandante José de Dios Quintero Trujillo. Se pactó como fecha máxima de recompra el 23 de junio de 2011 y un valor futuro de \$515.975.040²⁷.

4.1.11. La CC Mercantil efectuó visita de verificación de garantías el 14 de junio de 2011 a la finca Santa Helena ubicada en la Vereda La Virgen del municipio de Pelaya - Cesar, ubicación dispuesta para desarrollar el proceso de custodia y engorde de la operación. Se consigna en el informe que: *“Durante la visita se pudieron observar unos 50 animales de los 100 que quedaron después de los*

²¹ Cuaderno No. 6 Folios 2169 a 2173

²² Cuaderno No. 6 Folio 1894

²³ La impresión del detalle de la operación en el sistema de operación bursátil obra en el folio 1911 del cuaderno No. 6.

²⁴ Cuaderno No. 6 Folio 1914

²⁵ Cuaderno No. 6 Folio 1905

²⁶ Cuaderno No. 6 Folio 1919

²⁷ El comprobante de negociación y la impresión del detalle de la operación en el sistema de operación bursátil obran en los folios 1920 a 1922 del cuaderno No. 6.

problemas que ha tenido el señor José Dios Quintero, según me informo.(sic) En los primeros días del mes de junio se robaron 200 animales de José Dios y 70 de su hijo Julián; los sacaron de la finca caminada. Se adjunta copia de las denuncias por pérdida de los animales ante la fiscalía. También se adjunta copias de los recibos de vacunación²⁸.

4.1.12. La CC Mercantil mediante comunicación OC-677 del 21 de junio de 2011²⁹, puso en conocimiento de la administración de la Bolsa dicha situación y la Bolsa mediante comunicación PSD-078 del 22 de junio de 2011 certificó el incumplimiento de la operación³⁰.

4.2. Evaluación de las explicaciones formales y pliego de cargos

En lo que se refiere al incumplimiento de las normas relativas a las operaciones sobre contratos a término por omitir hacer seguimiento al proceso de custodia y engorde de los semovientes afectos a las operaciones financieras No. 9408652, 11390577, 10763858 y 11337898, explica la situación presentada en cada una de las operaciones concluyendo que las omisiones evidenciadas por parte de la sociedad comisionista *“constituyen una infracción de las normas que le imponen la obligación de verificación del proceso de custodia y engorde de los subyacentes afectos a este tipo de operaciones, por lo que asistiéndole responsabilidad disciplinaria por tales hechos este Despacho deberá imputar cargos por la violación de las siguientes disposiciones”*:

4.3. Descargos presentados por AGRONEGOCIOS S.A.

La sociedad comisionista señala que no entiende la conclusión del área de seguimiento sobre la inexistencia del subyacente a partir de la imposibilidad de ingreso a las instalaciones donde se encontraba el ganado.

Reitera que la CC Mercantil es la titular de las garantías y por ende, *“la única que tiene capacidad legal de disposición de los animales”* y agrega que si bien el mandante vendedor se obliga a permitir el ingreso de la CC Mercantil, en caso de que no cumpla dicha obligación no se puede endilgar responsabilidad a la sociedad comisionista pues *“carece de vías legales para someter al mandante vendedor y obligarlo a permitir el ingreso de tales personas”*.

En esta misma vía señala que: *“Lo cierto es que la **CC MERCANTIL** como administradora de las garantías que se otorgan a su favor, es la que debe procurar el mantenimiento de las mismas, así como su Departamento de Riesgos evaluar las coberturas que requiere para el amparo de su patrimonio, y no es la **COMISIONISTA** llamada a cubrir las deficiencias en tales gestiones y*

²⁸ Cuaderno No. 6 Folios 1952

²⁹ Folios 1954-1956 Cuaderno No. 6

³⁰ Cuaderno No. 6 Folio 1958

análisis". Agrega que adelantó el seguimiento a través del operador ganadero y por tanto no acepta que exista falta del mismo.

De acuerdo con lo anterior se opone a los cargos imputados por el área de seguimiento.

4.4. Consideraciones de la Sala

De acuerdo con la Resolución 001 de 2008 de la entonces CRCBNA en la cual se encontraban reguladas las operaciones sobre contratos ganaderos a término, con la celebración de la operación *“queda claramente entendido por las partes que el comisionista que actúa por cuenta del mandante comprador encarga el servicio de custodia y engorde del ganado al comisionista que actúa por cuenta del mandante vendedor y confiere a la CRCBNA las facultades necesarias para la realización de las labores a su cargo, en especial, las relacionadas con el control, monitoreo y disposición plena de las garantías de la operación.”*³¹

En efecto, el contrato ganadero a término se encontraba definido como: *“(…) 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”*³².

De esta forma, la custodia y engorde de los subyacentes en estos contratos, más allá de ser una obligación más, dentro de la ejecución del contrato, hace parte de la naturaleza del mismo, obligación que se encuentra en cabeza de la punta vendedora y que indudablemente tiene como fundamento la existencia del subyacente objeto de operación.

Por lo anterior, dentro de las obligaciones que se encuentran a cargo del comisionista que actúa como vendedor, se encuentran las siguientes:

*“El mandante vendedor, el operador ganadero y el comisionista vendedor, **se obligan a permitir a la CRCBNA**, el ejercicio de sus funciones de intervención, incluyendo el monitoreo y control sobre el seguimiento de la ganancia en peso del ganado objeto de la operación, a través de la realización de visitas de inspección. Reconocen así mismo el derecho que tiene la CRCBNA de proceder al retiro, disposición y enajenación del ganado en el evento de incumplimiento de la obligación de recompra, o frente a otros incumplimientos que a juicio de la Cámara lo ameriten, sin que en ningún caso tales facultades puedan ser objeto de resistencia u oposición o se pueda aducir derecho de retención del ganado por parte del mandante vendedor”*³³. (negrillas por fuera del texto original)

³¹ Artículo 4 Resolución 001 de 2008 de la entonces CRCBNA.

³² Artículo 1 Resolución 001 de 2008 de la entonces CRCBNA.

³³ Artículo 5.2.3. Resolución 001 de 2008 de la entonces CRCBNA.

“El comisionista y el mandante vendedor se obligan a facilitar el acceso a la CRCBNA y al Operador ganadero, elegido por la firma comisionista vendedora, para realizar el seguimiento del subyacente a la finca de ubicación del ganado para el cumplimiento de las funciones de supervisión y seguimiento permanente del proceso de engorde, así como a suministrarle la información requerida para tal efecto”³⁴.

Según se explicó en los *Hechos*, en la operación identificada con el número 9408652 celebrada el 26 de junio de 2009, 8 meses después de realizada la operación, esto es el 23 de febrero de 2010, en visita efectuada por la CC Mercantil no se le permitió a esta entidad ejercer sus funciones de intervención toda vez que según informó la CC Mercantil a la administración de la Bolsa, el mandante *“no permitió el ingreso a los funcionarios designados por la CRCBNA, impidiendo realizar el seguimiento al subyacente objeto de la operación”*.

Nótese cómo es clara la norma en cuanto también es obligación de la sociedad comisionista permitir efectuar el monitoreo y control del subyacente a diferencia de lo que pareciera entender la investigada en sus descargos, en donde señala que se trata de una obligación del mandante.

En efecto, al actuar como comisionista vendedor, debe desplegar las gestiones necesarias para efectos de verificar y monitorear el subyacente de la operación, que se constituye en su principal garantía y no, asumir una actitud absolutamente pasiva frente a la operación esperando que otras entidades cumplieran obligaciones que le eran propias.

Es así como no se evidencia en el expediente gestión alguna por parte de la sociedad comisionista para cumplir con sus obligaciones de vigilar, controlar y monitorear el subyacente de las operaciones celebradas, lo cual demuestra una inactividad que conlleva una negligencia y falta de responsabilidad por parte de la sociedad comisionista, graves.

En efecto, únicamente obra en el expediente un informe de visita previa, del 12 de julio de 2009, esto es un mes después, de celebrada la operación, en donde al parecer existía el subyacente objeto de la misma, sin embargo, según información remitida por la CC Mercantil al área de seguimiento, mediante comunicación OC-00492 *“para la operación del mandante Restrepo Cadavid, no se encontró información reportada por el comisionista u operador ganadero, sin embargo en los archivos de la Cámara existe una comunicación remitida por la firma comisionista Agronegocios el 6 de julio de 2010, donde anexa un informe del operador ganadero Proganado del 11 de septiembre de 2009”*. Es así como esta es la única labor que realizó la sociedad comisionista y durante el desarrollo de la operación, no efectuó ningún

³⁴ Artículo 5.2.5. Resolución 001 de 2008 de la entonces CRCBNA.

seguimiento ni control del subyacente, situación que a todas luces demuestra una despreocupación de la sociedad en el manejo de los negocios por ella celebrados.

De hecho, si bien la sociedad comisionista **AGRONEGOCIOS S.A.** mediante comunicación AS-40-12 del 29 de febrero de 2012, remitió en medio electrónico los soportes de las visitas trimestrales realizadas por el operador ganadero sobre las operaciones objeto de investigación según solicitud efectuada por el área de seguimiento, no se evidencia soporte alguno de visitas efectuadas a este cliente³⁵.

Por lo anterior concuerda la Sala con el área de seguimiento en cuanto: *“(…) la sociedad comisionista no estuvo al tanto del proceso de custodia y engorde del subyacente conforme a lo dispuesto en el artículo 5.2.1. de la Resolución 001 de 2008 emanada de la Cámara de Compensación, así como tampoco efectuó las gestiones tendientes para permitirle a la CC Mercantil el ejercicio de sus funciones en los términos de la mencionada Resolución, omisión que puso en riesgo las garantías propias de la operación aunado al hecho de haberse presentado el incumplimiento de la recompra de la misma como se mencionó”*.

Ahora bien, en el caso de la operación No. 11390577 celebrada el 1° de julio de 2010, por cuenta del cliente de **AGRONEGOCIOS S.A.** Hector Trujillo Llanos, en visita efectuada 27 días después de celebrada la operación, el operador ganadero encontró que no estaban los animales en la ubicación establecida para la custodia y engorde de los mismos, pues el mandante había estado movilizándolo el ganado³⁶. Igualmente, la CC Mercantil en visita efectuada el 28 de julio de 2010, encontró lo siguiente³⁷: *“El señor no contesta el teléfono y abandonó la finca llevándose con él los animales inscritos en el programa CGT”*.

Al respecto debe resaltarse en primer lugar, que la visita se efectuó después de celebrada la operación, lo cual implica que la misma se cantó sin la certeza de la existencia del subyacente. En efecto, si bien en el informe de visita el operador ganadero señala que con anterioridad se había reportado existencia de subyacente no se especifica la fecha de tal información, y como se le ha explicado en reiteradas ocasiones a la sociedad comisionista **AGRONEGOCIOS S.A.**, con independencia de la costumbre de celebrar operaciones de renovación, cada operación es única y por ende, para su celebración deben cumplirse la totalidad de los requerimientos y debe verificarse, cada vez, la existencia del subyacente. Lo anterior, para evitar precisamente situaciones como la ocurrida.

Es así como, si bien la inexistencia del subyacente se evidencia al inicio de la operación no obra en el expediente soporte alguno que demuestre que la sociedad comisionista haya tomado las medidas tendientes a mantener la garantía de la operación o que haya

³⁵ CD en el Cuaderno No. 7 del folio 208

³⁶ Cuaderno No. 6 Folio 1889 a 1890

³⁷ Cuaderno No. 6 Folios 2169 a 2173

desplegado alguna gestión para efectos de solventar la situación presentada. Por el contrario, ni siquiera informó oportunamente a la CC Mercantil de lo evidenciado por el operador ganadero incumpliendo con la obligación establecida en el numeral 5.2.2. de la Resolución 001 de 2008 consistente en que: *“El comisionista vendedor y el operador ganadero, se obligan a suministrar a la CRCBNA información de calidad, suficiente y oportuna sobre el proceso de custodia y engorde y a reportarle de inmediato la ocurrencia de cualquier hecho relevante que pueda afectar el normal desarrollo de la operación o ponga en peligro el cumplimiento de la misma”*.

Nuevamente la sociedad comisionista adopta una conducta totalmente alejada de sus deberes de diligencia y especial responsabilidad, desprotegiendo las garantías de la operación y el objeto de la misma.

En la operación No. 10763858 celebrada el 8 de marzo de 2010 por cuenta de mandante Amparo Ferro Murillo, según lo establecido en los hechos, se encuentra que la CC Mercantil en visita efectuada el 10 de diciembre de 2010, no encontró el subyacente de la operación.

Si bien según información remitida por la CC Mercantil y **AGRONEGOCIOS S.A.**, se efectuaron visitas a la finca La Belleza³⁸, lugar donde debía encontrarse el subyacente de la operación, el 25 de mayo de 2010 y el 19 de agosto de 2010, reportando la existencia de 160 animales, buenas condiciones de las praderas y firmadas por la mandante Amparo Ferro, en la visita de diciembre se evidencia que se había celebrado un “contrato de empeño” por parte de la mandante, con un señor Pedro Nel Gonzalez y adicionalmente en la finca únicamente había 15 vacas de leche de propiedad de éste último³⁹.

Es de anotar que el “contrato de empeño” se suscribe el 1 de noviembre de 2008, con una duración de 7 años y el mismo establece que: *“EL EMPEÑATARIO gozara de los disfrutos (sic) de la finca para recompensar el interés del dinero y así mismo el EMPEÑATARIO no devolverá el predio hasta no recibir el dinero correspondiente a dicho empeño”*.

Si bien en el informe de visita efectuado por el operador ganadero en el mes de noviembre se señala que no se pudo ingresar a la finca por condiciones climáticas⁴⁰, en visita efectuada el 13 de diciembre de 2012 se explica⁴¹:

“Se programó visita a la señora Amparo Ferro con su hijo Javier Cortés. El día de la visita, no se logró contactar a quien pudiera atendernos por lo que se procedió a llevarla a cabo en la Finca

³⁸ Los informes de visita obran en el cuaderno No. 7 de pruebas

³⁹ Cuaderno No. 6 Folio 1914

⁴⁰ Cuaderno No. 7 de pruebas folios 461 a 463

⁴¹ Cuaderno No. 7 de pruebas folios 464 y 465



la Belleza; esta visita se encontraba programada para el 11 de noviembre de 2010 y debió ser aplazada por derrumbes en la carretera que impidieron el acceso a la finca. En la visita del 13 de diciembre se encontró que no había presencia de ningún semoviente CGT garantía de la operación. El señor Pedro Nel González Cortes (familiar del señor pablo Cortés, esposo de la señora Amparo Ferro) atendió la visita y nos informó que los animales han sido movilizados semanalmente desde hace aproximadamente dos meses, para su venta, que han muerto bastantes animales en la finca y los han sacado a la venta para el consumo humano. Se encontraron 33 animales (32 hembras y 1 Macho) propiedad del Pedro Nel González Cortes y se realizó verificación que ningún animal tuviera el hierro CGT (lo cual evidencia que estos no son aquellos propiedad de la CRC Mercantil). El señor Gonzalez tiene un empeño de una parte de la finca desde finales del año 2008 hasta 2015, según lo reportado en algunos documentos y afirma que varias entidades financieras han visitado la finca y se encuentra en búsqueda de la señora Amparo Ferro quien tiene obligaciones pendientes con estas y a quien ya han embargado varios bienes”.

Al respecto evidencia la Sala que se presentan varias situaciones irregulares las cuales debió conocer la sociedad comisionista antes de la celebración de la operación, pues debió efectuar un estudio profundo del cliente y de las garantías otorgadas, verificando la propiedad de la finca donde se encontrarían los animales así como las referencias de la cliente.

Es claro entonces, que la sociedad comisionista no cumplió con su obligación de hacer seguimiento y monitoreo al subyacente de la operación y de mantener las garantías de la misma vigentes.

Por último, en la operación No. 11337898 celebrada el 23 de junio de 2010, por cuenta del mandante José de Dios Quintero Trujillo, se encontró en visita efectuada por la CC Mercantil que quedaban únicamente 50 animales marcados con el hierro del CGT, después de inconvenientes que había tenido el mandante por hurto de los mismos.

En efecto, obra en el expediente denuncia formulada por el señor José de Dios Quintero el 1° de junio de 2011, por hechos acaecidos el 30 de mayo de 2011 consistentes en la pérdida de 70 novillos de tres años de edad⁴².

Al respecto se evidencia que la sociedad comisionista a pesar de tener la obligación de hacer seguimiento del proceso de custodia y engorde del subyacente, no se da por enterada de las circunstancias presentadas y tampoco cumple con su obligación de informar a la CC Mercantil de las circunstancias relevantes presentadas que puedan afectar el normal desarrollo de la operación o ponga en peligro el cumplimiento de la misma.

⁴² Cuaderno No. 6 Folios 1932-1933

Es así como, de las situaciones presentadas se evidencia una total despreocupación de la sociedad comisionista por el cumplimiento de las obligaciones que le son propias y en especial de una obligación fundamental dentro de los contratos a término que es verificar la existencia y calidad del subyacente de la operación, que es el objeto del contrato y su principal garantía.

De hecho, de los mismos argumentos presentados por la sociedad comisionista en sus descargos lo que se deduce es que pareciera entender que es una simple espectadora en la operación y que no tiene obligación alguna frente a la misma. En efecto, señala que el mantenimiento de la garantía es obligación de la CC Mercantil y que la obligación de permitir el monitoreo del subyacente es del mandante y ni siquiera la obligación de recompra la considera como suya. Se pregunta entonces la Sala cuál consideraba la sociedad comisionista que era su labor al actuar como intermediaria en operaciones celebradas a nombre propio y por cuenta ajena.

De esta manera, contrario al sentir de la sociedad comisionista, que denota un desconocimiento de las normas que regulaban su actividad, lo que ocurrió es que se incumplieron las obligaciones que como comisionista vendedor eran su responsabilidad.

En efecto, como se ha anotado, en el caso de la operación No. 9408652 incumplió con su obligación de permitir a la CC Mercantil el ejercicio de sus funciones de intervención, incluyendo el monitoreo y control sobre el seguimiento del ganado objeto de la operación, a través de la realización de visitas de inspección según lo establece el numeral 5.2.3. de la Resolución 001 de 2008, así como a obligación de facilitar el acceso a la CC Mercantil a la ubicación señalada para la custodia y engorde del subyacente, para realizar seguimiento permanente del proceso de engorde, así como a suministrarle la información requerida para tal efecto.

Por su parte, en las operaciones No. 11390577, 10763858 y 11337898 no sólo no se permitió el ejercicio de la función de monitoreo y control de la CC Mercantil sino que adicionalmente no se suministró a esta entidad, información de calidad, suficiente y oportuna sobre el proceso de custodia y engorde y no se reportó de inmediato la ocurrencia de cualquier hecho relevante que pudiese afectar el normal desarrollo de la operación o pusiera en peligro el cumplimiento de la misma, como lo determina el artículo 5.2.2. de la Resolución 001 de 2008.

Adicionalmente, teniendo en cuenta que el subyacente es la principal garantía de la operación, la sociedad comisionista se encuentra incurso en la conducta objeto de investigación y sanción consistente en *“No constituir, no mantener vigentes y libres de gravámenes, las garantías generales, básicas y especiales en la oportunidad y condiciones*

requeridas por la Bolsa o por la Cámara de Riesgo Central de Contraparte de la Bolsa, o desatender los llamados al margen efectuados por esta última”. En efecto, el reglamento en su artículo 1.6.5.1, numeral 11 impone la obligación a los miembros de la Bolsa de “Constituir las garantías generales, especiales y las demás que exija el presente reglamento en la oportunidad y condiciones establecidas, las cuales deberán mantenerse vigentes y libres de gravámenes o limitaciones. Asimismo, esta obligación deberá cumplirse de conformidad con los reglamentos de otras entidades cuando la Bolsa efectúe la compensación y liquidación de operaciones y administración de garantías por conducto de terceros”, obligación que se encuentra igualmente establecida en el numeral 12 del artículo 2.11.1.8.1 del Decreto 2555 de 2010 en los siguientes términos: “Otorgar las garantías que sean exigidas por el reglamento de la bolsa de la cual sea miembro”.

Al no cumplir con las obligaciones señaladas previamente, la sociedad comisionista se encuentra incumpliendo adicionalmente los deberes generales consagrados en los numerales 1, 2 y 7 del artículo 1.6.5.1. del Reglamento de la Bolsa, en concordancia con los artículos 6 y 11 del Decreto 1511 de 2006⁴³, los cuales determinan:

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.

Ahora bien, por la gravedad de la conducta y las implicaciones que la misma tiene en el mercado, la sociedad comisionista vulneró el numeral 6 del artículo 1.6.5.1 al no “Conducir todos los negocios con lealtad, claridad, diligencia, buena fe, precisión y especial responsabilidad”⁴⁴. En efecto, en un mercado regulado como el de la Bolsa, el nivel de profesionalismo de las sociedades comisionistas que hacen parte del mismo envuelve una

⁴³ Artículo 29: “Obligaciones generales de los miembros. Los miembros de las bolsas de bienes y productos agropecuarios, agroindustriales o de otros commodities, estarán sujetos a las siguientes obligaciones: (...) Num. 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.(...) Num 11° Cumplir estrictamente todas las obligaciones que contraigan con la bolsa de la que sean miembros o con los demás agentes del mercado, y en especial con las operaciones que celebre por conducto de la bolsa respectiva”.

⁴⁴ En concordancia con lo establecido en el numeral 8 del artículo 2.11.1.8.1 del Decreto 2555 de 20010.

especial aptitud profesional, la cual, implica actuar con el mayor grado de diligencia y cuidado; como un gestor profesional experto y prudente. Este grado de responsabilidad implica que se deben adoptar todas las medidas tendientes a dar cumplimiento a sus deberes legales y reglamentarios, lo cual, en el caso bajo estudio no ocurrió.

En efecto como se ha anotado, nada más alejado del profesionalismo, diligencia y especial responsabilidad que la conducta de la sociedad comisionista que ni siquiera sentía como propias las obligaciones reglamentarias que como comisionista vendedor debía cumplir. Se evidencia una total despreocupación por parte de la sociedad comisionista, y una ausencia preocupante de las gestiones necesarias encaminadas a brindarle seguridad y viabilidad a las operaciones celebradas.

Dicha conducta no puede ser aceptada en un mercado cuyas normas legales y reglamentarias propenden por el mantenimiento de un mercado seguro y transparente.

Por lo anterior, encuentra la Sala que en efecto se vulneraron diversas normas legales y reglamentarias aplicables, sin existir causal que pueda eximir de responsabilidad disciplinaria a la sociedad comisionista y por lo tanto encuentra mérito suficiente para sancionar.

V. INCUMPLIMIENTO EN LA ADMINISTRACIÓN DE RIESGO DE LOS MANDANTES.

5.1. Hechos

5.1.1. El área de seguimiento realizó visita de carácter específico a **AGRONEGOCIOS S.A.**, tal como consta en el informe de visita del 01 de julio de 2011, con el propósito de conocer su situación en materia de administración de riesgos en relación con la celebración de operaciones de mercado abierto en la Bolsa, así como verificar el cumplimiento de la normatividad vigente en materia de debida diligencia para el conocimiento del cliente⁴⁵.

5.1.2. En dicha visita el funcionario del área de seguimiento concluyó que: *“(…) Agronegocios S.A., asumió riesgos de mercado superiores a los que podía afrontar en la mayoría de los casos, pues antepuso sus intereses particulares a la seguridad del mercado y obviamente de sí misma, en la medida en que celebró operaciones financieras por venta, por cuenta de mandantes que a juicio de la comisión visitadora no cumplían con los requisitos mínimos para tales negociaciones”.*

5.2. Evaluación de las explicaciones formales y pliego de cargos

⁴⁵ Cuaderno No. 6 Folios 2052 a 2108

Frente al incumplimiento relativo a la administración de riesgos de los mandantes se refiere el área de seguimiento a la obligación de implementar, desarrollar y poner en práctica sistemas eficientes e idóneos para la administración y gestión del riesgo y agrega:

“Por la actividad propia de las firmas comisionistas de Bolsa, surge la importancia de que estos agentes del mercado implementen mecanismos y elaboren directrices que les permitan identificar y medir los riesgos a que se ven expuestos en el desarrollo de su actividad profesional, entre ellos los asociados al incumplimiento de las operaciones celebradas en el escenario de la Bolsa, y al impacto que ello puede acarrear a la liquidez y solvencia del propio agente y, consecuentemente, frente a los intereses de los inversionistas. Es claro entonces para el Área de Seguimiento, que la implementación del sistema, per se, no implica eliminar el riesgo, o evitar la exposición al mismo, sino por el contrario, identificar y controlar el riesgo con el fin de que de ninguna manera se exponga a la firma comisionista a situaciones no controlables que tengan la virtualidad de afectarla patrimonialmente. Nótese como las normas que regulan el mercado administrado por la Bolsa respecto de esta materia, son claras en exigir que el sistema bursátil de bienes y productos agropecuarios, agroindustriales o de otros commodities, entendiéndolo por ello, las bolsas, miembros de éstas y los organismos de compensación y liquidación, cuenten con sistemas eficientes idóneos y adecuados de administración y control de riesgos (art. 2.11.4.1.2. Decreto 2555 de 2010) , exigiéndoles a su vez contar con una infraestructura que les permita la administración y control de los riesgos a los que se encuentran expuestas, incluyendo su identificación, evaluación y monitoreo, así como la medición de los que sean cuantificables, exigiendo así mismo, documentar y conservar los soportes, informes, recomendaciones, observaciones, papeles de trabajo y demás documentos que evidencien la operación funcionamiento y eficacia de los mencionados sistemas”.

Señala igualmente, que se trata éste de un requisito para operar y que de la visita efectuada por el área de seguimiento se evidenció la total inaplicabilidad e ineficiencia de los sistemas de administración y control de riesgos con los que aparentemente contaba la sociedad comisionista, en especial sobre la administración y control de riesgos derivados de la celebración de operaciones sobre contratos a términos celebrados por la sociedad comisionista pues considera que *“como bien se observa en las operaciones investigadas en el numeral 3.2 del presente Pliego de Cargos, los hechos allí analizados denotan total ausencia de responsabilidad y suficiencia en el manejo del riesgo frente a los incumplimientos presentados, así como frente a la exposición de algunos clientes”.*

Agrega que verificada la trazabilidad de las operaciones *“se observan una serie de irregularidades que parten del estudio del cliente, de la aprobación de cupos, de la ausencia de verificación del subyacente afecto a las operaciones celebradas, de la extralimitación de cupos aprobados etc”.*

Se refiere a una muestra de operaciones analizadas concluyendo que *“(…) es claro que el sistema de administración de riesgos de la firma comisionista de Bolsa Agronegocios S.A. no fue*

eficiente e idóneo, es decir, efectivo, suficiente y útil, frente al análisis de riesgos de los mandantes incumplidos objeto de la muestra que hubiese permitido prevenir la ocurrencia del siniestro de las operaciones analizadas, lo cual se hubiese podido lograr si la firma comisionista investigada, hubiera efectuado un estudio serio sobre la capacidad económica de sus clientes al aprobar los cupos, pues la exposición asumida por estos en contraposición al cupo aprobado tal y como se aprecia en el Informe de Visita, denota una falta de medición y gestión de riesgos por parte de la encartada como se verá más adelante". Acto seguido se refiere al análisis individual de cada uno de los mandantes objeto de la muestra.

De análisis anterior concluye que *"todas estas situaciones permiten colegir que en el desarrollo de las actividades adelantadas por el operador bursátil no se tuvo en cuenta un adecuado control y seguimiento del riesgo, en especial en lo que se refiere a las operaciones financieras (CGT) celebradas por distintos mandantes en los años: 2009, 2010 y 2011, en la medida que se presentaron certificaciones de incumplimiento en la recompra en las operaciones que fueron objeto de estudio e investigación en el numeral 3.2, del presente escrito, 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 varios de los mandantes, más aún teniendo en cuenta que muchos habían presentado ya incumplimientos en la recompra, y se tenía conocimiento de 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 S.A. quien fue la Entidad que tuvo que salir a cumplir las obligaciones financieras celebradas por dichos mandantes".*

5.3. Descargos presentados por AGRONEGOCIOS S.A.

En lo que se refiere al incumplimiento en la administración de riesgos de los mandantes, señala que *"ha contado desde siempre con un sistema eficiente, idóneo y adecuado para la administración de riesgos propios de su actividad, y su infraestructura es ciertamente proporcional a la naturaleza y complejidad de sus negocios. Prueba palmaria de ello es que, a la fecha, las obligaciones de éstos han sido cumplidas por los mismos o por los mecanismos de administración de riesgo que las amparan".*

Adicionalmente considera que no puede el área de seguimiento referirse a operaciones que ya no se encuentran incumplidas, ignorando los esfuerzos de la sociedad comisionista y la eficacia de las garantías que ampararon dichas operaciones.

5.4. Consideraciones de la Sala

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 a la Bolsa, como a 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 comisionistas 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 abarcaran 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.

Es así como en el artículo 36 del señalado decreto se determinó:

“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 sistema”.

Igualmente el numeral 4 del artículo 1.6.5.1. del Reglamento de la Bolsa, establece como requisito para ser miembro *“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 continua y en las más amplias condiciones de transparencia, competitividad, corrección y seguridad”.*

Obra en el expediente un documento denominado *Comité de Riesgos* en donde se consignan políticas y procedimientos del sistema de administración y control de riesgos de la sociedad **AGRONEGOCIOS S.A.** y en donde se presentan los mecanismos que utiliza la sociedad comisionista para el control de riesgos, que a pesar de que dicho documento no tiene constancia de aprobación alguna, fue suministrado por la investigada al área de seguimiento y obra en el expediente⁴⁶.

El objetivo del manual mencionado consiste en: *“Implementar una herramienta que le permita a la Sociedad Comisionista AGRONEGOCIOS S.A. garantizar el cumplimiento de la misión y objetivos institucionales a través de la prevención y administración de los riesgos a que está expuesta en el marco de las operaciones de comisión y corretaje en el sector agropecuario, implementando acciones preventivas y/o correctivas para el control efectivo de los riesgos identificados”.*

Dentro de los objetivos específicos se señalan entre otros:

- Determinar los factores de riesgo a que está expuesta **AGRONEGOCIOS S.A.**, sociedad comisionista en el marco de sus operaciones.
- Proteger los recursos de la entidad y limitar las posibles pérdidas.
- Establecer los recursos propios para cubrir las pérdidas derivadas de las operaciones de **AGRONEGOCIOS S.A.** sociedad comisionista.

Dentro de los principios rectores se debe resaltar el denominado Principio de Seguridad que de acuerdo con el Manual implica:

⁴⁶ Cuaderno No. 6 Folios 2299 a 2315

“En primer lugar, la seguridad hace referencia a la responsabilidad que debe tener la Sociedad Comisionista en todo momento para con los recursos de sus clientes, buscando en materia de los diferentes riesgos a que están expuestos en las inversiones que realiza.

En segundo lugar, la seguridad hace referencia al conjunto de mecanismos que optimizan la relación entre la rentabilidad y el nivel de riesgo asumido, de manera que la sociedad comisionista no incurra en niveles de riesgo mayores a los previamente establecidos por la Junta Directiva y el Comité de Riesgos, sino únicamente a los que se hayan dispuestos aceptar y gestionar para cada línea de negocios.

En virtud de este principio, todos los recursos a cargo deberán ser invertidos en condiciones que aseguren en todo momento, que el riesgo del mismo es gestionable y se encuentra dentro de los parámetros y niveles establecidos, con el fin de no poner en peligro los recursos de los clientes que administra, el capital de los accionista, o el cumplimiento de las normas establecidas por las autoridades de vigilancia y control”.

Posteriormente se refiere el manual al comité general de riesgo, determinando su designación, convocatoria, funciones específicas, constitución y operatividad.

Dentro de las políticas específicas de riesgos, se define lo que se entiende por riesgo y se determinan los diferentes factores de riesgo. Dentro de los cuales es importante resaltar los factores de contraparte y los factores de concentración que se definen como se muestra a continuación:

Factores de contraparte:

“Estos riesgos se derivan de las relaciones que se establecen con otros miembros de la BMC, en donde el incumplimiento de las obligaciones en el marco de una operación es una posibilidad real.

*El estudio de la exposición al riesgo debe estar basado sobre el conocimiento que **AGRONEGOCIOS S.A.** tenga de sus mandantes. Dicho conocimiento se apoya en el análisis de la estructura financiera y la experiencia del mandante”.*

Se señalan demás, los documentos que se deben analizar para el estudio del mandante, dentro de los cuales se encuentra: estudios financieros, trayectoria en el sector, obligaciones financieras y comerciales, declaración de fuente de fondos y autorización para consultar centrales de información.

Factores de concentración:

“El concentrar los vencimientos de los negocios de mercado abierto sobre un mismo subyacente agropecuario en una misma fecha de liquidación, en algunos pocos mandantes, o en unos pocos productos aumenta los riesgos para la Sociedad Comisionista.

El Director Administrativo comercial establecerá metas comerciales a efectos de lograr que los ingresos de la Sociedad provengan de diferentes fuentes así:

- *Operaciones de Pregón Electrónico (OPE): múltiples mandantes*
- *Operaciones de Mercado Abierto: diversidad de productos y mandantes*
- *Operaciones Financieras: diferentes tipos de subyacente agropecuarios representados por diversos mandantes.*

Mensualmente se deberá presentar un informe estadístico al respecto, que permita evaluar el desempeño de la Sociedad en este aspecto”.

Los funcionarios visitantes respecto de cada mandante analizan las operaciones celebradas para el momento de la visita, formato de vinculación, estados financieros, visita del operador ganadero y actas del comité de riesgos en donde se aprueba la celebración de la operación, encontrando lo siguiente:

Amparo Ferro Murillo: operación CGT No. 10763858

- La información financiera en la que se basó el comité de riesgos para aprobar la realización de operaciones por cuenta de esta mandante es anterior a la fecha de la operación realizada. La operación se celebra en marzo de 2010 y los documentos para análisis son de los años 2008 (estados financieros) y 2009 (visita del operador ganadero).
- Se celebra la operación excediendo el cupo aprobado por el comité de riesgos por \$20.000.000.

Se debe recordar que tal y como se evidenció en acápite anterior, en visita efectuada en diciembre de 2010, no se encontraron animales en la finca en donde debía efectuarse el proceso de custodia y engorde de los subyacentes de las operaciones.

Beatriz Eugenia Salazar Carvajal: operaciones CGT No. 8392952, 8392982 y 8393024.

- La comisión visitadora pone en evidencia la situación de conflicto de interés que podría implicar el hecho que la sociedad Gestión Agrícola Ganadera sea mandante de la sociedad comisionista, operador ganadero y adicionalmente el señor Jairo Sánchez director negocios de la sociedad señalada, sea el comisionista encargado de la operación.

- El comité de riesgos aprobó la celebración de las operaciones, las cuales requerían en promedio, cada una, 17 bovinos en pie como garantía antes de su celebración, cuando según el informe de visita del operador ganadero contaba con 10 bovinos. De esta manera la mandante no poseía ni la mitad de animales necesarios para la realización de las operaciones, no era posible el cumplimiento inicial de la operación por falta del subyacente e igual resultaron incumplidas en la recompra.

Julio Eduardo Cala Pérez: operaciones CGT No. 8790210, 10609887, 10616017, 10616701 y 10686178.

- Se aprobó por parte del comité de riesgos un cupo de \$552.000.000 y sin embargo se celebraron operaciones por un valor presente de \$575.640.000 y un valor futuro de \$655.332.807, sobrepasando así el cupo aprobado por dicho comité.
- El análisis del mandante se efectúa casi un año antes de la celebración de las operaciones.

Cesar Osma Chinchilla: 8045044, 8129854, 9455100, 9455116, 9455215, 9489583, 9651499 y 9651640.

- Nuevamente se pone en evidencia que el señor Jairo Sánchez efectúa la visita al cliente, cuando era igualmente cliente de la sociedad comisionista a través de su empresa Gestión Agrícola Ganadera.
- El comité de riesgos da el visto bueno para la celebración de operaciones sin contar con la información financiera completa, la visita domiciliaria y la visita del operador, según se desprende de las mismas actas del comité de riesgos.
- La cuenta de inventarios de los estados financieros del mandante no se acompaña con la cantidad de animales informada por el señor Jairo Sánchez en el informe una visita realizada, la cual no tiene fecha por lo cual no es posible determinar si se efectuó antes de la celebración de las operaciones.

Elsa Marina Bolaños Gómez: operaciones CGT No. 10652489, 10652490 y 10652492

- De acuerdo con el informe de visita, al predio “El Caribe” el 23 de enero de 2010⁴⁷ por parte del operador ganadero, fueron encontradas las siguientes cantidades de ganado: *“19 machos de ceba, 11 machos de levante, 2 toros, 14 crías machos y una cría hembra, para un total de 47 animales.”*
- Las operaciones celebradas requerían de un total de 221 animales.

⁴⁷ Cuaderno No. 6 folios 1997 a 2002

Felix Amadeo Colmenares Rodríguez: operaciones CGT No. 10685831 y 10685842.

- En el informe de visita no aparece fecha de la misma ni se puede determinar la cantidad de animales encontrados. La fecha de vigencia del formato es del año 2009, por lo cual no puede ser el formato de la visita realizada en el año 2007 para la celebración de la operación.
- No se aporta acta de comité de riesgos en donde se analizó la celebración de operaciones por cuenta de este mandante.

Gloria Jannethe Granados Forero: operaciones No. 8044958 y 8045045

- Del análisis de los estados financieros y del certificado de la mandante en cuanto no se encontraba obligada a declarar renta, consideran que se genera inquietud acerca de la tenencia efectiva de los animales que se detallan en sus estados financieros.
- Se presenta discordancia en la información financiera suministrada por la mandante.
- El señor Jairo Sánchez fue el comisionista encargado en las operaciones y adicionalmente, llevó a cabo la visita en calidad de operador ganadero. Igualmente participó en el comité de riesgos en donde se aprobó la celebración de las operaciones, en calidad de analista técnico.
- De acuerdo con el acta del comité de riesgos se aprueba la celebración de operaciones con un cupo de \$150.000.000 y se celebraron operaciones por un valor presente de \$565.597.766.

Hugo Javier Regalado Gonzalez: operaciones CGT 9105476, 9105478, 9105480, 9105483, 9167902, 9167913 y 9336386.

- En relación con la información suministrada respecto de los análisis previos realizados por la sociedad comisionista, en ninguno de los documentos aportados se hace mención a la cantidad de semovientes en poder del mandante, sin embargo el comité de riesgos aprobó un cupo de \$700.000.000 aún cuando el cliente había presentado deudas recientes y el informe del operador ganadero no contenía información precisa que soportara la decisión adoptada.

Es por todo lo anterior que la comisión visitadora concluye que la sociedad comisionista **AGRONEGOCIOS S.A.** asumió riesgos superiores a los que podía afrontar y celebró operaciones por cuenta de mandantes que no cumplían con los requisitos mínimos para tales negociaciones.

En efecto, la sociedad comisionista incumplió varias de las políticas y procedimientos establecidos en su manual de riesgos, tales como el análisis de la relación entre la rentabilidad y el nivel de riesgo asumido, asegurar que el riesgo asumido sea gestionable, el estudio de la exposición al riesgo basado en el conocimiento que tenga sobre mandantes. En cuanto a los procedimientos se evidencia que en algunos casos el comité de riesgos aprobó la celebración de operaciones sin contar con la documentación completa que su mismo manual exigía como requisito para la aprobación de los cupos e igualmente se evidencia que en varias ocasiones se celebraron operaciones excediendo el cupo aprobado por dicho comité, lo cual hace que se vuelva inocuo el control que el mismo debía ejercer.

En efecto, el comité de riesgos de acuerdo con el Decreto 2555 de 2010, es el órgano encargado de hacer el seguimiento de los riesgos que afecten la actividad de la respectiva sociedad y de formular recomendaciones para su manejo, dentro del marco fijado por el sistema de control y gestión de riesgos y cuando no se cumplen los procedimientos establecidos para el funcionamiento del mismo, no es posible que cumpla adecuadamente su función.

Igualmente es claro para la Sala que la sociedad comisionista no efectuó un debido análisis del factor de concentración incluido en su manual de riesgos, pues no diversificó el riesgo y por el contrario, lo concentró en un mismo instrumento con exposiciones que no se acompañaban con su patrimonio y que a la postre, se concretó en incumplimientos que sólo en las operaciones estudiadas en el presente proceso disciplinario ascendieron a la suma de \$ 16.924.027.215, lo cual demuestra que no pudo gestionar el riesgo que asumió.

Es así como no es sostenible bajo ninguna óptica el riesgo asumido por la sociedad comisionista en el instrumento sobre contratos a término, de cara con el análisis de riesgos por ésta efectuada y con su capacidad financiera.

El área de seguimiento mediante comunicación AS-40-12 del 14 de febrero de 2012, solicitó a la sociedad comisionista remitir *“documento contentivo de estudio de viabilidad inicial frente a cada uno de los mandantes por cuenta de los cuales se realizaron operaciones sobre contratos a término objeto de investigación, copia de los formatos scoring, así como copia de las actas del comité de riesgos debidamente documentadas, en las cuales se haya analizado la situación de los mandantes”*. La sociedad comisionista remite los formatos de *scoring* desde el 1 de agosto de 2009⁴⁸ y en comunicación posterior remite los formatos *scoring* solicitados a la CC Mercantil⁴⁹, adicionalmente remite en CD las actas del comité de riesgos⁵⁰. Sin embargo no remite soporte en donde se evidencie el estudio de viabilidad

⁴⁸ Cuaderno No. 7 folio 201 a 405

⁴⁹ Cuaderno No. 7 folio 407 a 418

⁵⁰ CD en el Cuaderno No. 7 del folio 208

efectuado, el seguimiento de los riesgos asociados a la operación celebrada ni siquiera la identificación de los mismos, pues si bien de las actas de comité de riesgos se evidencia que se cumplía formalmente con las reuniones de dicho comité para la aprobación de las operaciones, el análisis realizado se quedaba en la misma formalidad y no se determinaba de manera seria las formas de gestionar el riesgo que estaban asumiendo, ni se analizaba a profundidad las calidades de los clientes de la sociedad comisionista y su capacidad de cumplimiento.

De otra parte, si bien el comité de riesgos tenía dentro de sus funciones, la de evaluar las garantías constituidas por los clientes dentro de la operaciones en ejecución y proyección de las mismas durante el período de vigencia del mandante, ante la solitud del área de seguimiento de que fuera remitido soporte de exigencia de garantías adicionales a los mandantes, lo cual en el caso concreto por la exposición asumida era claramente necesario; la sociedad comisionista informó que solicitaba las requeridas por la CC Mercantil y únicamente respecto de los mandantes Cesar Osma y Agroinversora Rancho Grande, se tenía garantía real, sin embargo, no adjunta ningún soporte⁵¹.

Es así como, un profesional del mercado que se entiende: *“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”*⁵², no puede manejar su negocios de manera tal que se efectúen operaciones altamente riesgosas, por la exposición asumida, sin análisis serios de riesgos.

En efecto, la sociedad comisionista no efectuó una identificación, medición, evaluación y monitoreo del riesgo al que por su actividad estaba expuesta y en sentido concuerda la Sala con el área de seguimiento en cuanto se demuestra una *“marcada deficiencia en el funcionamiento de los sistemas de administración y control de riesgos diseñado para la prevención de pérdidas, la protección de los recursos y bienes de la firma comisionista, exteriorizada en la falta de estudios, verificación y análisis por parte de la firma en relación con cada una de las operaciones celebradas en la Bolsa por cuenta de los clientes referidos, que finalmente se ve reflejado en el cúmulo de incumplimientos reiterados en la recompra presentados por mandante. A*

⁵¹ Cuaderno No. 7 folio 209

⁵² Laudo Arbitral CCV de Inurbe vs Fiduagraria. Ocho de junio de 1999. Árbitros: Jose Ignacio Narváez Garcia-Julio Cesar Uribe Acosta.

lo anterior se suma la omisión en la verificación precisa de la existencia de los subyacentes afectos a las operaciones CGT”.

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 **AGRONEGOCIOS S.A.**

VI. INCUMPLIMIENTO EN LA DESIGNACIÓN DEL OFICIAL DE CUMPLIMIENTO SUPLENTE

6.1. Hechos

En la misma visita efectuada 06 de abril de 2011 según consta en el informe de visita del 01 de julio de 2011, el área de seguimiento al verificar el cumplimiento del plan de ajuste, en relación con el nombramiento y posesión del oficial de cumplimiento suplente informó la Oficial de Cumplimiento que: *“(…) el trámite para nombrar y posesionar a su suplente no se ha surtido, por cuanto la firma decidió ponerlo a consideración de la Asamblea Ordinaria en el mes de abril de 2011, argumentando que no cuentan con la disponibilidad de recursos económicos para realizar tal contratación, por lo que con la revisión y aprobación del presupuesto en cabeza de tal órgano se optará por adelantar esta diligencia”.*

6.2. Evaluación de las explicaciones formales y pliego de cargos

Se refiere a la omisión del deber de designar el oficial de cumplimiento suplente, pues desde abril de 2010 hasta enero de 2012 no contó con este cargo y señala al respecto que: *“(…) no es potestativo de la sociedad comisionista Agronegocios S.A. contar o no con el cargo en mención toda vez que se trata de una exigencia legal a la cual debe dar estricto cumplimiento conforme lo dispone el numeral 20 del artículo 29 del Decreto 1511 de 2006 recogido hoy en el Decreto 2555 de 2010, en concordancia con lo dispuesto en el numeral 29 del artículo 1.6.5.1.⁵³ del Reglamento de Funcionamiento y Operación de la Bolsa. Ahora bien, debe recordar la encartada que el Estatuto Orgánico del Sistema Financiero en su artículo 102 ordena que para efectos de verificación de los procedimientos implementados para la prevención de actividades preventivas debe designar funcionarios responsables de verificar el adecuado funcionamiento de dichos mecanismo, dentro de estos el Oficial de Cumplimiento y su Suplente”*

Por lo tanto eleva cargos por esta conducta.

6.3. Descargos presentados por AGRONEGOCIOS S.A.

⁵³ 29. Cumplir las demás obligaciones que les impongan las normas legales y reglamentarias;

En lo que se refiere al incumplimiento en la designación del oficial de cumplimiento suplente, reitera que se ha contado con el ejercicio continuo e ininterrumpido del principal por lo cual, no se ha puesto en riesgo el ejercicio de las funciones atribuidas al cargo, situación que según señala, no fue tomada en cuenta por el área de seguimiento.

Agrega que la situación de la sociedad comisionista al estar suspendida por más de un año para la celebración de operaciones en el mercado abierto de la Bolsa, imposibilitaba mantener una estructura onerosa y no exigía la suplencia y por lo tanto, no acepta los cargos.

6.4. Consideraciones de la Sala

Debe señalarse en primer lugar, que mediante Resolución 104 del 16 de abril de 2010, la sociedad comisionista **AGRONEGOCIOS S.A.**, fue sancionada por el incumplimiento al deber de designar al oficial de cumplimiento según se evidenció en visita de carácter general efectuada por el área de seguimiento el 11 y 22 de mayo de 2009. En dicha Resolución se señaló: *“Como bien es sabido el oficial de cumplimiento es el funcionario que al interior de la entidad se hace responsable de verificar que se cumplan de forma adecuada los procedimientos establecidos para la prevención de los riesgos de lavado de activos y financiación del terrorismo. Ahora bien, siendo fundamental la función que cumple dicho funcionario dentro de la entidad, se hace necesario que en su ausencia exista quien pueda sustituirlo en sus funciones. Por lo anterior, exige la norma que exista para el efecto un suplente que pueda asumir las funciones de oficial de cumplimiento en ausencia del principal”*.

Aún así, la sociedad comisionista incumplió con su deber de designar un oficial de cumplimiento de suplente desde abril de 2010 hasta enero de 2012.

En efecto, en visita realizada el 27 de abril de 2010 por el oficial de cumplimiento de la Bolsa a **AGRONEGOCIOS S.A.** éste encontró que se tenía designado oficial de cumplimiento suplente y señaló: *“En la medida en que Agronegocios S.A. no tienen (sic) oficial de cumplimiento suplente estarían incumpliendo presuntamente con lo contemplado en el numeral 2.2.1.3 de la circular externa No. 003 de 2005, modificada por la Circular externa 026 de 2008 (...)*⁵⁴.

Por lo anterior en el plan de ajuste requerido por el área de seguimiento mediante comunicación AS-433 del 1 de diciembre de 2010, se señaló que la sociedad comisionista debía nombrar al oficial de cumplimiento suplente y solicitar su posesión ante la Superintendencia Financiera de Colombia⁵⁵.

⁵⁴ Cuaderno No. 6 folio 2285

⁵⁵ Cuaderno No. 6 folios 2289 a 2292

Frente al plan de ajuste señaló la representante legal de la sociedad comisionista, en comunicación AGN-0187-011 que: *“Respecto al nombramiento y posesión del Oficial de Cumplimiento Suplente, nos permitimos informar que no ha sido posible contratar un Oficial Suplente que se ajuste al presupuesto asignado por la Firma Comisionista, como es de su conocimiento AGRONEGOCIOS S.A., estuvo sancionado por más de un año, para la ejecución de operaciones de mercado abierto, lo cual ha golpeado fuertemente los ingresos de la compañía, tenemos estimado presentar ante la Asamblea Ordinaria a realizar en el presente (sic) año, asignación adicional del presupuesto para poder contratar un Oficial de Cumplimiento Suplente, para dar cumplimiento con la Circular Externa No. 26 de 2008”.*

La misma explicación es dada por la oficial de cumplimiento en la visita efectuada por el área de seguimiento el 6 de abril de 2011, y en junta directiva del 24 de noviembre de 2011 se efectúa el nombramiento de la oficial de cumplimiento suplente. Mediante comunicación del 25 de noviembre de 2011 se acepta el cargo, y la Superintendencia Financiera de Colombia encontró procedente la designación⁵⁶.

De acuerdo con lo anterior, se encuentra que la sociedad comisionista finalmente cumplió con el requerimiento de designación de oficial de cumplimiento suplente. Sin embargo durante el tiempo transcurrido desde abril de 2010 hasta la designación del suplente, la sociedad comisionista incumplió con lo establecido en el artículo 4.2.4.1. de la Circular Básica Jurídica⁵⁷, la cual, es aplicable a las sociedades comisionistas miembros de la Bolsa ya que acorde a la Circular 026 de 2008 de la Superintendencia Financiera de Colombia: *“Corresponde a las entidades vigiladas diseñar e implementar el SARLAFT, de acuerdo con los criterios y parámetros mínimos exigidos en el presente capítulo, sin perjuicio de advertir que de acuerdo con el literal e) del numeral 2 del artículo 102 del Estatuto Orgánico del Sistema Financiero (EOSF) deberá estar en consonancia con los estándares internacionales sobre la materia, especialmente los proferidos por el GAFI-GAFISUD”.* De acuerdo con lo anterior, constituye una obligación de todas las entidades vigiladas, la de cumplir con todos los procedimientos y regulaciones relativas al riesgo de lavado de activos y financiación del terrorismo –SARLAFT–.

VII. GRADUACIÓN DE LA SANCIÓN

La Sala de Decisión No. 9 de la Cámara Disciplinaria, frente a las conductas desplegadas por la sociedad comisionista, determina la sanción a imponer teniendo en cuenta para efectos de graduación, la gravedad de los hechos y la infracción, las modalidades y circunstancias de la falta, los antecedentes del investigado, la dimensión del daño o peligro para la confianza del público en los mercados administrados por la Bolsa y las demás circunstancias que considere pertinentes.

⁵⁶ Cuaderno de pruebas No. 7 folios 001 a 010

⁵⁷ Artículo 4.2.4.1. Funciones de la junta directiva u órgano que haga sus veces. *“El SARLAFT debe contemplar como mínimo las siguientes funciones a cargo de la junta directiva u órgano que haga sus veces. En caso de que por su naturaleza jurídica no exista dicho órgano, estas funciones corresponderán al representante legal: (...) d) Designar al oficial de cumplimiento y su respectivo suplente”.*

El Jefe del Área de Seguimiento recomendó la imposición de la sanción más grave que contemple el Reglamento en razón de la vulneración reiterativa de las disposiciones aplicables. Igualmente señala:

“La sugerencia de la sanción se efectúa, atendiendo principalmente a los efectos que la conducta de la firma comisionista investigada ha generado para el mercado, pues el obrar de la misma en relación con los hechos enunciados quiebra de manera grave los principios fundamentales sobre los cuales se cimienta el mercado bursátil, pues tiene la virtualidad de afectar la confianza y seguridad del público en los mercados administrados por la Bolsa. A lo anterior se suma que la reiteración de las conductas en materia de incumplimientos, es a todas luces reprochable máxime tratándose de un profesional del mercado como lo es la sociedad comisionista investigada, pues su comportamiento ha comprometiendo (sic) la seguridad del mercado, aspecto que indudablemente genera intranquilidad y desconfianza en el mismo. En efecto, nótese como para el caso del incumplimiento en el pago de la recompra de las ciento noventa y cuatro (194) operaciones financieras celebradas en el recinto bursátil, escenario público de negociación, en cuantía que ascendió a la suma de \$ 17.362.681.238, cifra que la CC Mercantil se vio obligada a desembolsar en razón del incumplimiento de la sociedad comisionista investigada, de los cuales todavía faltan por pagar 7.834.292.827 a la mencionada entidad de la Bolsa Mercantil de Colombia S.A., situación que, sin lugar a dudas, afecta la seguridad y confianza de dicho mercado, pues los incumplimientos mencionados atentan y ponen en peligro la seriedad del mismo y afectan en forma grave la sostenibilidad de una Entidad como lo es la Cámara de Compensación de la Bolsa Mercantil de Colombia S.A., la cual tiene como función honrar los incumplimientos que se generan en la Bolsa”.

En efecto la sociedad comisionista **AGRONEGOCIOS S.A.** ha sido sancionada en reiteradas ocasiones por el incumplimiento en la recompra de operaciones financieras, y en cada caso las Cámara Disciplinaria ha sido enfática en el daño que este tipo de incumplimientos genera para el mercado e igualmente se ha señalado que posteriores incumplimientos serían sancionados con mayor severidad.

Mediante Resolución 104 del 16 de abril de 2012 proferida por la Sala de Decisión No. 1 de la Cámara Disciplinaria confirmada en todas sus partes por la Sala Plena mediante Resolución 009 del 30 de junio de 2010, se sancionó a la sociedad comisionista **AGRONEGOCIOS S.A.** con una sanción de Limitación para participar en el Mercado Abierto de la Bolsa por un término de NOVENTA (90) días hábiles⁵⁸, en concurrencia con una sanción de MULTA de SESENTA MILLONES DE PESOS (\$60.000.000.00) por el incumplimiento de 28 operaciones de contratos a término en la recompra, el

⁵⁸ Es de anotar que en la sanción impuesta se señaló que la misma a salvo, durante el término de efectividad de la misma, la realización de operaciones que tengan como objeto exclusivo el cumplimiento de procesos de desmonte de operaciones por parte de la sociedad comisionista **AGRONEGOCIOS S.A.**, las cuales deberán ser autorizadas de forma previa por parte de la CRC Mercantil y bajo su supervisión

incumplimiento en la custodia y existencia del subyacente en 21 operaciones de contratos ganaderos a término, el incumplimiento referido al cambio de ubicación de los subyacentes objeto de las operaciones CPT Nos. 8568933 y 8804647 sin el consentimiento previo de la CRC Mercantil y el incumplimiento referido a la sustitución y no marcación de los subyacentes objeto de 13 operaciones CGT. Igualmente en la misma Resolución se sancionó a la sociedad comisionista con dos (2) salarios mínimos mensuales legales vigentes por el incumplimiento en la designación del oficial de cumplimiento suplente, entre otras conductas.

En este proceso disciplinario señaló la Sala de primera instancia:

“(…) en lo que se refiere al incumplimiento en la recompra, es claro para la Sala que se genera un gran impacto en el mercado ya que se trata de incumplimientos de gran magnitud que suman un total inicial de \$3.041.829.725; situación que conlleva una afectación reputacional para el mercado. Adicionalmente, el riesgo de liquidez en el que se pone a la entidad que actúa como contraparte de las operaciones esto es la CRCBNA es altísimo, toda vez que en el caso concreto esta entidad honró las obligaciones de pago que se encontraban en cabeza de la sociedad comisionista, en la fecha señalada para el pago, afectándose su patrimonio en el valor señalado.

De otra parte, no es aceptable para esta Sala de Decisión, que justifique su conducta en la expedición de nuevos boletines por parte de la CRCBNA, que tenían como finalidad proveer a los contratos a término celebrados en el marco de la BNA, de una mayor seguridad y los cuales serían aplicables a nuevas operaciones a partir de su vigencia; lo cual implica que la sociedad comisionista justifica su conducta en la imposibilidad de celebrar renovaciones o roll overs. Esto denota un desconocimiento de sus obligaciones en el marco del contrato de comisión, según el cual es el comisionista el obligado al pago sin que sea admisible la falta de provisión de fondos como excusa para el cumplimiento.

Ahora bien, en lo que se refiere al incumplimiento en la custodia y existencia del subyacente en 21 operaciones de contratos ganaderos a término; es claro para la Sala que la conducta reviste de gran gravedad, toda vez que el subyacente es el objeto mismo de la negociación y hace parte de la esencia del contrato. En efecto, el cliente al invertir en un contrato a término entiende que se encuentra amparado por unos subyacentes determinados.

Adicionalmente tenemos que el subyacente de la operación tiene una doble connotación ya que mientras se encuentra vigente la negociación es, como se ha recalcado, el objeto mismo del contrato; sin embargo, en el momento de presentarse un incumplimiento se convierte en la principal garantía para salir a cumplirle a la contraparte. De esta manera, la conducta asumida además, pone en grave riesgo al mercado, al dejarlo desprotegido frente a un eventual

incumplimiento máxime cuando las operaciones ascendían a un valor futuro de \$3.003.054.954, sobre el cual aún queda un saldo pendiente de \$1.129.576.418,00⁵⁹.

(...)

No obstante lo anterior, del estudio de estos incumplimientos sobre contratos a término se evidencia una conducta reiterativa de la sociedad comisionista por no decir una pauta de conducta, en donde el incumplimiento de las obligaciones que envuelven este tipo de contratos se vuelve frecuente conllevando 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 transparencia de las operaciones al tratarse de un cúmulo de conductas reprochables que engloban diferentes vulneraciones a las disposiciones aplicables. Por lo anterior, encuentra la Sala que la dimensión del daño o peligro para el mercado en el caso de este grupo de incumplimientos es alta y grave". (subrayado por fuera del texto original)

Por su parte señaló la Sala Plena:

"(...) en lo que se refiere a la gravedad de los hechos y de la infracción, concuerda la Sala Plena con la Resolución impugnada en cuanto se trata de hechos graves que afectan directamente la credibilidad y seguridad del mercado. En efecto, nos encontramos frente a incumplimientos de diferente naturaleza que tienen un común denominador cual es la operación sobre la cual se realizan. Así, tal y como lo mencionó la Sala de Decisión, se trata de una conducta reiterativa de incumplimiento sobre contratos a término que van desde la celebración de la operación –en la estructuración y asesoría de la misma y en la marcación del subyacente- hasta su finalización –recompra- e incumplimiento así mismo de las obligaciones básicas del desarrollo de las operaciones cuales son la custodia y seguimiento del subyacente para determinar su existencia, permitir que se realicen sustituciones sin los previos requisitos e indeterminación de su ubicación.

Así las cosas, encuentra la Sala Plena que las modalidades y circunstancias de la falta reflejan una clara despreocupación por parte de la sociedad comisionista en el manejo de sus negocios, en especial en este tipo de operaciones.

(...)

De acuerdo con las consideraciones realizadas, es claro que la dimensión del daño o peligro para la confianza del público en los mercados administrados por la Bolsa, es considerable toda vez que al tratarse de incumplimientos reiterados sobre operaciones financieras de contratos a término, se merma la seguridad y confianza que pueda existir sobre las mismas. Así mismo, se puso en riesgo al mercado en diferentes niveles tal y como lo mencionó la Sala de Decisión. En efecto, se generó un riesgo de liquidez en la CRC Mercantil, se puso en riesgo la estabilidad del

⁵⁹ Este saldo se toma de prueba aportada por la CRCBNA cuya fecha de corte corresponde al 27 de enero de 2010.

mercado y así mismo por la magnitud de los incumplimientos se encuentra inherente un riesgo reputacional no sólo en cabeza de la sociedad comisionista sancionada, sino también en cabeza de la Bolsa y los demás integrantes del mercado”.

Posteriormente mediante Resolución 128 del 13 de noviembre de 2010 proferida por la Sala de Decisión No. 6 confirmada en todas sus partes por la Sala Plena mediante Resolución 017 del 24 de enero de 2011, se sancionó a la sociedad comisionista **AGRONEGOCIOS S.A.** con Multa de Treinta y Nueve (39) Salarios Mínimos Mensuales Legales Vigentes, por el incumplimiento en la recompra de 89 operaciones de contratos a término y por la no constitución oportuna de la garantía básica de la operación No. 9432128.

Se debe tener en cuenta que en este proceso disciplinario para la determinación de la sanción, tanto en primera como en segunda instancia, se tuvo en cuenta el acuerdo de restablecimiento provisional de los servicios celebrado entre la CRC Mercantil y la sociedad comisionista **AGRONEGOCIOS S.A.** el 3 de mayo de 2010, como una circunstancia que atenuaba en gran medida la conducta.

En esta línea consideró la Sala de instancia que: *“(…) para todos los incumplimientos estudiados en el presente proceso disciplinario se adoptó algún mecanismo para evitar la propagación del daño ocasionado con los mismos, lo cual, atenúa la responsabilidad disciplinaria toda vez que como se ha resaltado, es fundamental la conducta que asume la sociedad comisionista una vez presentados los incumplimientos para efectos de reconstituir el patrimonio de la CRC Mercantil”.*

En la graduación de la sanción, se resalta la magnitud de los incumplimientos que suman un total inicial de \$7.004.746.469 y se señala que:

“(…) agrava la conducta el hecho de que se haya probado durante el proceso disciplinario la falta de diligencia de la sociedad comisionista en las gestiones que debía realizar de forma previa a la celebración de la operación y durante su ejecución. En efecto, no se evidencia un adecuado análisis de riesgos de la negociación ni sobre su cliente, no se encuentra un seguimiento y acompañamiento al mismo durante las negociaciones y más grave aún no se evidencia una debida asesoría al comercializar la operación. De hecho se evidencia que fallan los controles y mecanismos que un profesional como lo es la sociedad comisionista debe tener para efectos de controlar la gestión desplegada por sus funcionarios o personas vinculadas. Así las cosas, encuentra la Sala que no es aceptable que quien se profesa como profesional experto y prudente asuma una actitud despreocupada frente a las negociaciones a realizarse y las ya ejecutadas, máxime con la exposición que la sociedad comisionista tenía sólo en contratos a término y no realice controles y verificaciones serias.

De hecho, seguramente por la situación anterior es que se evidencia una conducta reiterativa de la sociedad comisionista, en donde el incumplimiento de las obligaciones que envuelven este tipo de contratos se vuelve frecuente conllevando 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 transparencia de las operaciones al tratarse de un cúmulo de incumplimientos. Por lo anterior, encuentra la Sala que la dimensión del daño o peligro para el mercado en el caso de este grupo de incumplimientos es alta y grave.

Sin embargo se refiere al acuerdo celebrado con la CC Mercantil, la obligación de recaudo adquirida por la sociedad comisionista, las garantías constituidas por la sociedad comisionista y concluye señalando que: “(…) en concepto de la Sala debe atenuar la conducta y ser el fundamento para que la sociedad comisionista pueda seguir participando en este mercado y desarrollando su objeto social a pesar de la gravedad de las conductas estudiadas. En efecto, no encuentra la Sala razonable una sanción de suspensión de actividades cuando la sociedad comisionista se encuentra efectuando todas las gestiones tendientes a reparar el daño ocasionado, constituyendo inclusive las garantías adecuadas para evitar la ocurrencia de situaciones similares”. (subrayado por fuera del texto original)

Nótese cómo la sanción impuesta que resulta leve, se fundamenta en gran parte en la conducta de la sociedad comisionista de cumplir con sus compromisos, sin embargo, como se evidencia en el presente proceso disciplinario, esto no ocurrió.

Posteriormente, mediante Resolución 148 del 3 de mayo de 2011 proferida por la Sala de Decisión No. 5 confirmada en todas sus partes por la Sala Plena mediante Resolución 022 del 28 de junio de 2011 se sancionó a **AGRONEGOCIOS S.A.** por el incumplimiento en la recompra de 55 operaciones sobre contratos a término.

Frente a este último proceso disciplinario es importante anotar, que la sanción fue menor – multa de 5 SMLMV- toda vez que para la Sala de instancia atenuaban en gran medida la conducta, las siguientes circunstancias:

“(…) hizo un gran esfuerzo económico para mitigar los impactos del daño causado y determinando así mecanismos para el pago de los saldos pendientes así como para eventuales incumplimientos futuros. Así la sociedad comisionista entregó a la CRC Mercantil 3 certificados de depósito a término por valor de \$700.000.000 cada uno para garantizar su obligación de recaudo en relación con las operaciones incluidas en el Anexo No. 1. De la misma manera, hizo entrega de un CDT por un valor de \$1.000.000.000 para garantizar la obligación de renovación establecida en las operaciones incluidas en el Anexo No. 2. Adicionalmente, tal y como se analizó en las consideraciones de la Sala, se permitió la activación de una Línea Especial de Crédito otorgada por el Banco Agrario de Colombia, en el caso de presentarse nuevos incumplimientos posteriores a la celebración del acuerdo, lo cual implica, que no se tratará de incumplimientos propiamente dichos ya que las operaciones serán cumplidas mediante la

activación de de dicha línea especial de crédito cuyo titular es la sociedad comisionista, es decir, será ella quien honrará la operación.

*De esta manera, encuentra la Sala que todas las gestiones y diligencia desplegada por la sociedad comisionista en los momentos posteriores al incumplimiento y actualmente, debe disminuir en gran medida la sanción a imponer toda vez que se debe propender porque **AGRONEGOCIOS S.A.** pueda seguir participando en este mercado y desarrollando su objeto social, así como para que pueda dar cabal cumplimiento al acuerdo celebrado, y recaudar los dineros pendientes de pago. De hecho el órgano disciplinario debe propender porque las sociedades comisionistas adopten conductas como la de **AGRONEGOCIOS S.A.** cuando se ha presentado un incumplimiento y se ha ocasionado un daño, conductas que mitiguen el impacto de ese daño y eviten la propagación del mismo.*

En el mismo sentido debe ser tenido en cuenta para la graduación de la sanción, que la sociedad comisionista haya disminuido el saldo pendiente de \$3.070.379.969 incumplidos a \$942.560.315 saldo que para la fecha de la información remitida por la CRC Mercantil, se encontraba pendiente de pago. Esto evidencia que la gestión de recaudo se ha llevado a cabo y ha sido efectiva.

Adicionalmente, del análisis de las circunstancias presentadas en cada una de las operaciones bajo investigación se evidenció que las gestiones posteriores no se reducen al acuerdo celebrado con la CRC Mercantil, sino que la sociedad comisionista celebró directamente acuerdos con los mandantes, manejó e hizo seguimiento de situaciones complejas como el robo del subyacente a uno de los mandantes y entrada en reorganización empresarial de otro, y en general se evidencia que de forma posterior al incumplimiento, hay un seguimiento y una gestión para dar cumplimiento a las obligaciones adquiridas, aunque sea de forma extemporánea”.

Nótese cómo las consideraciones tenidas en cuenta por las distintas salas de decisión y la Sala Plena para la atenuación de la conducta no son aplicables al presente proceso disciplinario pues la sociedad comisionista ha dejado de cumplir con sus compromisos y obligaciones.

En efecto, en el presente proceso disciplinario no se evidencian gestiones para el pago total de las obligaciones aún pendientes y poder reconstituir finalmente el patrimonio de la CC Mercantil.

Ahora bien, en adición a lo anterior, incumplimientos como los evidenciados en el presente proceso disciplinario de estas magnitudes, ponen en riesgo de colapso al mercado y generan una grave afectación reputacional. En efecto 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 en contratos a término 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 afectando incluso la estabilidad del mismo.

Lo anterior pone en evidencia la gravedad de la conducta de la sociedad comisionista **AGRONEGOCIOS 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 evadiendo sus obligaciones y sorprendiéndose por los deberes que le eran aplicables y que como miembro de la Bolsa debía conocer. En efecto, las situaciones presentadas y las justificaciones dadas por la investigada dejan la sensación de que la sociedad comisionista se sentía como un simple espectador ante 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 o a la CC Mercantil, situación que demuestra un desconocimiento de sus deberes al actuar en virtud de un contrato de comisión, en el mercado administrado por la Bolsa.

Más aún, como se ha anotado, incluso las obligaciones que se encuentran establecidas expresamente en el Reglamento de Funcionamiento en cabeza de las sociedades comisionistas, las entiende como ajenas.

Todo lo anterior se agrava al evidenciarse un inadecuado funcionamiento del sistema de administración y control de riesgos de la sociedad comisionista, otorgando cupos sin análisis serios y llevando a la sociedad a una exposición excesiva en el instrumento de contratos a término, lo cual demuestra una negligencia y falta de responsabilidad que no puede permitirse a quienes participan en un mercado público y desarrollan una actividad regulada.

En efecto, 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 negocio.

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. 9 de la Cámara Disciplinaria decide imponer una sanción de EXCLUSIÓN por el término de diez (10) 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, conlleva 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.

VIII. RESUELVE

ARTÍCULO PRIMERO: Sancionar disciplinariamente al miembro comisionista de la BMC Bolsa Mercantil de Colombia S.A. **AGRONEGOCIOS S.A.**, con una sanción de EXCLUSIÓN por el término de diez (10) 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, **AGRONEGOCIOS 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 veintiún (21) días del mes de diciembre de 2012

NOTIFÍQUESE Y CÚMPLASE

(original firmado)
JAIME ARIAS MOLINA
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