

**BOLSA NACIONAL AGROPECUARIA S.A.
CÁMARA DISCIPLINARIA**

**SALA DE DECISIÓN No. 13 DE LA CÁMARA DISCIPLINARIA DE LA BOLSA
NACIONAL AGROPECUARIA S.A.**

**RESOLUCIÓN No. 103
(11 DE MARZO DE 2010)**

POR MEDIO DE LA CUAL SE DECIDE UNA INVESTIGACIÓN DISCIPLINARIA

La Sala de Decisión No. 13 de la Cámara Disciplinaria de la Bolsa Nacional Agropecuaria S.A., en ejercicio de las facultades que le confiere la Ley, los Estatutos y el Reglamento de Funcionamiento y Operación de la Bolsa Nacional Agropecuaria S.A., decide la investigación disciplinaria iniciada por el Área de Seguimiento, teniendo en cuenta, los siguientes:

I. ANTECEDENTES

El Área de Seguimiento de la Bolsa Nacional Agropecuaria, radicó en la Secretaría de la Cámara Disciplinaria, en cumplimiento de lo dispuesto en el artículo 2.4.3.7 del Libro II del Reglamento de Funcionamiento y Operación de la BNA, los pliegos de cargos ASI-106 del 18 de septiembre de 2009, ASI- 124 del 20 de octubre de 2009, ASI-128 y ASI-130 del 27 de octubre de 2009, elevados en contra la sociedad comisionista **BURSATILES AGRARIOS DE COLOMBIA S.A.**

La Secretaria de la Cámara Disciplinaria, en cumplimiento de lo dispuesto en el artículo 2.3.2.1 del Reglamento de Funcionamiento y Operación de la BNA y en desarrollo de la metodología prevista en el reglamento interno, conformó las Salas de Decisión No. 13 integrada por los doctores Sergio Fajardo Maldonado, Luis Carlos Arango Sorzano y Jaime Gaitán Restrepo, 14 integrada por los doctores Juan Carlos Cardozo Cruz, Jaime Arias Molina y Ernesto Martínez Vargas, 15 integrada por los doctores Sergio Fajardo Maldonado, Luis Fernando Diago y Reinaldo Vásquez Arroyave y la Sala de Decisión No. 2 integrada por los doctores Sergio Fajardo Maldonado, Luis Fernando Diago Ramírez y Ernesto Martínez Vargas, atendiendo la fecha en que fueron radicados los distintos pliegos de cargos.

En sesiones No. 093 del 28 de septiembre de 2009, 102 del 23 de octubre de 2009, 104 y 105 del 29 de octubre de 2009, las Salas de Decisión No. 13, 14, 15 y 2 respectivamente, encontraron que se cumplieron los requisitos establecidos en el Reglamento de Funcionamiento y Operación de la BNA para la formulación del pliego de cargos y por tanto, mediante Resoluciones 084 de 2009¹, 089 de 2009², 090 de 2009³ y 091 de 2009⁴ respectivamente, se admitieron los pliegos de cargos presentados por el Jefe del Área de Seguimiento, ordenando el correspondiente

¹ Correspondiente al pliego de cargos ASI-106 con número de radicación de la Cámara Disciplinaria Expediente 017-2009.

² Correspondiente al pliego de cargos ASI- 124 con número de radicación de la Cámara Disciplinaria Expediente 018-2009.

³ Correspondiente al pliego de cargos ASI-128 con número de radicación de la Cámara Disciplinaria Expediente 019-2009.

⁴ Correspondiente al pliego de cargos ASI-130 con número de radicación de la Cámara Disciplinaria Expediente 021-2009.

traslado, notificándose mediante aviso los pliegos de cargos ASI-106 el 7 de octubre de 2009 y ASI- 124 el 4 de noviembre de 2009. Los pliegos ASI-128 y ASI-130 se notificaron personalmente el 4 de noviembre de 2009, al representante legal de la sociedad comisionista **BURSATILES AGRARIOS DE COLOMBIA S.A.**

Los miembros de las Salas de Decisión No. 13 en conocimiento del expediente 017-2009, 15 en conocimiento del expediente 019-2009 y 2 en conocimiento del expediente No. 021-2009, de forma unánime decidieron solicitar a la Sala Plena de la Cámara Disciplinaria la acumulación de los procesos disciplinarios en curso adelantados contra de la sociedad comisionista **BURSÁTILES AGRARIOS DE COLOMBIA S.A.**, en las sesiones 106 del 30 de octubre de 2009, 104 del 29 de octubre de 2009 y 105 del 29 de octubre de 2009, respectivamente.

Por lo anterior la Sala Plena de la Cámara Disciplinaria en sesión 029 del 4 de noviembre de 2009, estudió las solicitudes realizadas por las Salas de Decisión y consideró que las conductas endilgadas a la firma comisionista debían ser estudiadas de forma conjunta con el fin de evitar una visión aislada y parcial de la situación y atendiendo a los principios de economía y celeridad, así como en estricto cumplimiento de los derechos de defensa, contradicción y debido proceso. De esta manera, ordenó mediante Resolución 004 de 2009, acumular en un solo expediente las investigaciones relacionadas y adelantadas en contra de la sociedad comisionista **BURSATILES AGRARIOS DE COLOMBIA S.A.** cuyo conocimiento quedó asignado a la Sala de Decisión No. 13 conformada por los doctores Jaime Gaitán Restrepo, Sergio Fajardo Maldonado y Luis Carlos Arango Sorzano. Dicha Resolución fue remitida a la sociedad comisionista investigada mediante comunicación CD-484 del 4 de noviembre de 2009.

Dentro del término establecido reglamentariamente, la sociedad investigada presentó en relación con los expedientes 018-2009, 019-2009 y 021-2009, los correspondientes descargos el día 26 de noviembre de 2009. Sin embargo, en lo que se refiere al expediente 017-2009 la sociedad comisionista **BURSATILES AGRARIOS DE COLOMBIA S.A.**, presentó escrito de descargos de manera extemporánea mediante comunicación radicada el 3 de noviembre de 2009 en la Secretaría de la Cámara Disciplinaria.

En sesión 117 del 2 de diciembre de 2009, la Sala de Decisión No. 13 estudia los descargos presentados y decreta de oficio pruebas testimoniales mediante Resolución 097 de 2009, las cuales, se practicaron en las sesiones 118 y 119 del 10 y 17 de diciembre de 2009 respectivamente y en sesión 121 del 13 de enero de 2010 y se encuentran incorporadas al expediente.

En sesiones 125, 128 y 129 del 11 de febrero, 26 de febrero y 1 de marzo respectivamente, la Sala de Decisión No. 13, estudió las pruebas practicadas y los demás documentos que obran en el expediente, aprobando el presente fallo.

II. METODOLOGÍA

Teniendo en cuenta los antecedentes explicados y la acumulación ordenada mediante Resolución 004 del 4 de noviembre de 2009 proferida por la Sala Plena de la Cámara Disciplinaria; la Sala de Decisión estudiará de manera conjunta las conductas bajo investigación así como los argumentos de defensa de la sociedad comisionista investigada y los pliegos de cargos elevados por el Jefe del Área de Seguimiento.

III. HECHOS

3.1. *Relativos al incumplimiento en el capital mínimo exigido.*

- 3.1.1. Una vez iniciado el ejercicio contable de 2009, la sociedad comisionista **BURSÁTILES AGRARIOS DE COLOMBIA S.A.**, presentó un defecto de capital por \$47.168.000. en el mes de enero, ya que como capital computable únicamente pudo acreditar \$598.801.647.70. En tal sentido, el Área de Auditoría Interna y de Calidad de la BNA, requirió a la sociedad comisionista **BURSÁTILES AGRARIOS DE COLOMBIA S.A.** mediante comunicación AIC-045 del 12 de febrero de 2009⁵, solicitando presentar las aclaraciones pertinentes e informó dicha situación al Jefe del Área de Seguimiento mediante memorando AIC-071 del 17 de marzo de 2009⁶.
- 3.1.2. La sociedad comisionista **BURSÁTILES AGRARIOS DE COLOMBIA S.A.** mediante comunicación del 17 de febrero de 2009⁷, da respuesta al requerimiento por parte del Área de Auditoría Interna y Calidad, indicando que se efectuó un depósito por \$50.000.000 a nombre de la sociedad comisionista, como anticipo de accionistas y se refiere al Reglamento de Emisión y Colocación de 1.346.000 acciones aprobado por la Junta Directiva de la sociedad el 6 de enero de 2009.
- 3.1.3. Para el mes de febrero de 2009, la sociedad comisionista **BURSÁTILES AGRARIOS DE COLOMBIA S.A.**, presentó un defecto de capital por \$250.915.168 acreditando como capital mínimo la suma de \$395.440.000. El Departamento de Auditoría Interna y Calidad de la Bolsa, a través de memorando AIC-074 del 17 de marzo de 2009⁸, informó al representante legal de la sociedad comisionista **BURSÁTILES AGRARIOS DE COLOMBIA S.A.** que presentaba nuevamente un déficit de capital mínimo. Así mismo, informó el 6 de abril de 2009 a través de memorando AIC-110 al Jefe del Área de Seguimiento el incumplimiento evidenciado.⁹ De acuerdo con el requerimiento efectuado por el Departamento de Auditoría Interna y Calidad, el representante legal de la investigada dio respuesta al mismo el 25 de marzo de 2009 informando las acciones llevadas a cabo por la sociedad comisionista.¹⁰
- 3.1.4. En el mes de marzo de 2009, nuevamente la sociedad comisionista **BURSÁTILES AGRARIOS DE COLOMBIA S.A.** presentó un déficit de capital mínimo por \$183.620.249, toda vez que acreditó como capital la suma de \$462.349.750.22. En efecto, la directora del Departamento de Auditoría Interna y de Calidad de la BNA, mediante memorando AIC-116 del 21 de abril de 2009¹¹, informó dicho incumplimiento a la firma comisionista; así mismo puso en conocimiento del Jefe del Área de Seguimiento de la BNA, mediante comunicación AIC-117 del 10 de junio de 2009.¹²
- 3.1.5. El representante legal de la investigada mediante comunicación del 23 de abril de 2009¹³, da respuesta al requerimiento efectuado en relación con el

⁵ Cuaderno No.1 Folios 079-080

⁶ Cuaderno No.1 Folios 004-006

⁷ Cuaderno No.1 Folios 002-003

⁸ Cuaderno No.1 Folios 064-065

⁹ Cuaderno No.1 Folios 016-017

¹⁰ Cuaderno No.1 Folios 011-013

¹¹ Cuaderno No.1 Folios 154

¹² Cuaderno No.1 Folios 014-015

¹³ Cuaderno No.1 Folios 025-027

incumplimiento de capital mínimo para el mes de marzo de 2009, en la cual presentó las aclaraciones pertinentes en relación con los recursos que ingresaron a las cuentas de la sociedad por concepto pago futuras capitalizaciones así mismo indicó que los estados financieros con corte al 31 de diciembre de 2008 se encontraban pendientes de aprobación por parte de la Superintendencia Financiera de Colombia.

3.2. Relativos al incumplimiento en la recompra de 37 operaciones de contratos a término.

De acuerdo con los documentos que obran en el expediente, los hechos que dan lugar a la conducta objeto de investigación son los siguientes:

3.2.1. La sociedad comisionista **BURSÁTILES AGRARIOS DE COLOMBIA S.A.**, realizó en calidad de comisionista vendedor 37 operaciones sobre contratos a término, con las condiciones que se muestran a continuación:

Tipo Op.	No. Op.	Fecha celebración	Cantidad	Valor Presente	Valor Futuro	Días Plazo	Tasa	Fecha Máxima Recompra
CPT	8734690	10-Feb-09	100	\$ 34,266,610	\$ 35,364,000	106	11,3	26-May-09
CPT	8789797	20-Feb-09	100	\$ 32,833,839	\$ 33,999,000	105	12,7	05-Jun-09
CAT	8864701	09-Mar-09	20,000	\$ 85,276,508	\$ 88,000,000	90	13,4	09-Jun-09
CPT	8839018	03-Mar-09	400	\$ 131,115,245	\$ 135,996,000	105	13,35	18-Jun-09
CPT	8839023	03-Mar-09	100	\$ 32,778,811	\$ 33,999,000	105	13,35	18-Jun-09
CPT	8838991	03-Mar-09	400	\$ 131,115,245	\$ 135,996,000	105	13,35	18-Jun-09
CPT	8838993	03-Mar-09	400	\$ 131,165,895	\$ 135,996,000	105	13,2	18-Jun-09
CPT	8845407	04-Mar-09	400	\$ 131,064,681	\$ 135,996,000	105	13,5	19-Jun-09
CPT	8845315	04-Mar-09	100	\$ 32,766,170	\$ 33,999,000	105	13,5	19-Jun-09
CPT	8850966	05-Mar-09	200	\$ 63,127,166	\$ 65,545,480	108	13,35	23-Jun-09
CPT	8850968	05-Mar-09	100	\$ 31,567,761	\$ 32,772,740	108	13,3	23-Jun-09
CPT	8850972	05-Mar-09	100	\$ 31,563,583	\$ 32,772,740	108	13,35	23-Jun-09
CPT	8850973	05-Mar-09	400	\$ 126,237,629	\$ 131,090,960	108	13,4	23-Jun-09
CPT	8870088	10-Mar-09	100	\$ 31,608,766	\$ 32,772,740	105	13,2	25-Jun-09
CPT	8886927	12-Mar-09	100	\$ 31,413,182	\$ 32,629,520	108	13,5	30-Jun-09
CPT	8906134	17-Mar-09	200	\$ 62,874,348	\$ 65,240,000	105	13,5	02-Jul-09
CPT	8912657	18-Mar-09	500	\$ 157,145,499	\$ 163,099,999	105	13,6	03-Jul-09
CPT	8916927	19-Mar-09	100	\$ 31,423,296	\$ 32,619,999	107	13,4	06-Jul-09
CPT	8917101	19-Mar-09	100	\$ 31,419,180	\$ 32,620,000	107	13,45	06-Jul-09
CPT	8912661	18-Mar-09	100	\$ 31,406,843	\$ 32,620,000	107	13,6	06-Jul-09
CPT	8912662	19-Mar-09	100	\$ 31,406,843	\$ 32,620,000	107	13,6	06-Jul-09
CAT	9013479	07-Abr-09	20,000	\$ 86,038,141	\$ 88,560,000	90	12,25	07-Jul-09
CAT	9020051	08-Abr-09	20,000	\$ 85,971,204	\$ 88,560,000	90	12,6	08-Jul-09
CPT	8932781	24-Mar-09	100	\$ 31,437,174	\$ 32,620,000	105	13,5	09-Jul-09
CPT	8933159	24-Mar-09	100	\$ 31,437,174	\$ 32,620,000	105	13,5	09-Jul-09

CPT	8944312	25-Mar-09	400	\$ 125,716,400	\$ 130,480,000	105	13,6	10-Jul-09
CPT	8944315	25-Mar-09	100	\$ 31,429,100	\$ 32,620,000	105	13,6	10-Jul-09
CPT	8950863	26-Mar-09	200	\$ 60,616,649	\$ 62,941,620	107	13,5	13-Jul-09
CPT	8957445	27-Mar-09	100	\$ 31,318,988	\$ 31,470,810	106	13,5	13-Jul-09
CPT	8975012	31-Mar-09	100	\$ 28,663,879	\$ 29,750,000	105	13,6	15-Jul-09
CPT	8992358	02-Abr-09	200	\$ 57,342,485	\$ 59,500,000	105	13,5	17-Jul-09
CPT	8998648	03-Abr-09	100	\$ 28,633,436	\$ 29,750,000	108	13,6	21-Jul-09
CPT	8998653	03-Abr-09	100	\$ 28,644,789	\$ 29,750,001	108	13,45	21-Jul-09
CPT	9020054	08-Abr-09	100	\$ 28,527,651	\$ 29,540,000	105	12,7	23-Jul-09
CGT	8202823	22-Oct-08	85,000	\$ 244,800,000	\$ 274,247,504	302	14,5	24-Ago-09
CGT	8275978	06-Nov-08	30,000	\$ 85,140,000	\$ 98,122,901	301	18,5	07-Sep-09
CGT	8276270	06-Nov-08	60,000	\$ 165,120,000	\$ 190,298,959	301	18,5	07-Sep-09

3.2.2. Para todas estas operaciones, la sociedad comisionista **BURSÁTILES AGRARIOS DE COLOMBIA S.A.**, antes de la fecha de la recompra o el mismo día en que ésta debía efectuarse, envió comunicación a la CRCBNA informando que no iba a realizar el pago de la recompra¹⁴. De esta manera, la CRCBNA solicitó a la Bolsa, la declaratoria de incumplimiento de cada una de estas operaciones¹⁵. Así, la administración de la Bolsa, declaró el incumplimiento de las 37 operaciones de contratos a término señaladas¹⁶.

¹⁴ Obran en el expediente las siguientes comunicaciones de la sociedad comisionista **BURSÁTILES AGRARIOS DE COLOMBIA S.A.**, en las cuales informa a la CRCBNA que no se realizará la recompra de las operaciones: (i) Del 26 de mayo relativa a la operación No. 8734690 (Cuaderno No. 2 Folio 40); (ii) del 05 de junio de 2009 relativa a la operación No. 8789797 (Cuaderno No. 2 Folio 45); (iii) del 9 de junio de 2009 relativa a la operación No. 8864701 (Cuaderno No. 2 Folio 51); (iv) del 18 de junio de 2009 relativa a las operaciones No. 8839018, 8839023, 8838991 y 8838993 (Cuaderno No. 2 Folio 57); (v) del 19 de junio de 2009 relativa a la operación No.8845315 (Cuaderno No. 2 Folio 91); (vi) del 19 de junio de 2009 relativa a la operación No.8845407 (Cuaderno No. 2 Folio 97); (vii) del 19 de junio de 2009 relativa a las operaciones No.8850966, 8850968, 8850972 y 8850973 (Cuaderno No. 2 Folio 105); (viii) del 25 de junio de 2009 relativa a la operación No.8870088 (Cuaderno No. 2 Folio 123); (ix) del 30 de junio de 2009 relativa a la operación No.8886927 (Cuaderno No. 2 Folio 134); (x) del 02 de julio de 2009 relativa a la operación No.8906134 (Cuaderno No. 2 Folio 138); (xi) del 3 de julio de 2009 relativa a la operación No. 8912657 (Cuaderno No. 2 Folio 145); (xii) del 6 de julio de 2009 relativa a las operaciones Nos. 8916927, 8917101, 8912661 y 8912662 (Cuaderno No. 2 Folio 152); (xiii) del 7 de julio de 2009 relativa a la operación No. 9013479 (Cuaderno No. 2 Folio 184); (xiv) del 8 de julio de 2009 relativa a la operación No. 9020051 (Cuaderno No. 2 Folio 187); (xv) del 9 de julio de 2009 relativa a las operaciones No. 8932781 y 8933159 (Cuaderno No. 3 Folio 007); (xvi) del 10 de julio de 2009 relativa a las operaciones No. 8944312 y 8944315 (Cuaderno No. 3 Folio 016); (xvii) del 13 de julio de 2009 relativa a las operaciones Nos. 8950863 y 8957445 (Cuaderno No. 3 Folio 034); (xviii) del 15 de julio de 2009 relativa a la operación No. 8975012 (Cuaderno No. 3 Folio 045); (xix) del 17 de julio de 2009 relativa a la operación No. 8992358 (Cuaderno No. 3 Folio 053); (xx) del 21 de julio de 2009 relativa a la operación No. 8998648 y 8998653 (Cuaderno No. 3 Folio 062); (xxi) del 23 de julio de 2009 relativa a la operación No. 9020054 (Cuaderno No. 3 Folio 078); (xxii) del 24 de agosto de 2009 relativa a la operación No. 8202823 (Cuaderno No. 3 Folio 087); del 7 de septiembre de 2009 relativa a las operaciones Nos. 8275978 y 8276270 (Cuaderno No. 3 Folio 102).

¹⁵ Obran en el expediente las siguientes comunicaciones de la CRCBNA, mediante las cuales solicita a la BNA la declaratoria de incumplimiento de las operaciones ya que las mismas no fueron recompradas: (i) OC-137 del 26 de mayo de 2009 referida a la operación No. 8734690 (Cuaderno No. 2 Folio 41); (ii) OC-163 del 05 de junio de 2009 relativa a la operación No. 8789797 (Cuaderno No. 2 Folio 46); (iii) del 9 de junio de 2009 relativa a la operación No. 8864701 (Cuaderno No. 2 Folio 56); (iv) OC-192 del 18 de junio de 2009 relativa a las operaciones No. 8839018, 8839023, 8838991 y 8838993 (Cuaderno No. 2 Folio 58); (v) OC-199 del 19 de junio de 2009 relativa a la operación No. 8845315 (Cuaderno No. 2 Folio 92); (vi) OC-198 del 19 de junio de 2009 relativa a la operación No. 8845407 (Cuaderno No. 2 Folio 95); (vii)

3.3. Relativos al incumplimiento de las obligaciones sobre la operación CPT No. 8950863.

- 3.3.1. La sociedad comisionista **BURSÁTILES AGRARIOS DE COLOMBIA S.A.** celebró en calidad de comisionista vendedor la operación CPT No. 8950863, el día 26 de marzo de 2009 pactando como fecha máxima de recompra el día 13 de julio de 2009.
- 3.3.2. Acorde a visita realizada por la CRCBNA el 20 de abril de 2009, esta entidad informa que: "(...) una vez hecha la visita al lugar de ubicación en el que

OC-206 del 23 de junio de 2009 relativa a las operaciones Nos. 8850966, 8850968, 8850972 y 8850973 (Cuaderno No. 2 Folio 106); (viii) OC-217 del 25 de junio de 2009 relativa a la operación No. 8870088 (Cuaderno No. 2 Folio 120); (ix) OC-222 del 30 de junio de 2009 relativa a la operación No. 8886927 (Cuaderno No. 2 Folio 136); (x) OC-227 del 02 de julio de 2009 relativa a la operación No. 8906134 (Cuaderno No. 2 Folio 139); (xi) OC-239 del 3 de julio de 2009 relativa a la operación No. 8912657 (Cuaderno No. 2 Folio 146); (xii) OC-242 del 6 de julio de 2009 relativa a las operaciones Nos. 8916927, 8917101, 8912661 y 8912662 (Cuaderno No. 2 Folio 153); (xiii) OC-243 del 7 de julio de 2009 relativa a la operación No. 9013479 (Cuaderno No. 2 Folio 185); (xiv) OC-246 del 8 de julio de 2009 relativa a la operación No. 9020051 (Cuaderno No. 2 Folio 188); (xv) OC-251 del 9 de julio de 2009 relativa a las operaciones Nos. 8932781 y 8933159 (Cuaderno No. 3 Folio 002); (xvi) OC-253 del 10 de julio de 2009 relativa a las operaciones No. 8944312 y 8944315 (Cuaderno No. 3 Folio 017); (xvii) OC-255 del 10 de julio de 2009 relativa a las operaciones No. 8950863 y 8957445 (Cuaderno No. 3 Folio 035); (xviii) OC-246 del 8 de julio de 2009 relativa a la operación No. 8975012 (Cuaderno No. 3 Folio 046); (xix) OC-266 del 17 de julio de 2009 relativa a la operación No. 8992358 (Cuaderno No. 3 Folio 054); (xx) OC-269 del 21 de julio de 2009 relativa a las operaciones Nos. 8998648 y 8998653 (Cuaderno No. 3 Folio 063); (xxi) OC-279 del 23 de julio de 2009 relativa a la operación No. 9020054 (Cuaderno No. 3 Folio 079); (xxii) OC-334 del 24 de agosto de 2009 relativa a la operación No. 8202823 (Cuaderno No. 3 Folio 088); (xxiii) OC-269 del 7 de septiembre de 2009 relativa a las operaciones Nos. 8275978 y 8276270 (Cuaderno No. 3 Folio 103).

¹⁶ Obren en el expediente las siguientes declaratorias de incumplimiento por parte de la administración de la Bolsa: (i) PSD-177 del 27 de mayo de 2009 (op.8734690) (Cuaderno No. 2 Folio 42); (ii) PSD-220 del 8 de junio de 2009 (op.8789797) (Cuaderno No. 2 Folio 47); (iii) PSD-228 del 10 de junio de 2009 (op.8864701) (Cuaderno No. 2 Folio 54); (iv) PSD-249 del 19 de junio de 2009 (op. 8839018) (Cuaderno No. 2 Folio 68); (v) PSD-250 del 19 de junio de 2009 (op.8839023) (Cuaderno No. 2 Folio 74); (vi) PSD-251 del 19 de junio de 2009 (op.8838991) (Cuaderno No. 2 Folio 80) (vii) PSD-252 del 19 de junio de 2009 (op.8838993) (Cuaderno No. 2 Folio 86); (viii) PSD-254 del 23 de junio de 2009 (op.8845315) (Cuaderno No. 2 Folio 93); (ix) PSD-253 del 23 de junio de 2009 (op. 8845407) (Cuaderno No. 2 Folio 100); (x) PSD-272 del 25 de junio de 2009 (op.8850966) (Cuaderno No. 2 Folio 107) (xi) PSD-273 del 25 de junio de 2009 (op.8850968) (Cuaderno No. 2 Folio 112) (xii) PSD-274 del 25 de junio de 2009 (op.8850972) (Cuaderno No. 2 Folio 115) (xiii) PSD-275 del 25 de junio de 2009 (op.8850973) (Cuaderno No. 2 Folio 118); (xiv) PSD-288 del 30 de junio de 2009 (op.8870088) (Cuaderno No. 2 Folio 126); (xv) PSD-292 del 1 de julio de 2009 (op.8886927) (Cuaderno No. 2 Folio 137); (xvi) PSD-300 del 3 de julio de 2009 (op.8906134) (Cuaderno No. 2 Folio 144); (xvii) PSD-301 del 6 de julio de 2009 (op.8912657) (Cuaderno No. 2 Folio 151); (xviii) PSD-306 del 7 de julio de 2009 (op.8916927) (Cuaderno No. 2 Folio 159); (xix) PSD-307 del 7 de julio de 2009 (op.8917101) (Cuaderno No. 2 Folio 164); (xx) PSD-308 del 7 de julio de 2009 (op.8912661) (Cuaderno No. 2 Folio 169); (xxi) PSD-309 del 7 de julio de 2009 (op.8912662) (Cuaderno No. 2 Folio 176); (xxii) PSD-310 del 8 de julio de 2009 (op.9013479) (Cuaderno No. 2 Folio 186); (xxiii) PSD-311 del 9 de julio de 2009 (op.9020051) (Cuaderno No. 2 Folio 194); (xxiv) PSD-314 del 13 de julio de 2009 (op.8932781) (Cuaderno No. 3 Folio 009); (xxv) PSD-315 del 13 de julio de 2009 (op.8933159) (Cuaderno No. 3 Folio 015); (xxvi) PSD-316 del 13 de julio de 2009 (op.8944312) (Cuaderno No. 3 Folio 024); (xxvii) PSD-317 del 13 de julio de 2009 (op.8944315) (Cuaderno No. 3 Folio 030); (xxviii) PSD-323 del 15 de julio de 2009 (op.8950863) (Cuaderno No. 3 Folio 036); (xxix) PSD-324 del 15 de julio de 2009 (op.8957445) (Cuaderno No. 3 Folio 044); (xxx) PSD-328 del 17 de julio de 2009 (op.8975012) (Cuaderno No. 3 Folio 052); (xxxi) PSD-337 del 23 de julio de 2009 (op.8992358) (Cuaderno No. 3 Folio 052); (xxxii) PSD-338 del 23 de julio de 2009 (op.8998648) (Cuaderno No. 3 Folio 070); (xxxiii) PSD-339 del 23 de julio de 2009 (op.8998653) (Cuaderno No. 3 Folio 077); (xxxiv) PSD-350 del 24 de julio de 2009 (op.9020054) (Cuaderno No. 3 Folio 084); (xxxv) PSD-403 del 26 de agosto de 2009 (op.8202823) (Cuaderno No. 3 Folio 100); (xxxvi) PSD-455 del 8 de septiembre de 2009 (op.8275978) (Cuaderno No. 3 Folio 110); (xxxvii) PSD-456 del 8 de septiembre de 2009 (op.8276270) (Cuaderno No. 3 Folio 116).

se llevaría a cabo la custodia y engorde de los semovientes objeto de la operación No. 8950863, correspondiente a 2 Contratos Porcícolas a Término no se encontró el Subyacente (Cerdos de Levante) objeto de la operación en mención".

- 3.3.3. La CRCBNA mediante comunicación GC-1427 del 5 de junio de 2009 solicita la declaratoria de incumplimiento de diferentes operaciones, entre las cuales se encuentra la operación No. 8950863 ya que en las visitas realizadas no les fue permitida la entrada y "de acuerdo a la comunicación recibida por la Firma Comisionista Agorbolsa informando la no existencia de semovientes".¹⁷
- 3.3.4. De esta manera mediante comunicación PSD-216 del 5 de junio de 2009, la administración de la Bolsa declara el incumplimiento de la operación CPT No. 8950863 debido a que una vez hecha la visita al lugar no se encontró el subyacente.¹⁸

3.4. **Relativos incumplimiento en la operación de mercado secundario No. 8924579.**

- 3.4.1. La sociedad comisionista **BURSÁTILES AGRARIOS DE COLOMBIA S.A.**, celebró el día 20 de marzo de 2009 la operación de mercado secundario No. 8924579 sobre la operación primaria No. 8351696. La operación de mercado secundario se negoció a un valor presente de \$41.594.768 y a un valor futuro de \$42.305.282 con un tasa del 12.7% y se pactó una fecha máxima de recompra el día 11 de mayo de 2009.
- 3.4.2. El mismo 20 de marzo de 2009 la CRCBNA solicita a la BNA que se evalúe urgentemente la procedencia de decretar el incumplimiento de la operación No. 8924579 "en razón a que la sociedad comisionista **BURSÁTILES AGRARIOS DE COLOMBIA S.A.**, actuó como punta vendedora del mercado secundario de la referencia sobre la operación Repo No. 8351696, la cual había sido recomprada anticipadamente el día 23 de febrero tal como se evidencia en el reporte de compensación adjunto".
- 3.4.3. La administración de la Bolsa mediante comunicación PSD-074 del 24 de marzo de 2009, declaró el incumplimiento de la operación No. 8924579 ya que "al ingresar la operación primaria Número 8351696, se detectó que esta operación se le había realizado recompra anticipada el día 23 de Febrero de 2009"

3.5. **Relativos incumplimiento en el pago de multa impuesta por la Cámara Disciplinaria de la BNA.**

- 3.5.1. La Sala de Decisión No. 5 de la Cámara Disciplinaria de la BNA, mediante Resolución 076 de 2009, sancionó a la sociedad comisionista **BURSÁTILES AGRARIOS DE COLOMBIA S.A.**, por el incumplimiento en la entrega y calidad del producto en negociaciones realizadas en mercado abierto de la BNA con multa de dos salarios mínimos legales mensuales vigentes. La Resolución 076 de 2009, fue notificada mediante aviso desfijado el 1° de septiembre de 2009¹⁹ y en contra de la misma no se interpuso recurso alguno. Conforme a lo establecido en la parte resolutive del precitado fallo, el pago de la multa impuesta debía efectuarse dentro de los cinco (5) días hábiles siguientes a aquél en que quedara en firme la decisión.

¹⁷ Cuaderno No. 2 Folio 017

¹⁸ Cuaderno No. 2 Folio 018

¹⁹ Cuaderno No. 6, folios 1-2

- 3.5.2. La Secretaría de la Cámara Disciplinaria, una vez en firme la Resolución 076 de 2009, mediante comunicación CD-353 del 9 de septiembre de 2009²⁰, informó a las directoras de los Departamentos de Gestión Contable y Costos y Gestión de Recursos Financieros de la BNA, la imposición de la sanción a la firma comisionista **BURSÁTILES AGRARIOS DE COLOMBIA S.A.**, y la fecha límite para el pago de la multa, la cual vencía el 15 de septiembre de 2009.
- 3.5.3. El 16 de septiembre de 2009, mediante comunicación DGCC-318²¹, la directora del Departamento de Gestión Contable y Costos de la BNA, informó a la Secretaría de la Cámara Disciplinaria el no cumplimiento del pago de la multa impuesta a la firma comisionista **BURSÁTILES AGRARIOS DE COLOMBIA S.A.** mediante Resolución 076 de 2009.
- 3.5.4. La Secretaría de la Cámara Disciplinaria, mediante comunicación CD-362 del 16 de septiembre de 2009, puso en conocimiento de la administración y del Jefe del Área de Seguimiento, el incumplimiento de la obligación de efectuar el pago de la multa, con el fin de que se iniciaran las gestiones y medidas pertinentes para el cumplimiento de la misma.

3.6. *Relativos incumplimiento en el pago de la suscripción de acciones de la BNA*

- 3.6.1. La Superintendencia Financiera de Colombia, aprobó mediante Resolución 1199 del 22 de julio de 2008, el Reglamento de Suscripción de Acciones, por el cual la Bolsa Nacional Agropecuaria S.A. efectuaría la oferta privada de acciones ordinarias que tenía como destinatarios a las sociedades comisionistas miembros de la BNA.
- 3.6.2. El 31 de julio de 2008, la BNA realizó mediante aviso, la oferta de Un Millón Ochenta y un Mil Setecientas (1.081.700) acciones ordinarias dirigida a las sociedades comisionistas miembros de la BNA. El valor nominal de la acción era de \$5.000 y el precio de oferta por acción de \$9.244.70 pesos. De acuerdo con lo establecido en el reglamento de emisión y colocación, la oferta tenía un plazo de dieciséis (16) días hábiles contados a partir de la publicación del aviso de oferta para la suscripción de las acciones.²²
- 3.6.3. La sociedad comisionista **BURSÁTILES AGRARIOS DE COLOMBIA S.A.**, de acuerdo con el plazo establecido por la BNA para la suscripción de acciones²³, aceptó el 25 de agosto de 2008, la oferta de acciones por parte de la BNA, por un total de 21.634 acciones de las cuales 10.680 acciones eran requeridas como mínimo de participación accionaria²⁴.
- 3.6.4. El 2 de septiembre de 2008, la Bolsa Nacional Agropecuaria S.A., efectuó la capitalización antes referida, adjudicándose a la sociedad comisionista **BURSÁTILES AGRARIOS DE COLOMBIA S.A.** 17.022 acciones. Teniendo en cuenta lo anterior, la sociedad comisionista debía pagar por el total de las acciones adjudicadas la suma de \$157.363.283,40.
- 3.6.5. De acuerdo con el Reglamento de Suscripción de Acciones, se estableció como forma de pago de las acciones la siguiente: (i) *El cincuenta por ciento (50%) al momento de la suscripción de las acciones adjudicadas, y (ii) El saldo, en*

²⁰ Cuaderno No. 6, folios 3-4

²¹ Cuaderno No. 6, folio 5

²² Folio 07, Cuaderno No.7

²³ Boletín Informativo No. 513 del 31 de julio de 2008

²⁴ Folio 02, Cuaderno No.7

un plazo máximo de un año contado a partir del momento de la suscripción, en una sola cuota exigible al final del plazo antes señalado (...)

- 3.6.6. El 3 de septiembre de 2008, la sociedad comisionista **BURSÁTILES AGRARIOS DE COLOMBIA S.A.**, efectuó el pago del 50% de las acciones, mediante consignación en cheque por valor de \$ 78.681.641,70.²⁵
- 3.6.7. El 25 de septiembre de 2009, se certificó por el Departamento de Gestión Contable y Costos²⁶, el incumplimiento por parte de la sociedad comisionista **BURSÁTILES AGRARIOS DE COLOMBIA S.A.** del pago del saldo, correspondiente al 50% del valor de las acciones adjudicadas en la capitalización de la BNA, que correspondía a \$78.681.641.70. Así mismo se certificó el pago realizado por la investigada en septiembre de 2008, correspondiente al primer 50% del total de las acciones suscritas.
- 3.6.8. La Secretaría General y Jurídica de la BNA, mediante comunicación SG-577 del 25 de septiembre de 2009²⁷, puso en conocimiento del Jefe del Área de Seguimiento, el incumplimiento de la sociedad comisionista **BURSÁTILES AGRARIOS DE COLOMBIA S.A.**, de su obligación en el pago del 50% de las acciones, en virtud del proceso de capitalización de la BNA en el año 2008.

IV. PRUEBAS

La Sala de Decisión para efectos de la valoración de las conductas objeto de investigación, estudió las pruebas obrantes en los expedientes originales remitidos por el Área de Seguimiento que obran en 6 cuadernos de 153, 276, 140, 116, 025 y 028 folios.

Adicionalmente, la Sala de Decisión No. 13 decretó el testimonio del representante legal de la Cámara de Riesgo Central de Contraparte, Dr. Andres Arango Santamaría, así como la audiencia de los representantes legales de la sociedad comisionista **BURSÁTILES AGRARIOS DE COLOMBIA S.A.**, Doctores Juan Manuel Matallana Hurtado y Jorge Calderon Rosero. Dichas audiencias se practicaron así: el día 10 de diciembre de 2009, en sesión No. 118, la Sala de Decisión practicó la audiencia del doctor Andrés Arango Santamaría, representante legal de la CRCBNA quien acudió acompañado de la doctora Diana Niño en su calidad de Directora Financiera y Administrativa de la misma entidad; el 17 de diciembre de 2009, en sesión 119, se practicó la audiencia del doctor Juan Manuel Matallana representante legal de la sociedad investigada y finalmente el día 13 de enero de 2010 se practicó la audiencia del doctor Jorge Calderón Rosero en su calidad de representante legal suplente de la sociedad comisionista.

V. SOLICITUD FORMAL DE EXPLICACIONES POR PARTE DEL ÁREA DE SEGUIMIENTO

5.1. *Relativas al incumplimiento en el capital mínimo exigido*

²⁵ Copia consignación cheque del Banco de Bogotá, Folio 003, Cuaderno No. 7; Copia Cheque No. T6187289 del 3 de septiembre de 2008 a nombre de la Bolsa Nacional Agropecuaria S.A. folio 004 Cuaderno No. 7.; Recibo de pago No. 57-1034 del 3 de septiembre de 2009 de la Bolsa Nacional Agropecuaria por concepto pago de acciones por parte de la sociedad comisionista Bursátiles Agrarios de Colombia S.A. Folio 005, Cuaderno No. 007.

²⁶ Folio 008, Cuaderno No. 7

²⁷ Folio 009, Cuaderno No. 7

El Área de Seguimiento, con fundamento en el artículo 2.4.3.1 del Libro II del Reglamento de Funcionamiento y Operación de la Bolsa, solicitó explicaciones institucionales a la sociedad comisionista investigada **BURSÁTILES AGRARIOS DE COLOMBIA S.A.** el 30 de abril de 2009, ya que de acuerdo con la información reportada por el Área de Auditoría Interna y Calidad de la BNA, la investigada presuntamente se encontraba incumpliendo el requisito de capital mínimo exigido en el artículo 3° del Decreto 573 de 2002, en los meses de enero, febrero y marzo de 2009.

De esta forma, considera que la conducta desplegada por la sociedad comisionista podría ser violatoria de las siguientes disposiciones: *“numeral 20 del artículo 29 del Decreto 1511 de 2006; y el numeral 29 del artículo 1.6.5.1. del Libro I del Reglamento de Funcionamiento y Operación de la Bolsa Nacional Agropecuaria; situación que configuraría eventualmente la conducta objeto de investigación y sanción prevista en el numeral 21 del artículo 2.2.2.1. del Libro II del Reglamento de Funcionamiento y Operación de la Bolsa Nacional Agropecuaria, por el presunto incumplimiento de la firma BURSÁTILES AGRARIOS DE COLOMBIA S.A. de mantener el capital mínimo exigido para poder operar conforme a lo dispuesto en el artículo 3° del decreto 573 de 2002 en las fechas establecidas en el acápite de los hechos de la presente solicitud formal de explicaciones.”*

5.2. Relativas al incumplimiento en la recompra de 37 operaciones de contratos a término.

El Área de Seguimiento solicitó explicaciones institucionales a la sociedad comisionista investigada **BURSÁTILES AGRARIOS DE COLOMBIA S.A.** mediante ASI-091 del 15 de julio de 2009, sobre las operaciones de contratos a término Nos. 8734690, 8789797, 8864701, 8839018, 8839023, 8838991, 8838993, 8845407, 8845315, 8850966, 8850968, 8850972, 8850973, 8870088, 8886927, 8906134, 8912657, 8916927, 8917101, 8912661, 8912662, 9113479 y 9020051.

Frente al presunto incumplimiento en la recompra consideró que se podría vulnerar el artículo 29, numerales 6, 8, y 11 del Decreto 1511 de 2006; los numerales 1, 2, 6 y 7 del artículo 1.6.5.1. del Reglamento de Funcionamiento y Operación de la BNA y el numeral 3.11.2 del Boletín No. 09 de 2007 de la CRCBNA, en lo relativo al pago de operaciones financieras.

Posteriormente, el Jefe del Área de Seguimiento solicitó mediante ASI-108 del 22 de septiembre de 2009, explicaciones institucionales sobre el presunto incumplimiento en la recompra de las operaciones Nos. 8932781, 8933159, 8944312, 8944315, 8950863, 8957445, 8975012, 8992358, 8998648, 8998653, 9020054, 8202823, 8275978 y 8276270. En esta solicitud de explicaciones formales se imputa adicionalmente la presunta vulneración de las disposiciones previstas en los artículos 3.1.1.6., 3.3.1.1., 4.2.1.10., 5.2.1.1. y 5.2.2.2.

5.3. Relativas al incumplimiento de las obligaciones sobre la operación CPT No. 8950863

El Área de Seguimiento solicitó explicaciones institucionales a la sociedad comisionista investigada **BURSÁTILES AGRARIOS DE COLOMBIA S.A.** mediante ASI-091 del 15 de julio de 2009, sobre el presunto incumplimiento en las garantías de la operación CPT No. 8950863.

Considera que se vulneran los numerales 8, 11, 12 y 20 del artículo 29 del Decreto 1511 de 2006, los numerales 1, 2, 6, 7, 11 y 29 del artículo 1.6.5.1. del Libro I del Reglamento de Funcionamiento y Operación de la BNA, los numerales 12 y 21 del artículo 2.2.2.1. del Libro II del Reglamento de Funcionamiento y Operación de la BNA, el numeral 6 del artículo 11 del Reglamento de la CRCBNA y los numerales 2 y 7 del artículo 6 de la Resolución No. 002 de 2008 de la Junta Directiva de la Cámara CRCBNA.

5.4. Relativas al incumplimiento en la operación de mercado secundario No. 8924579

El Área de Seguimiento solicitó explicaciones institucionales a la sociedad comisionista investigada **BURSÁTILES AGRARIOS DE COLOMBIA S.A.** mediante ASI-091 del 15 de julio de 2009 sobre el presunto incumplimiento de la operación de mercado secundario No. 8924579.

Considera que se podría vulnerar el artículo 29, numerales 8, 11 y 19, literal h) del Decreto 1511 de 2006; los numerales 1, 2, 6 y 7 del artículo 1.6.5.1. del Reglamento de Funcionamiento y Operación de la BNA; configurando las conductas objeto de investigación y sanción previstas en los numerales 9 y 11 del artículo 2.2.2.1. del Libro II del Reglamento de Funcionamiento y Operación de la BNA.

5.5. Relativas al incumplimiento en el pago de multa impuesta por la Cámara Disciplinaria de la BNA.

El Área de Seguimiento solicitó explicaciones institucionales mediante comunicación ASI-107 del 18 de septiembre de 2009 realizando un resumen sobre los hechos que dan lugar a la misma, en relación con el incumplimiento de la sanción impuesta por la Cámara Disciplinaria, considerando que el hecho acaecido: *"configuraría eventualmente, la conducta prevista en el artículo 2.3.3.2 según el cual (...) El incumplimiento de una sanción impuesta se considerará una falta disciplinaria y dará lugar a la imposición de sanciones adicionales"*

Por otra parte, indicó el Jefe del Área de Seguimiento que las conductas podrían infringir lo dispuesto en los numerales 1 y 2 del artículo 1.6.5.1 así como el numeral 3 del artículo 1.6.7.5 del Reglamento de Funcionamiento y Operación de la BNA.

5.6. Relativas al incumplimiento en el pago de la suscripción de acciones de la BNA

El Área de Seguimiento solicitó explicaciones institucionales mediante comunicación ASI-115 del 30 de septiembre de 2009 realizando un resumen sobre los hechos que dan lugar a la misma en relación con el incumplimiento en el pago de la segunda cuota del valor de las acciones suscritas en virtud de la capitalización efectuada por la BNA, considerando que con el hecho acaecido se: *"habría desconocido la obligación contenida en el artículo 384 del Código de Comercio, y por ende dicha omisión en el pago podría infringir lo dispuesto en los numerales 8 y 11 del artículo 29 del Decreto 1511 de 2006; así como lo establecido en el artículo 5.2.1.1. y en los numerales 1 y 2 del artículo 1.6.5.1. del Reglamento de Funcionamiento y Operación de la Bolsa Nacional Agropecuaria (...)"*.

Por otra parte, indicó el Jefe del Área de Seguimiento que las conductas podrían infringir las obligaciones de las sociedades comisionistas inactivas, establecidas en el

artículo 1.6.7.5. en especial la relativa al numeral 3 del Reglamento de Funcionamiento y Operación de la BNA.

VI. EXPLICACIONES FORMALES PRESENTADAS POR LA SOCIEDAD COMISIONISTA

6.1. *Relativas al incumplimiento en el capital mínimo exigido*

El representante legal de la sociedad investigada presentó, en término, sus explicaciones formales mediante escrito del 11 de mayo de 2009, radicado en el Área de Seguimiento de la BNA.

Al respecto se refiere a cada uno de los hechos descritos por el Jefe del Área de Seguimiento en la solicitud formal de explicaciones, indicando que respecto del incumplimiento de capital mínimo para los meses de enero, febrero y marzo de 2009, acepta que la firma comisionista presentó el déficit señalado por el Departamento de Auditoría Interna y Calidad de la BNA para cada uno de los meses.

Se refiere a un acuerdo de capitalización por \$4.000.000 de acciones celebrado el 24 de marzo de 2009²⁸, entre la sociedad comisionista investigada y la sociedad Global de Inversiones Productivas Ltda., y al contrato de mutuo sin interés entre la investigada y la citada sociedad, por valor de \$ 251.000.000²⁹, recursos que de acuerdo con el contrato de mutuo correspondían a un anticipo de accionistas a la capitalización antes descrita.

Por otra parte informó, que la sociedad para la fecha contaba con un *capital autorizado* por valor de \$900.000.000 y un *capital suscrito y pagado* por \$765.400.000, así mismo se refirió al Reglamento de Emisión y Colocación de 1.346.000 acciones por valor de \$134.600.000, el cual es remitido para aprobación por parte de la Superintendencia Financiera de Colombia el 9 de enero de 2009, emisión con la cual según afirma: "*la sociedad quedaría sin acciones en la reserva para poder hacer nuevas capitalizaciones*".

Igualmente efectuó las siguientes afirmaciones:

(...) 3.6. *Actualmente, el déficit de capital mínimo requerido de BAG asciende a la suma de \$ 218.360.000, equivalente a 2.183.600 acciones ordinarias de la Sociedad.*

3.7. *A la fecha, la Superintendencia Financiera de Colombia no ha aprobado los Estados Financieros correspondientes al año 2008.*

3.8. *BAG no ha podido celebrar la Asamblea General Ordinaria de Accionistas donde se someterá a aprobación la reforma a los Estatutos Sociales en relación con el aumento del capital autorizado.*

3.9. *La Junta Directiva de BAG no puede aprobar un nuevo Prospecto de Emisión y Colocación de Acciones (sic) hasta tanto no sea aprobada la reforma a los Estatutos Sociales en relación con el aumento del capital autorizado.*

Sostiene la investigada, en relación con el capital mínimo requerido a 31 de enero de 2009, que la firma comisionista presentó un déficit por \$47.168.000, al respecto señala que se efectuó el 16 de febrero de 2009 a nombre de su representada consignación

²⁸ Cuaderno No.1 Folios 028-031

²⁹ Cuaderno No.1 Folios 032-033

por \$50.000.000³⁰ por concepto de anticipo de accionistas, teniendo en cuenta el Reglamento de Emisión y Colocación aprobado por la Junta Directiva de la firma.

En lo que se refiere al incumplimiento de capital para el mes de febrero, acepta el déficit endilgado por valor de \$250.540.000, y se refiere nuevamente al contrato de mutuo y al acuerdo de capitalización, celebrados entre la investigada y la sociedad Global de Inversiones Productivas Ltda., el 24 de marzo de 2009, como se señaló en párrafos precedentes.

Respecto de las sumas a favor de la sociedad comisionista **BURSÁTILES AGRARIOS DE COLOMBIA S.A.** por concepto "anticipo accionistas" efectuó una relación de los valores consignados, en los siguientes términos:

- La suma de **QUINCE MILLONES CIENTO OCHO PESOS M/CTE (\$15.000.108)**, de lo cual se anexaron las copias de los recibos de consignación por las (sic) suma de **CINCO MILLONES DOSCIENTOS CINCUENTA Y SIETE MIL PESOS M/CTE (\$5.257.000)** en efectivo, **TRES MILLONES OCHOCIENTOS TRECE MIL SETENTA Y DOS PESOS M/CTE (\$3.813.072)** en cheque, **TRES MILLONES OCHOCIENTOS OCHO MIL PESOS M/CTE (\$3.808.000)** en cheque, y **DOS MILLONES CIENTO VEINTIDOS MIL TREINTA Y SEIS PESOS M/CTE (\$2.122.036)** en cheque, consignados en la cuenta administrativa No. 008300766 a nombre de Bursátiles Agrarios de Colombia S.A.
- La suma de **QUINCE MILLONES DE PESOS M/CTE (\$15.000.000)** en la cuenta administrativa de la sociedad, de lo cual se anexaron copias del estado de pagos a terceros, toda vez que la consignación en mención se realizó a través de transferencia electrónica:
- La suma de **DOSCIENTOS MILLONES DE PESOS M/CTE (\$200.000.000)** en la cuenta administrativa de la sociedad, de los cual se anexó copia del recibo de consignación del cheque No. 031163 fechado 24 de marzo de 2009 por la suma de **DOSCIENTOS MILLONES DE PESOS M/CTE (\$200.000.000)** consignado en la cuenta administrativa No. 17817110121 a nombre de Bursátiles Agrarios de Colombia S.A.; y
- La suma de **CINCUENTA Y UN MILLONES DE PESOS M/CTE (\$51.000.000)** en la cuenta administrativa de la sociedad, de los cual se anexó copia del recibo de consignación del cheque No. 031158 fechado 24 de marzo por la suma de **CINCUENTA Y UN MILLONES DE PESOS M/CTE** en la cuenta administrativa No. 17817110121 a nombre de Bursátiles Agrarios de Colombia S.A.

Finalmente indica que la Junta Directiva de la sociedad, tomó la decisión de inactivar la firma comisionista, de conformidad con lo establecido en artículo 1.6.7.2. del Reglamento de Funcionamiento y Operación de la BNA decisión adoptada el 6 de mayo de 2009, la cual consta en Acta de Junta Directiva No. 006, decisión que fue comunicada igualmente a la presidencia de la BNA³¹.

6.2. Relativas al incumplimiento en la recompra de 37 operaciones de contratos a término.

En lo que se refiere a la solicitud de explicaciones formales ASI-091 del 15 de julio de 2009, la sociedad comisionista no presenta explicaciones en el término establecido para el efecto y de forma extemporánea remite un cuadro explicativo sobre las operaciones de contratos a término en donde se informa la situación de las operaciones a la fecha.

³⁰ Cuaderno No.1 Folio 01

³¹ Copia simple de la misma, sin firma obra a folios 85 a 91 del Cuaderno 1 del Expediente.

Ahora, frente a la solicitud de explicaciones ASI-108 del 22 de septiembre de 2009, presenta las correspondientes explicaciones, en término, el 6 de octubre de 2009 y niega los hechos señalados por el Área de Seguimiento respecto de las operaciones Nos. 8975012, 8992358, 8998653, 9020054, 8202823, 8275978, 8276270, 8932781, 8957445 y 8944312.

En efecto menciona lo siguiente respecto de cada operación³²:

- 8975012: ya se canceló totalmente
- 8992358: se suscribió acuerdo con la CRCBNA y ha venido cancelando mensualmente, su último pago fue realizado el 28 de septiembre de 2009 por valor de \$5MM. Para el efecto, anexa acuerdo.
- 8998653: se suscribió acuerdo con la CRCBNA y a la fecha a cancelado \$12.150.000. Queda pendiente un pago cuyo compromiso está para el 7 de noviembre de 2009. Para el efecto, anexa acuerdo.
- 9020054: se suscribió acuerdo con la CRCBNA y a la fecha ha cancelado \$13.500.000. Para el efecto, anexa acuerdo y último abono realizado.
- 8202823: vendió anticipadamente el título con la operación 8651264 y se encuentra a paz y salvo.
- 8275978: Mediante cheque No. 2499534 se canceló el total de la operación por valor de \$98.122.901. Anexa carta remisoría e instrucción de giro interna.
- 8276270: abonó \$72.429.595 y se encuentra bajo la custodia de la sociedad comisionista el cheque No. 8608988 del mandante para consignar el 7 de octubre de 2009. Anexa fotocopia del cheque y la instrucción de giro interna.
- 8932781 y 8957445: autorizó consignar el valor de \$6.916.943 de llamados al margen. Anexa comunicación.
- 8944312: se encuentra en conversaciones con la CRCBNA para realizar el pago de las obligaciones.

Posteriormente menciona frente a las operaciones Nos. 8933159, 8950863 y 8998648 que aceptan parcialmente los hechos por cuanto *"actualmente nos encontramos adelantando proceso ejecutivo contra los mandantes para que cumplan con sus obligaciones, de esta situación está informada la Cámara y de lo cual estaremos informando oportunamente. Con respecto a la operación No. 8944315 el mandante está pendiente por Acuerdo de Pago (Ya ha cancelado de sus obligaciones \$30.000.000.00)"*

6.3. Relativas al incumplimiento de las obligaciones sobre la operación CPT No. 8950863

Tal y como se mencionó previamente en lo que se refiere a la solicitud de explicaciones formales ASI-091 del 15 de julio de 2009, la sociedad comisionista no presenta explicaciones en el término establecido para el efecto y de forma extemporánea remite un cuadro explicativo sobre las operaciones de contratos a término en donde se informa la situación de las operaciones a la fecha. Respecto de esta operación se limita a señalar que se está adelantando acuerdo de pagos con la CRCBNA.

6.4. Relativas al incumplimiento en la operación de mercado secundario No. 8924579

³² Se encuentran a folios 123 a 140 del cuaderno No. 3

En lo que se refiere a la solicitud de explicaciones formales ASI-091 del 15 de julio de 2009, la sociedad comisionista no presenta explicaciones en el término establecido para el efecto.

6.5. Relativas al incumplimiento en el pago de multa impuesta por la Cámara Disciplinaria de la BNA.

La sociedad comisionista **BURSÁTILES AGRARIOS DE COLOMBIA S.A** presentó, en término, sus explicaciones formales mediante escrito radicado el 2 de octubre de 2009, en el Área de Seguimiento de la BNA.

En primer lugar, el representante legal de la sociedad comisionista acepta el hecho endilgado por el Jefe del Área de Seguimiento, siendo este el incumplimiento en el pago de la multa e indicó: "(...) *nos encontramos en estado de inactividad desde el 12 de mayo del año en curso, razón por la cual no hemos podido desarrollar las labores inherentes a nuestro objeto social y por lo tanto, nos hemos visto avocados a una situación económica bastante precaria que nos impidió cancelar el valor de la multa impuesta (...)*".

Por último señaló, que la firma comisionista se encontraba realizando todas las gestiones con el fin de efectuar el pago de la sanción impuesta de la Cámara Disciplinaria e indica una fecha tentativa para su respectivo pago.

6.6. Relativas al incumplimiento en el pago de la suscripción de acciones de la BNA

La sociedad comisionista **BURSÁTILES AGRARIOS DE COLOMBIA S.A** presentó fuera de término, sus explicaciones formales mediante escrito radicado el 16 de octubre de 2009, en el Área de Seguimiento de la BNA.

En primer lugar, el representante legal de la sociedad comisionista realiza una aceptación del hecho que da lugar al presente proceso disciplinario indicando: "(...) *nos encontramos en estado de inactividad desde el 12 de mayo del año en curso, razón por la cual no hemos podido desarrollar las labores inherentes a nuestro objeto social y por lo tanto, nos hemos visto avocados a una situación económica bastante precaria que nos impidió cancelar el valor de las acciones señaladas por Ustedes (...)*".

Por último señaló, que la firma comisionista realizará el pago de las acciones una vez la misma cuente con los recursos y reitera que el incumplimiento deriva de la situación económica por la que atraviesa la sociedad comisionista, sin embargo señala que se están realizando todas las gestiones tendientes a lograr el pago de la obligación que le asiste.

VII. PLIEGO DE CARGOS PRESENTADO POR EL JEFE DEL ÁREA DE SEGUIMIENTO

7.1. Incumplimiento en el capital mínimo exigido

En primer lugar, se refiere el Jefe de Área de Seguimiento a la normatividad legal establecida para determinar el capital mínimo de las sociedades comisionistas miembros de las Bolsas de Bienes y Productos, Agropecuarios y Agroindustriales, previsto en el artículo 3° del Decreto 573 de 2002, adicionado por el artículo 1° del Decreto 1599 de 2002, por el cual se establece que el capital requerido para realizar operaciones en Bolsa y mantenerse en funcionamiento es de 1.300 SMLMV.

Expresa el Área de Seguimiento que:

(...) Ahora bien, en el caso en estudio, se observa que la sociedad comisionista de Bolsa **BURSÁTILES AGRARIOS DE COLOMBIA S.A.**, de acuerdo con las cifras suministradas por el Departamento de Control Interno y el Área de Seguimiento de la Bolsa Nacional Agropecuaria, presentó un déficit en el capital mínimo en los meses de enero, febrero y marzo de 2009, es decir, que no acreditó en dicho período el capital mínimo requerido equivalente a \$645.970.000, incumpliendo de esta manera con el requisito de capital establecido (...)

A continuación, realiza un análisis de la información contable de los meses de enero, febrero y marzo de 2009, tomando los estados financieros transmitidos a la Superintendencia Financiera de Colombia, encontrando que:

CUENTA	ENE-09	FEB-09	MAR-09
Capital suscrito y pagado	765.400.000.	765.400.000.	765.400.000.
Prima en colocación de acciones	0.00	0.00	0.00
Reserva legal	0.00	0.00	0.00
Revalorización del patrimonio	0.00	0.00	0.00
Resultados de ejercicios anteriores	-166.598.352.30	-369.967.243.32	-303.050.249.78
Utilidades acumuladas	0.00	0.00	0.00
Pérdidas acumuladas	166.598.325.30	369.967.243.32	303.050.249.78
Abonos a capital mínimo	765.400.000.00	765.400.000.00	765.400.000.00
Deducciones a capital mínimo	166.598.352.30	369.967.243.32	303.050.249.78
Total capital mínimo	598.801.647.70	395.432.756.68	462.349.750.22
Capital mínimo requerido	645.970.000.00	645.970.000.00	645.970.000.00
Déficit	(47.168.352.30)	(250.537.243.32)	(183.620.249.78)

En tal sentido concluye:

Nótese entonces, que para cada uno de los meses investigados se analizó la información de cada una de las cuentas que suman para determinar el capital mínimo requerido por la sociedad investigada, estas son: i) Capital o aportes pagados, ii) Reserva Legal, iii) Prima en Colocación de Acciones, iv) Revalorización del patrimonio y v) Utilidades no distribuidas correspondientes al último ejercicio contable, encontrándose que **BURSÁTILES AGRARIOS DE COLOMBIA S.A.** comporta un saldo negativo de \$166.598.352.30 para el mes de enero, \$369.967.243.32 para el mes de febrero y \$303.050.249.78 para el mes de marzo por concepto de pérdidas acumuladas, los cuales restan, como lo muestra el cuadro anterior, el monto del capital mínimo de la Empresa para cada período investigado, generándose así un déficit de \$47.168.352.30 para el mes de enero, de \$250.537.243.32 para el mes de febrero y de \$183.620.249.78 para el mes de marzo, pues el monto del capital mínimo requerido para cada período es de \$645.970.000 y la sociedad encartada sólo registra como total de capital mínimo para el mes de enero \$ 598.801.647.70, para el mes de febrero \$395.432.756.68 y para el mes de marzo \$462.349.750.22. (El resaltado pertenece al texto original)

El Jefe del Área de Seguimiento, en relación con los depósitos a favor de la sociedad comisionista investigada por \$331.000.108.00, expresó: "(...) Lo señalado

precedentemente evidencia, sin lugar a dudas, la consignación de Trescientos Treinta y Un Millones Ciento Ocho Pesos (\$331.000.108.00) por concepto de "Anticipo de Accionista" a favor de la sociedad investigada, más no desvirtúa de ninguna forma el incumplimiento del capital mínimo para los meses de enero, febrero y marzo de 2009".

Indicó que conforme a lo establecido por la Resolución No. 497 de 2003, en la cuenta 2835 "Depósitos Recibidos" se registran las sumas recibidas por parte de socios y accionistas, en calidad de depósito con el fin de adquirir acciones mientras se legaliza y aprueba la emisión; así mismo señaló que sobre las sumas depositadas en las cuentas de la investigada: "(...) *no pueden entenderse de ninguna forma como una capitalización de la sociedad (cuenta capital o aportes pagados), en la medida en que están condicionadas a que se legalice y apruebe la emisión de las acciones que se quieren adquirir, por lo que los valores registrados en las citadas cuentas, hacen parte es del pasivo de las sociedad para con sus accionistas y no del patrimonio de la misma*".

Al respecto, se refiere a la aprobación del Reglamento de Emisión y Colocación de 1.346.000 acciones, el cual remitió para aprobación la sociedad comisionista el 9 de enero de 2009 y de acuerdo a los documentos que obran en el expediente, no hay documento alguno en el que conste dicha aprobación por lo que señala el Jefe del Área de Seguimiento: "(...) *Escenario que pone en evidencia la falta de legalización de las sumas consignadas a título de " Anticipos de Acciones" y por lo tanto no pueden incidir en las cuentas que determinan el capital mínimo para los períodos investigados, ya que no se ha capitalizado a la firma en los Trescientos Treinta y Un Millones Ciento Ocho Pesos (\$331.000.108.00)*".

Igualmente indicó que la aprobación pendiente por parte del Superintendencia Financiera de Colombia del Reglamento de Emisión y Colocación de acciones, como lo ha mencionado la investigada, fue por valor de \$134.600.000.00 según Acta de Junta Directiva No. 001 del 6 de enero de 2009 y no por \$331.000.108.00, lo que para el Jefe del Área de Seguimiento: "*demuestra aún más la imposibilidad de BURSÁTILES AGRARIOS DE COLOMBIA S.A., de haber capitalizado en dicha suma*".

Sostiene que de acuerdo con lo expuesto en las explicaciones formales, el investigado conocía plenamente el defecto de capital, con lo que se prueba plenamente el incumplimiento por parte de la firma comisionista del mantenimiento de capital en los meses precitados.

Finalmente, se refiere a la importancia del cumplimiento del capital mínimo por parte de las sociedades comisionistas por lo que expresó: "(...) *su razón de ser no es otra que la de garantizar la seguridad y la estabilidad del mercado y de los inversionistas. (...)*"; así mismo endilga el Área de Seguimiento de la BNA, el incumplimiento del artículo 3° Decreto 573 de 2002, adicionado por el artículo 1° del Decreto 1599 de 2002; numeral 20 Artículo 29 del Decreto 1511 de 2006; numeral 29 del artículo 1.6.5.1 del Libro I del Reglamento de Funcionamiento y Operación de la Bolsa y numeral 21 del artículo 2.2.2.1 del Libro II de la misma normatividad.

7.2. Incumplimiento en la recompra de 37 operaciones de contratos a término.

En primer lugar manifiesta que obra en el expediente pruebas suficientes que demuestren el incumplimiento en la recompra de las operaciones sobre contratos a término bajo estudio detallando las mismas.

Posteriormente se refiere al cuadro presentado por la firma como explicaciones formales del ASI-091 del 15 de julio de 2009 y manifiesta que: *"el mismo revela y confirma el incumplimiento de las operaciones investigadas, bien, por encontrarse "incumplidas a la fecha" o por estar "pendiente por seleccionar comisionista para cantar operaciones", como se señala en dicho documento, evento éste que no comporta justificación alguna para eximir del cumplimiento de la operación en los términos en que fue celebrada en la BNA. Sin embargo, llama la atención la convicción existente sobre la necesidad de cantar una nueva operación para el cumplimiento de otras, en específico de las operaciones Nos. 8850968, 8912662, 8916927, 8932781, 8944315, 8957445, 8838991, 8838993, 8839018, 8839023, 8850973, 8870088, 8912657 y 8944312, pues ello no solo denota el desconocimiento de la firma comisionista de bolsa de las obligaciones y deberes que como profesional del mercado asume al realizar una operación bursátil, sino que demuestra que la sociedad comisionista de bolsa no poseía, en las respectivas fechas, los recursos para cumplir con sus obligaciones en los términos pactados"*.

Así considera que no puede ser de recibo el argumento esgrimido por la sociedad comisionista según el cual, es necesario obtener recursos del mercado de la BNA para proceder al pago de las operaciones y considera que *"dicha situación habría dado lugar al cúmulo de incumplimientos que se han venido presentando en este tipo de operaciones, precisamente por la imposibilidad de obtener recursos por vía de nuevas operaciones, para cancelar operaciones precedentes, lo que en el argot de la Bolsa se conoce como operaciones de roll-over"*.

Posteriormente se refiere a las explicaciones puntuales dadas por la firma comisionista en cuanto hay operaciones que a la fecha se encuentran cumplidas, otras se encuentran en acuerdos de pago entre otras explicaciones manifiesta el Jefe del Área de Seguimiento que: *"en cuanto a los pagos extemporáneos, completos o parciales o acuerdos de pagos de estas operaciones, no obra en el expediente evidencia ni certificación alguna por parte de la CRCBNA de que se hayan efectuado o celebrado, bien por la firma comisionista de bolsa o por sus propios clientes. Sin embargo, independientemente de los acuerdos de pagos celebrados o los pagos parciales o abonos realizados a cuenta de las mismas, lo cierto es que en el expediente obra suficiente prueba de que el cumplimiento de las mencionadas operaciones no se realizó dentro de los términos pactados"*.

Se refiere a la obligatoriedad por parte de las sociedades comisionistas miembros de la BNA de dar cumplimiento de las obligaciones pactadas en la Bolsa y precisa que las circunstancias propias del mandante no constituyen eximente de responsabilidad para el comisionista de Bolsa.

Así las cosas eleva cargos por la vulneración de las siguientes disposiciones: *"Artículo 29 numerales 6, 8 y 11 del Decreto 1511 de 2006, en concordancia con los numerales 1, 2, 6 y 7 del artículo 1.6.5.1. del Libro I del Reglamento de Funcionamiento y Operación de la Bolsa Nacional Agropecuaria, los artículos 3.1.1.6., 3.3.1.1., 4.2.1.10., 5.2.1.1. y 5.2.2.2. del citado Reglamento"*.

Así mismo considera que: *"se evidencia la infracción al deber de asesoría previsto en el artículo 97 del E.O.S.F., en concordancia con el numeral 10 del artículo 29 del Decreto 1511 de 2006 y los artículos 5.1.3.7. y 5.2.1.15. numeral 1º del Reglamento de Funcionamiento y Operación de la BNA" y que "se está ante el incumplimiento consagrado en el numeral 3.11.2 del Boletín Instructivo 09 de 2007 proferido por la CRCBNA, relativo al incumplimiento en operaciones financieras, por el incumplimiento en la recompra en las operaciones citadas precedentemente cuyo monto total asciende a la suma de \$2.654.868.593"*.

7.3. Incumplimiento de las obligaciones sobre la operación CPT No. 8950863

Menciona el Área de Seguimiento que obra suficiente acervo probatorio que determina que los subyacentes de la operación no se encontraban en el lugar establecido para la custodia y el engorde.

Se refiere a la certificación suscrita por el representante legal de la investigada sobre la existencia de los subyacentes en la granja "La Mejorana" y posteriormente cita el informe de la visita realizada por la CRCBNA a la granja, en donde no fue posible determinar la existencia de los mismos. Así mismo cita comunicación enviada por la sociedad Agrobolsa S.A. a la CRCBNA, en donde manifiesta que el mandante negoció la totalidad de los subyacentes que se encontraban en las fincas Aguas Claras y La Mejorana.

Posteriormente realiza el análisis de las demás pruebas obrantes en el expediente concluyendo que: *"los indicios obrantes en el expediente indicarían, sin lugar a dudas, no obstante la certificación expedida por el representante legal de la firma investigada, que en la Finca la Mejorana no existían los subyacentes objeto de la operación realizada por Bursátiles Agrarios de Colombia S.A., aun más de otras operaciones celebradas en el recinto de la bolsa por cuenta del mandante Porcícola Aguas Clara Limitada, situación que indicaría una conducta omisiva por parte de la firma comisionista de verificar la existencia de los subyacentes afectos a las operaciones celebradas, que a la postre fueron declaradas incumplidas por la administración de la bolsa y cuyo incumplimiento se encuentra debidamente acreditado en el expediente, razón por la cual este Despacho elevará cargos a la firma comisionista por este hecho"*.

Agrega que: *"en lo concerniente a no permitir el ingreso al señor Mauricio Correa, autorizado para el efecto por la Directora Financiera y de operaciones³³, tal como se manifiesta en el informe de visita³⁴, tal conducta configura la infracción a lo prescrito en el numeral 7º del artículo 6º de la Resolución No. 002 de 2008 de la Junta Directiva de la Cámara de Riesgo Central de Contraparte de la Bolsa Nacional Agropecuaria, razón por la que igualmente se elevan cargos a BURSÁTILES AGRARIOS DE COLOMBIA S.A."*.

7.4. Incumplimiento en la operación de mercado secundario No. 8924579

En primer lugar explica la traza de la operación 8351696 la cual era la operación inicial que da origen a la operación No. 8924579, ésta última objeto de investigación. Posteriormente ilustra lo ocurrido con la operación bajo investigación en los siguientes términos: *"(...) en lo que concierne a la operación en mercado secundario No. 8924579, el día 20 de marzo de 2009, 27 días después de la fecha en que se había realizado la recompra anticipada de la operación, la investigada vende en el mercado secundario el título a que se ha hecho referencia, cuando días atrás, dicho instrumento ya había sido objeto de recompra anticipada y por ende vendido por la sociedad comisionista por orden impartida por su cliente la señora Miryam Quintero, quien en la operación de venta del secundario de igual manera funge como comitente vendedor de la operación, tal como se deriva inequívocamente de la información obrante en el expediente (...)"*.

A continuación expone la actuación que debió desarrollar la CRCBNA como contraparte de la operación incumplida y lo evidenciado por el Área de Seguimiento en visita específica realizada el día 14 de octubre de 2009 concluyendo que: *"(...) el proceder de la firma comisionista de bolsa, es decir actuar en el mercado por cuenta de un cliente sin orden que la respalde, vulnera de manera grave disposiciones a las que debe obediencia propias de un mercado organizado y transparente como aquellas que obligan al*

³³ Tal como consta en comunicación DOFC-0087 de mayo 4 de 2009, obrante a folio 33 del cuaderno No.

³⁴ Folio 31 del cuaderno No. 1 del expediente.

comisionista a realizar la operación conforme a una orden de compra o venta preexistente; en el presente caso no podía existir tal orden de venta según se desprende de los propios hechos investigados pues el título inicial ya había sido vendido por orden impartida por su cliente la señora Miryan Quintero, conducta que es objeto de investigación y sanción en los términos del numeral 8 del artículo 2.2.2.1. del Reglamento de Funcionamiento y Operación de la Bolsa”.

Adicionalmente considera que: *“la actuación de la firma comisionista de bolsa, sin orden alguna, implica una actuación a nombre propio, la cual se encuentra vedada actualmente para las firmas comisionistas de bolsa miembros de la Bolsa Nacional Agropecuaria y, consecuentemente, al no estar autorizada la firma para llevar a cabo esta actividad trasgrede su objeto social exclusivo, vulnerando de esta manera los artículos 11 y 12 del Decreto 1511 de 2006”.*

7.5. Incumplimiento en el pago de multa impuesta por la Cámara Disciplinaria de la BNA.

En primer lugar el Jefe del Área de Seguimiento, hace mención sobre el material probatorio que obra en el expediente y por otra parte se refiere al procedimiento de notificación establecido en el Reglamento de Funcionamiento y Operación de la BNA, así como al término establecido para la interposición de recursos también dispuesto por la normatividad reglamentaria. Al respecto señaló, que en el caso objeto de estudio y en relación con la Resolución 076 de 2009, la sociedad comisionista fue notificada mediante aviso desfijado el 1° de septiembre de 2009, y dentro del término reglamentario no impugnó la decisión, quedando en firme el término para el pago de la multa, el cual no fue cumplido de acuerdo con los documentos que obran en el expediente.

Así mismo, señala que la sociedad comisionista aceptó expresamente el hecho del no pago de la multa y respecto de la fecha propuesta por el representante legal de la sociedad comisionista investigada, en las explicaciones formales para el pago de la misma, menciona que ofició al Departamento de Gestión Contable y Costos a efectos de conocer si el 15 de octubre de 2009, la sociedad comisionista **BURSÁTILES AGRARIOS DE COLOMBIA S.A.**, había dado cumplimiento al pago de multa referida. Sin embargo, se confirmó que no se había dado cumplimiento al pago del valor de la sanción impuesta.

Por otra parte se refiere a los estados financieros a junio de 2009, reportados por la firma comisionista y que reposan en la página web de la Superintendencia Financiera de Colombia, indicando: *“teniendo en cuenta lo dispuesto por la entonces Superintendencia de Valores en la Circular Externa No. 8 de noviembre 11 de 2003 en la cual se establece que los estados financieros reportados deben estar firmados digitalmente por el representante legal, el revisor fiscal y el contador, a efectos de certificar que la información transmitida corresponde a la real situación financiera de la entidad y ha sido tomada de sus registros contables”.* Al respecto señaló que los estados financieros analizados corresponden a la situación real contable, encontrando que de las cuentas caja general moneda legal y caja general moneda extranjera, la firma comisionista contaba con recursos suficientes para el pago de la multa impuesta.

Por último se refiere a la inexistencia de factor alguno eximente de responsabilidad, expresando que la situación de inactivación de la sociedad comisionista no la enerva del cumplimiento de obligaciones a su cargo y endilga el incumplimiento de los numerales 1 y 2 del artículo 1.6.5.1 del Reglamento de Funcionamiento y Operación

de la BNA, así como la obligación contenida en el numeral 3° del artículo 1.6.7.5 del citado reglamento.

7.6. Incumplimiento en el pago de la suscripción de acciones de la BNA

Se refiere en primer lugar el Jefe del Área de Seguimiento, a las pruebas que hacen parte del expediente y las decretadas en el desarrollo de la investigación y señala que de acuerdo con las mismas, es claro que a la sociedad comisionista **BURSÁTILES AGRARIOS DE COLOMBIA S.A.** incumplió en el pago del 50% de las 17.022 acciones que le fueron adjudicadas por valor de \$ 78.681.641.70, las cuales debían pagarse el 2 de septiembre de 2009.

Menciona que la sociedad comisionista investigada acepta expresamente el incumplimiento en el pago de las acciones señalando las razones por las cuales no dio cumplimiento a dicho pago que se resumen en la situación económica de la firma como se manifestó en párrafos precedentes.

Al respecto, se refiere a los estados financieros reportados por la sociedad comisionista a 30 de junio de 2009³⁵, que reposan en la página web de la Superintendencia Financiera de Colombia, encontrando que los mismos corresponden a la situación real contable y que de las cuentas caja general moneda legal y caja general moneda extranjera, la firma comisionista contaba con la liquidez suficiente para efectuar el pago de la segunda cuota de las acciones a la que estaba obligada.

Expresa en relación con la situación de inactividad de la sociedad comisionista que: "(...) no se puede catalogar como hecho ajeno a la voluntad de la sociedad comisionista y por lo tanto es improcedente como causal eximente de responsabilidad, puesto que tal situación obedece justamente a una decisión de su máximo órgano de administración (...)". Así mismo señala que, si bien la sociedad se encontraba en la situación antes descrita debía cumplir con las obligaciones impuestas en la ley y en los reglamentos para dicha situación.

Finalmente se refiere a lo establecido en la ley comercial señalando que: "(...) en razón de lo dispuesto por el artículo 384 del Código de Comercio, que prescribe que en virtud del contrato de suscripción de acciones una persona se obliga a pagar un aporte a la sociedad de acuerdo con el reglamento respectivo y a someterse a sus estatutos (...)", norma que según indica fue desconocida por la sociedad comisionista investigada.

Así, encuentra el Jefe del Área de Seguimiento que con la conducta asumida, la sociedad comisionista presuntamente habría incumplido lo establecido en el artículo 384 del Código de Comercio en concordancia con el artículo 2.2.2.1. numeral 21 del Reglamento de Funcionamiento y Operación de la BNA, numerales 8 y 11 del artículo 29 del Decreto 1511 de 2006, así como lo establecido en el artículo 5.2.1.1 y los numerales 1 y 2 del artículo 1.6.5.1 de la normatividad reglamentaria de la BNA, en concordancia con las obligaciones contenidas en el artículo 1.6.7.5 del citado reglamento.

VIII. DESCARGOS PRESENTADOS POR LA SOCIEDAD COMISIONISTA

³⁵ Folios 20-26 Cuaderno No. 7

La sociedad comisionista **BURSÁTILES AGRARIOS DE COLOMBIA S.A.** presentó de manera extemporánea mediante comunicación radicada el 3 de noviembre de 2009, escrito de descargos frente a las imputaciones relacionadas con el expediente 017 de 2009 referido al incumplimiento en el capital mínimo exigido.

En el referido escrito la sociedad comisionista se refirió nuevamente a los depósitos por concepto de anticipo de accionistas a nombre de la investigada³⁶, conforme al Reglamento de Emisión y Colocación de 1.346.000 acciones ordinarias de la sociedad, sumas con las cuales según indica se pretendía cumplir con la normatividad relativa al capital mínimo que deben cumplir las sociedades comisionistas de Bolsa.

Así mismo expresó:

En ese orden de ideas, ingresaron un total de recursos a la sociedad por la suma de TRESCIENTOS TREINTA Y UN MILLONES CIENTO OCHO PESOS M/CTE (\$331.000.108) por concepto de "Anticipo de Accionistas", que nos dejan por encima del monto mínimo requerido de capital en OCHENTA MILLONES CUATROSCIENTOS SESENTA MIL CIENTO OCHO PESOS M/CTE (\$80.460.108)

Finalmente mencionó, que la sociedad comisionista **BURSÁTILES AGRARIOS DE COLOMBIA S.A.**, realizó esfuerzos tendientes a cumplir lo establecido en la normatividad de capital mínimo.

De otra parte, en lo que se refiere a los expedientes 018-2009, 019-2009 y 021-2009, la sociedad comisionista en documento radicado en la Secretaría de la Cámara Disciplinaria el 26 de noviembre de 2009 presenta de manera conjunta los descargos en relación con el resto de los pliegos de cargos. En primer lugar se refiere el representante legal de la sociedad comisionista **BURSÁTILES AGRARIOS DE COLOMBIA S.A.**, a las actuaciones por parte del Área de Seguimiento y este Órgano Disciplinario, en relación con cada uno de los pliegos de cargos, investigaciones que fueron acumuladas como ya se mencionó por la Sala Plena de la Cámara Disciplinaria.

Así mismo, señala las disposiciones violadas en virtud de las conductas realizadas por parte de la investigada, en particular se refiere a la infracción de normas en relación con el incumplimiento en el pago de la multa impuesta por la Cámara Disciplinaria.

Por otra parte, se refiere a la competencia de éste órgano disciplinario en desarrollo del proceso disciplinario que se adelanta teniendo en cuenta la situación de la firma comisionista que representa, toda vez que la misma no ostenta la calidad de miembro de la Bolsa Nacional Agropecuaria S.A. Al respecto se refiere a la normatividad que regula el régimen de autorregulación de la BNA y la función disciplinaria en cabeza de la Cámara Disciplinaria de esta misma entidad, respecto de los miembros de la BNA y las personas vinculadas a estos.

Señala la investigada, que de acuerdo con la decisión de la Junta Directiva de la BNA, en sesión del 14 de octubre de 2009, la sociedad comisionista **BURSÁTILES**

³⁶ (i) Consignación por \$ 50.000.000 realizada el 16 de febrero de 2009; (ii) El 24 de febrero de 2009 se efectuó a nombre de la sociedad comisionista depósito por \$ 15.000.000 a través de las siguientes consignaciones a- 3.808.000 b-5.257.000 c- 2.122.036 y d- 3.813.072 (iv) Transferencia electrónica por 15.000.000 del 24 de marzo de 2009 (v) Contrato de Mutuo Sin intereses, por el término de tres (3) meses, para lo cual se entregó a la investigada dos cheques por valor de \$ 200.000.000 y \$ 51.000.000. suma que una vez restituida por la sociedad comisionista estaría destinada a la capitalización de la misma.

AGRARIOS DE COLOMBIA S.A., perdió la calidad de miembro comisionista de la Bolsa Nacional Agropecuaria S.A. y agrega: *"En ese orden de ideas la sociedad que represento no ostenta la calidad de miembro de la BNA, y ninguna persona a ella relacionada ostenta la calidad de persona vinculada, motivo más que suficiente para concluir que, desde el 14 de octubre 2009, ésta no es sujeto pasivo de la función disciplinaria que adelanta la Cámara, la cual sería incompetente para conocer, investigar y sancionar, cualquier comportamiento de una sociedad que no sea miembro de la BNA y por tanto sujeta a su autorregulación"*.

Indica que la sociedad comisionista **BURSÁTILES AGRARIOS DE COLOMBIA S.A.**, no ha desconocido las obligaciones a su cargo, resaltando que la situación económica de la firma ha impedido el cumplimiento de algunos de sus compromisos señalando: *"A la fecha, la sociedad estudia planes de reestructuración tendientes a asumir responsablemente los pasivos contraídos, pero dentro de un periodo razonable de tiempo para realizarlo"*.

Finalmente, solicita el archivo de la investigación reiterando la falta de competencia de la Cámara Disciplinaria para sancionar a la firma comisionista **BURSÁTILES AGRARIOS DE COLOMBIA S.A.**, teniendo en cuenta que la misma no ostenta la calidad de miembro de la BNA.

IX. CONSIDERACIONES DE LA SALA

9.1. De la competencia de la Cámara Disciplinaria.

Considera la sociedad investigada que no es sujeto pasivo de la acción disciplinaria y por tanto la Cámara Disciplinaria es *"incompetente para conocer, investigar y sancionar, cualquier comportamiento de una sociedad que no sea miembro de la BNA y por tanto sujeta a su autorregulación"*. Para efectos de llegar a la anterior conclusión realiza un análisis de las normas del Reglamento de Funcionamiento y Operación de al BNA que regulan la función disciplinaria y establecen su ámbito de competencia.

Al respecto debe aclarar la Sala, que para efectos de determinar si le asiste razón o no al investigado, se debe recurrir a una interpretación sistemática de la normatividad que regula este mercado, así como de la intención del legislador al establecer dichas normas. Lo anterior se deberá estudiar a la luz de los objetivos y funciones que cumple la autorregulación en este mercado y en últimas la meta u objeto final que persigue la existencia de un órgano disciplinario.

Así, considera la Sala que resulta necesario entrar a realizar un análisis sobre la autorregulación y su marco de acción así como de la función disciplinaria de manera específica dentro del esquema de autorregulación, todo lo anterior, para efectos de determinar cuáles son las conductas que deben ser objeto de estudio y dado el caso de sanción.

La autorregulación de manera general para el mercado bursátil ha sido definida como la *"actividad por la que los participantes del mercado de valores se imponen a sí mismos normas de conducta y operativas, supervisan su cumplimiento y sancionan su violación, creando un orden ético y funcional de carácter gremial complementario al dictado por la autoridad formal"*³⁷.

³⁷ Corte Constitucional de Colombia. Sentencia C-692 de 2007. M.P. Rodrigo Escobar Gil.

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

La Cámara Disciplinaria de la BNA, ejerce la función disciplinaria de la autorregulación, que acorde al Reglamento de Funcionamiento y Operación de la Bolsa consiste en *"la facultad de imponer sanciones por el incumplimiento de las normas aplicables para lo cual la Cámara Disciplinaria valorará los hechos, las conductas y las pruebas que le sean presentadas por el Jefe del Área de Seguimiento con la finalidad de evaluar la existencia de una infracción, las circunstancias de su realización y la procedencia de la aplicación de una sanción."* De esta forma, la función de la Cámara Disciplinaria de la Bolsa, consiste en sancionar por la infracción de las normas que regulan este mercado y todas las demás que le sean aplicables. Lo anterior, implica que claramente cualquier incumplimiento de las disposiciones establecidas en los reglamentos de la Bolsa, será competencia de este órgano toda vez que consiste en una infracción a las pautas de conducta establecidas por los mismos integrantes del mercado.

Ahora bien, menciona la investigada que de acuerdo a lo establecido en los artículos 2.1.2.1 y 2.1.1.1 del Reglamento de la BNA, no podría ser sujeto pasivo del proceso disciplinario quienes no ostenten la calidad de miembro de la Bolsa o persona vinculada a una sociedad comisionista miembro.

En efecto, los artículos citados determinan lo siguiente:

Artículo 2.1.1.1.- Objetivos. *El ejercicio de la autorregulación se sustenta en los objetivos de 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.*

En desarrollo de los lineamientos que en relación con la infraestructura del mercado de valores se consagran en la Ley 964 de 2005 y el Decreto 1511 de 2006, la Bolsa ejercerá directamente las funciones normativa, de supervisión y disciplinaria respecto de las actividades y operaciones que en ella se realicen por las sociedades comisionistas miembros y las personas vinculadas a las mismas.

La Cámara Disciplinaria de la Bolsa, órgano independiente y autónomo de la administración de la misma, será la instancia que tendrá a su cargo la imposición de sanciones por la comisión de infracciones y conductas sancionables realizadas por las sociedades comisionistas miembros y las personas vinculadas a las mismas.

Parágrafo.- *Cuando en el presente Reglamento se haga referencia a las personas vinculadas a las sociedades comisionistas de Bolsa se entenderá por ello aquellas enunciadas en el artículo 1.6.5.2 del presente Reglamento.*

Artículo 2.1.2.1.- Competencia. *Las funciones de autorregulación se ejercerán respecto de las sociedades comisionistas miembros de la Bolsa y de las personas vinculadas a éstas, en relación con las normas que rigen el mercado público de bienes y productos*

agropecuarios, agroindustriales o de otros commodities sin la presencia física de los mismos, así como de servicios, documentos de tradición o representativos de mercancías, títulos, valores, derechos, derivados y contratos que puedan transarse en dichos mercados. Dichas personas serán sujetos pasivos de los procesos disciplinarios que se lleven a cabo de conformidad con el presente Reglamento.

Las funciones de autorregulación se ejercerán en relación con los miembros y con las personas vinculadas a éstos aún cuando no se encuentren inscritas previamente en el Registro Nacional de Agentes o de Profesionales del Mercado de Valores, cuando a ello haya lugar. La omisión del deber de inscripción en los citados Registros no libera a los miembros ni a las personas vinculadas a éstos, de su condición de sujetos pasivos de la acción que compete al autorregulador.

Con relación a la actuación de los revisores fiscales de las sociedades comisionistas miembros, en el evento de detectarse alguna omisión en el cumplimiento de los deberes a su cargo o cualquier irregularidad frente a las disposiciones que rigen su actividad, la Bolsa pondrá en conocimiento de la Superintendencia Financiera de Colombia, de la asamblea general de accionistas de la respectiva sociedad y de la Junta Central de Contadores, para el ejercicio de sus respectivas competencias.

De acuerdo con lo anterior, es preciso entrar a realizar la interpretación de dichas disposiciones de forma sistemática y de acuerdo con los lineamientos que regulan el órgano autorregulador. En efecto, el artículo 2.1.1.1 antes transcrito, determina como objetivos en los que se sustenta la autorregulación, la preservación de la integridad de los mercados administrados por la Bolsa, el cumplimiento oportuno de los compromisos de los intermediarios así como preservar seguridad, honorabilidad, corrección y transparencia.

Así mismo, el artículo 2.1.1.2 del Reglamento determina que los criterios a los que atenderá el órgano autorregulador serán:

1. *Proteger los derechos de los inversionistas que acuden a los mercados de la bolsa;*
2. *Velar por el mantenimiento de la transparencia e integridad del mercado;*
3. *Propender por el profesionalismo de las sociedades comisionistas miembros de la Bolsa y de las personas vinculadas a estos;*
4. *Divulgar las normas, actos y decisiones adoptadas en ejercicio de las funciones normativa, de supervisión y disciplinaria a su cargo;*
5. *Prevenir la imposición de cargas innecesarias para el desarrollo de los mercados;*
6. *Propender porque se prevenga la discriminación entre los miembros de la Bolsa.*

Estos objetivos y criterios, asignados por el legislador, justifican que las bolsas adopten reglamentos relacionados con su actividad y la de sus miembros, al igual que verifiquen el cumplimiento de los mismos o de normas relacionadas con el mercado de valores, e imponer sanciones por su trasgresión, sin que para el efecto sea conducente que los sujetos pasivos hayan aceptado previamente la competencia del autorregulador. En efecto, acorde a la Ley 964 de 2005 que determina el marco de acción de la autorregulación señala que la función disciplinaria consistirá en *"la imposición de sanciones por el incumplimiento de las normas del mercado de valores y de los reglamentos de autorregulación"*³⁸.

Es así como, la protección de los principios fundamentales de la negociación en Bolsa –transparencia, seguridad, honorabilidad del mercado, protección a los inversionistas y profesionalización de los intermediarios del mercado- es la razón de la existencia

³⁸ Ley 964 de 2005. Art. 24

misma de la autorregulación, tal y como lo ha expresado la Corte Constitucional en sentencia C-692 del año 2007, al establecer los parámetros generales de esta institución en los siguientes términos:

De acuerdo con lo expuesto en este acápite, se pueden sacar las siguientes conclusiones: (i) La autorregulación es una institución propia del derecho privado, a través de la cual se busca fijar unas reglas de juego para ordenar las relaciones en los distintos sectores sociales y en beneficio de la comunidad; (ii) dicha figura encuentra fundamento en la autonomía de la voluntad privada, que a su vez se ampara en los derechos a la libertad, al libre desarrollo de la personalidad, a la personalidad jurídica, a la libre asociación a la iniciativa privada y a la libertad económica, entre otros; (iii) la autorregulación es conatural a la actividad bursátil y conlleva, por parte de los participantes en el mercado, la imposición de unas normas de conducta, la supervisión de su cumplimiento y la consecuente sanción por su violación, así como también la observancia de la ley y la regulación estatal; (iv) la autorregulación en el mercado de valores de Colombia existe desde la creación de la Bolsa de Bogotá en 1928 y ha tenido expreso reconocimiento legal a partir del Decreto-ley 2969 de 1960; (v) el propósito de la autorregulación, a través los entes autorreguladores, es contribuir con el Estado en la misión de preservar la integridad y estabilidad del mercado, la protección de los inversionistas y el cumplimiento de la ley; y (vi) la autorregulación en el mercado bursátil es una actividad complementaria a la actividad reguladora del Estado, en cuanto no busca reemplazar ni sustituir las funciones públicas de regulación, reglamentación, supervisión, vigilancia y control, que se encuentran en cabeza del Estado, por intermedio del Congreso y del Gobierno, y que ejercen, el primero directamente, y el segundo a través de la Superintendencia Financiera; y (vii) la propia ley acusada aclara que la actividad de autorregulación no tiene el carácter de función pública y, por lo tanto, no implica delegación de las funciones de inspección, vigilancia y control sobre el mercado bursátil. (negrillas por fuera del texto original)

De esta manera tenemos que el fundamento de la facultad disciplinaria de la Cámara Disciplinaria de la Bolsa y de la autorregulación en general, se encuentra dado por el cumplimiento de la función de mantener un escenario de negociación seguro, transparente y confiable dentro de una actividad que ha sido expresamente catalogada por la Constitución Política de Colombia como de interés público. Lo anterior fue explicado en reciente sentencia del Tribunal Superior del Distrito Judicial de Bogotá en los siguientes términos:

El poder disciplinario, entonces, no deviene de la autonomía de las partes, sino que surge en razón del interés general que envuelve la actividad, habiéndose confiado históricamente a la entidad que agrupa a quienes participan directamente en la Bolsa (Super Valores. Concepto DJ/P/193.87), pues ello permite inmediatez y conocimiento directo respecto de los miembros, lo que posibilita 'evaluar más fácilmente los previsibles resultados de disposiciones generales o de medidas concretar que se pretendan adoptar, así como de la flexibilidad de los procedimientos usuales en las bolsas para dictar o modificar normas y ejercer actos de control y disciplina, al igual que del carácter realmente vinculante que genera la adopción al interior de los agentes que intervienen en el mercado de códigos de ética que rijan la realización de las operaciones bursátiles'(Super Valores. Concepto No. 9402990-30 del 3/03/95), siendo que el órgano de fiscalización y vigilancia de las actividades de los miembros de la Bolsa ha sido la Cámara Disciplinaria creada desde la misma configuración de la estructura de las bolsas, como lo reconoció la Superintendencia de Valores en su concepto No. 9402990 de 3 de marzo de 1995³⁹.

De esta manera la competencia de la Cámara Disciplinaria no está dada simplemente por los artículos citados por la investigada dentro del Reglamento de Funcionamiento y

³⁹ Tribunal Superior del Distrito Judicial de Bogotá. Sentencia del 17 de noviembre de 2009. M.P. Álvaro Fernando García Restrepo.

Operación de la BNA que se encuentran plasmando en las normas internas de la Bolsa, mandatos legales y constitucionales. En efecto, la vulneración de estos principios en el marco del escenario de negociación de la Bolsa por parte de una sociedad comisionista que actúa en dicho escenario y desarrolla su actividad en el mismo, es una conducta que por sí sola daría lugar al ejercicio de la acción disciplinaria.

Así las cosas no tiene presentación para la Sala que quien desarrolló actividades propias de un miembro de la BNA y en el desarrollo de las mismas incumplió la normatividad aplicable, señale que este órgano no tiene competencia sobre las actuaciones por ella desarrolladas en ese marco. En efecto para la época de los hechos la sociedad comisionista **BURSÁTILES AGRARIOS DE COLOMBIA S.A.** era miembro comisionista de la BNA y se encontraba realizando actividades propias de su objeto social dentro de este mercado. Así, si en el marco de dicha actuación incumplió las normas que le eran aplicables es claro que es competencia de este órgano toda vez que consiste en una infracción a las pautas de conducta establecidas cuya sanción corresponde al órgano disciplinario de la BNA.

Nótese cómo en todos los casos que se encuentran bajo estudio, la conducta endilgada a la sociedad comisionista se predica de un momento anterior a su desvinculación a la Bolsa. En efecto, en el caso defecto de capital presentado, el mismo ocurre durante los meses de enero, febrero y marzo de 2009; las 37 operaciones de contratos a término incumplidas en la recompra se celebran durante el mes de octubre de 2008 hasta abril de 2009 y se declaran incumplidas en los meses de mayo a septiembre de 2009; la operación CPT No. 8950863 en donde se presenta inexistencia del subyacente es declarada incumplida el 5 de junio de 2009; la operación de mercado secundario por su parte se declara incumplida el 24 de marzo de 2009 y finalmente tenemos el no pago de la multa impuesta por la Cámara Disciplinaria de la BNA el cual debía efectuarse el 15 de septiembre de 2009 y el no pago de la suscripción de acciones de la BNA fue certificado en el mes de septiembre de 2009. Así las cosas y teniendo en cuenta que la sociedad comisionista **BURSÁTILES AGRARIOS DE COLOMBIA S.A.**, perdió la calidad de miembro el día 14 de octubre de 2009, tenemos que todas las conductas endilgadas como reprochables se cometieron mientras ostentaba dicha calidad.

De esta manera el artículo 2.1.2.1 del Reglamento de la BNA, transcrito en precedencia, establece que las funciones de autorregulación se ejercerán respecto de las sociedades comisionistas miembros de la Bolsa y de las personas vinculadas a éstas, ya que se refiere a quienes pueden afectar los principios que regulan y estabilizan este mercado toda vez que se encuentran actuando dentro del mismo. Así las cosas, el artículo se refiere a quienes actúen en calidad de miembros en el momento de comisión de la conducta ya que es en ese momento y no otro en donde se produce el impacto y daño al mercado por una conducta contraria a los deberes legales y reglamentarios que como comisionista le asiste. En efecto, la acción disciplinaria atiende a la temporalidad del momento de la ocurrencia de los hechos.

Lo anterior ha sido explicado por la Superintendencia Financiera de Colombia en concepto 2009073715-001 del 10 de noviembre de 2009 al referirse a las instituciones financieras y aseguradoras en liquidación, quienes dejan de estar sometidas al control y vigilancia de dicha superintendencia a partir de dicha medida y menciona:

“Lo anterior no impide a la Superintendencia Financiera, por ejemplo, que requiera para su revisión y examen (sea in situ o extra situ) cualquier información de la entidad correspondiente a periodos anteriores a la fecha de liquidación, con la finalidad de determinar eventuales responsabilidades administrativas de ex administradores y del ex revisor fiscal por hechos ocurridos con anterioridad a la disolución y liquidación de la institución o a la adopción de la medida de intervención, examen que se hará conforme a las normas legales vigentes para la época de los hechos”.

De lo anterior se colige que la competencia de la entidad sancionadora se predica en todo caso del momento de comisión de la conducta, ya que de lo contrario, se estaría en presencia de una impunidad permanente. De hecho por las consideraciones anteriores es que existe dentro de la normatividad vigente una figura como la prescripción de la acción disciplinaria, en donde, se determina un límite temporal para el ejercicio de dicha acción, propendiendo porque la misma no tenga un carácter de infinita. Así, no tendría ningún sentido la existencia de esta figura legal si la acción disciplinaria dejara de tener efectos por la simple desvinculación de la firma. De la misma manera, no tendría ningún sentido la reglamentación actual que abarca como sujetos pasivos del proceso disciplinario a las personas naturales vinculadas a las sociedad comisionistas miembros de la Bolsa, si éstas una vez se desvinculen de la firma quedarán inmunes por cualquier hecho cometido con anterioridad.

En efecto, aceptar el argumento de la sociedad comisionista implica abrirle paso a la impunidad y dejar abierta un brecha de suyo peligrosísima para el mercado mismo y para los inversionistas y terceros que acuden a él, como inversionistas, compradores o vendedores de productos o buscando una fuente de financiación.

Así las cosas, queda claro que la competencia del órgano disciplinario de la Bolsa se predica del momento de la ocurrencia de los hechos y de la calidad del sujeto pasivo de la conducta en ese momento.

Bajo este entendido, y teniendo en cuenta que, la sociedad **BURSÁTILES AGRARIOS DE COLOMBIA S.A.**, al momento de presentarse y configurarse los hechos objeto de investigación, operaba como un agente del mercado, y por ende, debía actuar con la mayor responsabilidad, diligencia y ética en el desarrollo de sus actividades, manteniéndose con apego a la reglamentación que la disciplinaba y a las normas rectoras de la actividad profesional desarrollada como comisionistas de bolsas de bienes y productos agropecuarios, agroindustriales y de otros commodities, se evidencia claramente que éste órgano conserva la competencia para conocer y decidir sobre los hechos y conductas realizadas durante su existencia como miembro de Bolsa.

9.2. Situación de la sociedad comisionista BURSÁTILES AGRARIOS DE COLOMBIA S.A.

La sociedad comisionista **BURSÁTILES AGRARIOS DE COLOMBIA S.A.** conforme lo dispone el artículo 1.6.7.1 del Reglamento de Funcionamiento y Operación de la BNA sometió a consideración de la Junta Directiva de la BNA la inactivación de la firma comisionista. Dicha solicitud fue aprobada por la Junta Directiva el día 12 de mayo de 2009 por un término de 6 meses.

Ahora bien, el artículo 1.6.7.1 del Reglamento de Funcionamiento y Operación de la BNA, dispone que la sociedad comisionista inactiva no podrá reiniciar sus actividades

ni podrá hacer uso de los servicios de la Bolsa como intermediario, ni ingresar al recinto de la Rueda de Negocios durante sus sesiones ni acceder a los sistemas de negociación administrados por la Bolsa y determina las obligaciones a las que se encuentra sujeta en los siguientes términos:

La sociedad comisionista inactiva deberá cumplir con todas las obligaciones que le impongan la ley y los reglamentos de la Bolsa y en especial las siguientes:

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

De lo anterior se colige que la sociedad comisionista durante el término de inactivación debía seguir cumpliendo con las obligaciones que tenía con la Bolsa y demás integrantes del mercado, sin que la inactivación pueda ser una justificación para el incumplimiento de las mismas.

Así, queda claro que bajo ninguna circunstancia la intención del regulador consistió en que una vez inactiva una sociedad comisionista quedará liberada de sus obligaciones. Por lo tanto, en principio la situación de inactividad de la sociedad comisionista, no es una justificación de los incumplimientos endilgados.

Posteriormente en el mes de octubre de 2009 se procedió a su desvinculación como miembro de la BNA, en los términos del artículo 1.6.2.8 del Reglamento. En efecto, este artículo determina que una de las causales para la pérdida de calidad de miembro será "4. Cuando la sociedad deje de cumplir con alguno de los requisitos establecidos en los numerales 31 y 4 del artículo 1.6.2.6 del presente reglamento" y teniendo en cuenta que la sociedad comisionista no realizó oportunamente el pago del cincuenta por ciento (50%) del valor de las acciones adjudicadas en el proceso de capitalización surtido durante el año 2008 y con ello ocasionó un defecto en las inversiones obligatorias, se encontraba incurso en dicha causal.

Ahora bien, es preciso anotar que el Boletín No. 764 que informa sobre esta desvinculación establece claramente que: "en estos casos la pérdida de la calidad de miembro no exime a Bursátiles Agrarios de Colombia S.A. del deber de cumplir en su totalidad con todas las obligaciones celebradas en los mercados administrados por la BNA que se encuentren pendientes a la fecha tanto con la propia BNA como con la Cámara de Riesgo Central de Contraparte de la BNA y, desde luego sin perjuicio de las actuaciones que legal y reglamentariamente le compete adelantar tanto al Área de Seguimiento como a la Cámara Disciplinaria de la entidad, en ejercicio de la función de autorregulación".

Lo anterior refuerza lo dicho por la presente Sala en cuanto a la competencia del órgano autorregulador para efectos de ejercer la acción disciplinaria en contra de la sociedad comisionista investigada.

9.3. De las conductas asumidas por la sociedad comisionista BURSÁTILES AGRARIOS DE COLOMBIA S.A.

9.3.1. INCUMPLIMIENTO EN EL CAPITAL MÍNIMO EXIGIDO

9.3.1.1. *Capital mínimo como requisito habilitante para realizar operaciones*

Para la Cámara Disciplinaria es claro que el capital mínimo es un requisito legal que las sociedades comisionistas de bolsas de productos deben acreditar y mantener para permanecer en funcionamiento y adelantar las actividades que pretendan realizar.

En efecto, el Decreto 573 de 2002 en su artículo 3° adicionado por el artículo 1° del decreto 1599 de 2002, establece las reglas que definen el monto mínimo de capital de las sociedades comisionistas de bolsas de productos, así:

(...) Para realizar operaciones a través de las bolsas de bienes y productos agropecuarios y agroindustriales, los miembros de éstas deberán acreditar y mantener un monto mínimo de capital, o de aportes sociales mínimos cuando se trate de cooperativas, equivalente a mil trescientos salarios mínimos legales mensuales vigentes (1.300 smlmv).

El monto mínimo de capital o de aportes sociales mínimos señalados en el inciso anterior, estará conformado por la suma de las siguientes cuentas, una vez deducidas las pérdidas acumuladas:

- 1. Capital o aportes pagados.*
- 2. Reserva legal.*
- 3. Prima de colocación de acciones.*
- 4. Revalorización del patrimonio.*
- 5. Utilidades no distribuidas correspondientes al último ejercicio contable, en una proporción equivalente al porcentaje de las utilidades que, en la última distribución, hayan sido capitalizadas o destinadas a incrementar la reserva legal, siempre que la entidad no registre pérdidas acumuladas.*

Los mismos montos de capital deberán poseer y mantener las entidades mencionadas en los incisos anteriores, cuando se trate de negociar, liquidar y compensar contratos de futuros, opciones y otros instrumentos derivados, sobre activos subyacentes agropecuarios, pesqueros o agroindustriales (...).

La norma en comento es de orden público, toda vez que la misma tiene como principal objeto la protección de los inversionistas, y la estabilidad del mercado. En efecto la Superintendencia Financiera de Colombia en estudio de infracciones a esta disposición ha señalado: *"Es pertinente advertir que la norma en comento, es considerada norma de orden público, por cuanto su intención es la de proteger los recursos confiados por los inversionistas a las sociedades comisionistas de las bolsas de bienes y productos agropecuarios, y garantizar la estabilidad del mercado, evitando de ésta manera que, en determinado momento, un actor del mercado se vea insolvente en el momento del cumplimiento de sus obligaciones"*⁴⁰.

De acuerdo con la información que se encuentra en el Sistema de Información Bursátil SIB, la sociedad comisionista **BURSÁTILES AGRARIOS DE COLOMBIA S.A.**, no obstante presentar el defecto de capital en el primer trimestre de 2009, celebró en el escenario de la BNA, 182 operaciones de mercado abierto (OMA) por valor de \$11.786.842.487⁴¹; así mismo realizó 8.542 operaciones de registro de facturas (OPE)

⁴⁰ Superintendencia Financiera de Colombia. Resolución 01882 del 2006, por la cual se impone una sanción a una sociedad comisionista de Bolsa.

⁴¹ Del total de negociaciones se realizaron operaciones financieras por valor de \$2.274.910.256 en calidad de comisionista comprador (inversionista) y por valor de \$6.965.870.911 en calidad de comisionista

por un valor de \$12.655.650.797. Es del caso anotar que la sociedad comisionista **BURSÁTILES AGRARIOS DE COLOMBIA S.A.** presentó durante el lapso del defecto, (primer trimestre del 2009), posiciones abiertas en 38 operaciones por un valor presente de \$3.106.842.648 y valor futuro que ascendía a la suma de \$3.460.499.356, hecho que no se compadece con el objeto de la normatividad relativa al capital mínimo, el cual es la protección de los inversionistas. Sobre el particular la Superintendencia Financiera de Colombia mediante Resolución 0653 de 2008 del 23 de abril de 2008 señaló:

"Al respecto, es necesario recordar que el objeto de las reglas relativas al capital mínimo de las sociedades comisionistas de bolsa de bienes y productos agropecuarios y agroindustriales, en particular lo establecido en el artículo 3° del Decreto 573 de 2002, es requisito indispensable para el funcionamiento y la realización de la totalidad de las operaciones permitidas por la ley.

A su vez, los controles legales establecidos por la normatividad vigente son de vital importancia para el ejercicio de la supervisión prudencial que ejerce esta Superintendencia. Dichas normas establecen límites que exigen de las sociedades comisionistas de bolsa un mínimo de solvencia y un respaldo patrimonial que garanticen la seguridad y estabilidad del mercado y que a la vez proteja la confianza pública en dicho mercado y sus operadores.

En consecuencia, un defecto en el capital mínimo requerido a dichas sociedades cualquiera sea su valor, pone en peligro los derechos de los inversionistas, quienes le han confiado sus recursos a las comisionistas, en tanto que el capital de la sociedad es la última garantía con que contarían los mismos para el recaudo de dichos recursos en caso de que la sociedad comisionista tuviera inconvenientes que comprometieran sus (sic) situación financiera gravemente"

Así las cosas, teniendo claridad sobre la importancia que reviste el requisito de capital mínimo para mantener un mercado confiable y seguro y su obligatoriedad para poder operar y permanecer en funcionamiento en este mercado; pasará la Sala a realizar el análisis del caso particular para efectos del estudio de la responsabilidad que en este caso es predicable de la sociedad comisionista investigada, por los defectos de capital presentados en los meses de enero, febrero y marzo de 2009, en el capital mínimo exigido por ley.

9.3.1.2. De los defectos de capital mínimo y análisis de la situación presentada

Para el año 2009, de acuerdo a lo establecido en la normatividad vigente sobre la materia, las sociedades comisionistas de Bolsas de Bienes y Productos Agropecuarios y Agroindustriales, debían acreditar y mantener un capital mínimo por valor de \$645.970.000.

Conforme a lo señalado por el Jefe del Área de Seguimiento en el pliego de cargos, la sociedad comisionista **BURSÁTILES AGRARIOS DE COLOMBIA S.A.** incumplió lo relativo al mantenimiento de capital mínimo para los meses de enero, febrero y marzo de 2009; incumplimiento que esta Sala encuentra plenamente probado, conforme a los requerimientos efectuados por el departamento de Auditoría Interna y Calidad, la

vendedor; así mismo las operaciones de físicos ascendieron a la suma de \$60.500.000 en calidad de comisionista comprador y \$2.485.561.320 como vendedor.

respuesta dada a los mismos por parte de la investigada y lo señalado en las explicaciones formales así como en el escrito de descargos presentado por el representante legal, en las cuales acepta el déficit presentado en cada uno de los meses en los que se presentó el incumplimiento en el mantenimiento de capital mínimo.

No obstante lo anterior, en relación con el incumplimiento del capital mínimo en el mes de enero de 2009, la sociedad comisionista informó sobre el depósito a favor de la misma por \$50.000.000.000 realizado el día 16 de febrero de 2009⁴², en razón de la capitalización de 1.346.000 acciones de la firma, que realizaría la sociedad, cuyo reglamento se encontraba en trámite de aprobación ante la Superintendencia Financiera de Colombia, valor que fue registrado en la cuenta *Anticipo Accionistas*. Al respecto y a juicio del representante legal de la investigada, dicha suma subsanaría el defecto de capital presentado por lo que indicó que había procedido a consignar la suma en mención con el fin de cumplir el capital mínimo tal como lo dispone el artículo 3° del Decreto 573 de 2002 adicionado por el artículo 1° del Decreto 1599 de 2002.

Al respecto debe aclarar la Sala que frente al incumplimiento de capital mínimo a 31 de enero de 2009 no tendría incidencia alguna, ya que la cuenta en que se registraron dichos depósitos no hace parte de las establecidas en el Decreto 573 de 2002 en su artículo 3° adicionado por el artículo 1° del Decreto 1599 de 2009, dentro de las cuentas que computan para el cálculo capital mínimo requerido, tal como lo señaló el Jefe del Área de Seguimiento en el pliego de cargos: "(...) dichas sumas de dinero, depositadas en la cuenta administrativa de la sociedad, no pueden entenderse de ninguna forma como una capitalización de la sociedad (cuenta capital o aportes pagados), en la medida en que están condicionadas que se legalice y apruebe la emisión de acciones que se quieren adquirir, por lo que los valores registrados en las citadas cuentas, hacen parte es del pasivo de la sociedad para con sus accionistas y no del patrimonio de la misma. (...)".

Adicional a lo anterior, se debe mencionar que la medida tomada por los accionistas se efectuó en una fecha en la que ya se había materializado el defecto, por lo que resulta poco idónea.

Ahora, en lo que hace al incumplimiento en el capital mínimo correspondiente al mes de febrero de 2009, la investigada señala que para el 25 de marzo de 2009, a nombre de la firma comisionista se habían efectuado depósitos por valor de \$ 29.950.108, a través de las siguientes consignaciones en cheque, efectivo y transferencia electrónica: i) \$ 3.808.000 ii) \$ 5.257.000 iii) 2.122.036 iv) 3.813.072, efectuadas el 24 de febrero de 2009 y v) \$ 15.000.000, transacción realizada el día 24 de marzo de 2009, sumas que según sostiene la investigada también fueron consignadas a favor de la firma como anticipo de accionistas.

Al respecto, si bien a juicio de la investigada, dichas sumas subsanarían el defecto para el mes de febrero, no es de recibo para esta Sala dicho argumento, pues como bien se afirmó son sumas registradas en cuentas que no computan en el cálculo de capital mínimo. En efecto, si bien es cierto que estas dan a la sociedad comisionista liquidez, no es menos cierto que no subsanan el déficit presentado.

Así mismo, de la descripción de gestiones por parte de la firma comisionista **BURSÁTILES AGRARIOS DE COLOMBIA S.A.** se evidencia que la misma, suscribió el 24 de marzo de 2009, un contrato de mutuo sin intereses por valor de \$251.000.000

⁴² Op. Cit. Cuaderno No. 1 Folio 001

con la sociedad Global de Inversiones Productivas Ltda., sociedad que igualmente adquiriría acciones derivadas de una futura capitalización por 4.000.000 de acciones de la firma comisionista, por lo que las partes, esto es, la sociedad comisionista **BURSÁTILES AGRARIOS DE COLOMBIA** y Global de Inversiones Productivas Ltda., suscribieron al mismo tiempo un acuerdo de capitalización⁴³. Igualmente de la lectura de los citados negocios jurídicos, se desprende que el dinero objeto del mutuo, serían destinado a ser invertido en la capitalización mencionada⁴⁴.

Sobre el valor del mutuo obra en el expediente consignaciones a favor de la sociedad comisionista por \$200.000.000 y \$51.000.000⁴⁵, sumas que en las aclaraciones efectuadas a la directora de Auditoría Interna y Calidad por el representante legal de la investigada, se evidencia que fueron recursos que ingresaron a la sociedad también como anticipo de accionistas y que superaban el monto de capital requerido.

En lo que hace al Contrato de Mutuo Sin Intereses y al Acuerdo de Capitalización suscritos por la sociedad comisionista, que la investigada pretende entender como acciones en pro de subsanar el defecto de capital endilgado, es claro para esta Sala que dichos negocios jurídicos, nada tienen que ver con el capital mínimo que deben acreditar las sociedades comisionistas, toda vez que el mutuo de acuerdo a lo establecido en el Código Civil: "*es un contrato en el que una de las partes entrega a la otra cierta cantidad de cosas fungibles con cargo a restituir otras tantas del mismo género y calidad*"⁴⁶, actividad que se entiende efectuada por la sociedad en desarrollo del objeto social de la sociedad comisionista; además dicha suma contablemente integraría el pasivo, así como las cuentas por pagar de la sociedad.

Para esta Sala el acuerdo de capitalización, se trata únicamente de un contrato de promesa de adquisición de acciones, sin embargo encuentra que la capitalización enunciada en el acuerdo por 4.000.000 de acciones, nada tiene que ver con la capitalización por 1.346.000 acciones, cuyo reglamento fue sometido a aprobación por parte del ente de control y vigilancia; al respecto se considera que el referido acuerdo no es más que un documento que no tiene la virtud de subsanar los defectos de capital, pues de las pruebas aportadas en el desarrollo del proceso disciplinario, no se encuentra que dicha capitalización haya sido sometida a aprobación por parte de los órganos de administración de la firma, ni obra Reglamento alguno para la suscripción de las mismas, por lo que no puede ser de recibo el argumento por parte de la firma comisionista.

Finalmente esta Sala se refiere al déficit presentado en el mes de marzo de 2009, de acuerdo con la información reportada a la Superintendencia Financiera de Colombia, el defecto para la fecha de la solicitud de explicaciones formales ascendía a \$218.360.000, toda vez que se tiene en cuenta la utilidad del ejercicio por valor de \$34.730.000; por lo que para el periodo en que se elevó el pliego de cargos la suma del déficit sin contar con la utilidad del ejercicio era de \$183.620.249.78, una vez

⁴³ En dicho acuerdo en el párrafo cuarto se señala: *Que el Prometiente Capitalizador ha manifestado interés en adquirir hasta las CUATRO MILLONES (\$ 4.000.000) de Acciones de la Emisión por valor nominal de CIENTO PESOS M/CTE (\$100) cada acción, es decir, la suma de CUATROCIENTOS MILLONES DE PESOS M/CTE (\$ 400.000.000), siempre y cuando los accionistas de BAG renuncien al derecho de preferencia que les asiste.*

⁴⁴ Cláusula Segunda: (...) *El MUTUARIO se obliga a destinar el dinero dado en mutuo que trata la cláusula anterior, como anticipo de accionistas a la capitalización que el mutuario va a realizar (...)*

⁴⁵ Cuaderno No.1 Op. Cit folio 07

⁴⁶ Código Civil Colombiano, artículo 2221

efectuado el cómputo, donde el *Capital Suscrito y pagado* ascendía igualmente a \$765.400.000., por su parte el *Capital Autorizado por \$900.000.000* y acreditando como capital computable \$ 462.349.750.22.

Respecto del incumplimiento señaló el investigado en las explicaciones a Auditoría Interna y Calidad, que los recursos por \$331.000.018 que ingresaron a la sociedad por concepto de pago de futuras capitalizaciones, sobrepasaban el monto requerido de capital mínimo de acuerdo a la normatividad legal y reglamentaria.

De acuerdo con lo anterior, insiste esta Sala en aclarar que la suma total por \$331.000.108.00 depositada en las cuentas de las que es titular **BURSÁTILES AGRARIOS DE COLOMBIA S.A.** y que se registran contablemente como depósitos recibidos, no afectan las cuentas que determinan el capital mínimo para los meses de enero, febrero y marzo de 2009.

En tal sentido debe anotarse que el llamado anteriormente Comité de Vigilancia de la BNA, en Resolución 01 de 2006, ya había impuesto una sanción disciplinaria a la sociedad comisionista **BURSÁTILES AGRARIOS DE COLOMBIA S.A.**, por el incumplimiento en el capital mínimo durante el año 2005, sentando claramente su posición en relación con los depósitos como anticipos de accionistas, mencionando *"Resulta pertinente anotar que los registros contables que se realizaron hasta tanto fuera aprobada la capitalización por parte de la Superintendencia como préstamo para futuras capitalizaciones, no responden al requisito normativo de que trata el artículo 3° del Decreto 573 de 2002, adicionado por el artículo 1° del Decreto 1599 de 2002, toda vez que las partidas contabilizadas no corresponden a aquellas que deben ser tenidas en cuenta al momento de establecer el cumplimiento del capital mínimo exigido"*. No obstante haber sido amonestada públicamente por un incumplimiento anterior y conociendo exactamente el alcance de las normas pertinentes, la investigada incurre nuevamente en la conducta mencionada y pretende justificar en términos similares su actuación, aun sabiendo de antemano que estos no son de recibo.

Por otra parte, indicó la investigada tanto en la respuesta al requerimiento como en las explicaciones formales, sobre la imposibilidad de la sociedad comisionista de celebrar Asamblea General Ordinaria de Accionistas debido a que la Superintendencia Financiera de Colombia, al 23 de abril de 2009 no había aprobado los estados financieros del ejercicio 2008, Asamblea en la que según indica, se sometería a aprobación el aumento de capital autorizado de la sociedad.

Sobre el particular, no es admisible el argumento de la investigada, ya que la no aprobación de los estados financieros, no constituye causal eximente de responsabilidad o de justificación de la conducta, por el contrario la sociedad comisionista debió adoptar medidas preventivas, con anterioridad a la materialización de los defectos de capital, así mismo se desprende de la comunicación del 27 de febrero de 2009 dirigida a la SFC⁴⁷ que para la sociedad comisionista **BURSÁTILES AGRARIOS DE COLOMBIA S.A.**, era claro el incumplimiento del capital mínimo en cuanto indicó: *"La Junta Directiva aprobó mediante Acta No. 001 de enero 6 de 2009 el prospecto de emisión y colocación de acciones por un monto de \$134.600.000, a efectos de cumplir y superar con el patrimonio mínimo requerido, conforme lo dispuesto en el artículo 3 del Decreto 573 de 2002"*. Por otra parte pone en conocimiento las acciones correctivas implementadas, en relación con los hallazgos por parte del ente de inspección y vigilancia respecto de las fallas y errores, entre otros, en el aspecto contable de la

⁴⁷ Respuesta requerimiento SFC, Plan de Ajuste, Cuaderno No.1 Op. Cit folios 66-74

sociedad comisionista, conducta que si bien no es objeto de estudio en el presente proceso, a juicio de la Sala no es un actuar propio de un profesional del mercado de valores.

De acuerdo con lo anterior, para este órgano disciplinario las actuaciones desplegadas por la sociedad comisionista, no lograron subsanar el defecto de capital y por lo tanto no cumplieron el objeto real de lograr el incremento del capital a los niveles exigidos en la normatividad vigente ya comentada, y por el contrario, se evidencia que el defecto de capital en los porcentajes mencionados pone en peligro la seguridad y estabilidad del mercado y denota falta de diligencia y cuidado, deberes que le asisten como profesional del mercado.

Es claro para la Sala, que la sociedad comisionista **BURSÁTILES AGRARIOS DE COLOMBIA S.A. S.A.**, infringió lo establecido en el artículo 3° del Decreto 573 de 2002 adicionado por el artículo 1° del Decreto 1599 de 2002. Encontrando entonces que la capitalización aprobada por la sociedad comisionista en su momento, así como las demás medidas adoptadas, según la investigada, para corregir los defectos de capital presentados, no fueron medidas idóneas ni suficientes para enervar los defectos de capital antes citados; por otra parte destaca la Sala que es deber de las firmas comisionistas anticiparse a calcular los resultados del ejercicio para prever si se cumplirá con el capital mínimo y de esta forma tomar las medidas correspondientes.

Es importante precisar que la entidad investigada, está llamada a dar estricto cumplimiento a unos límites objetivos, en este caso, de naturaleza cuantitativa, que las normas consagran sin establecer ningún tipo de excepción, esto es el mantenimiento y acreditación, cada mes y durante todo el año de un capital mínimo con un monto mínimo de mil trescientos salarios mínimos legales mensuales vigentes (1300).

Sobre la inactivación de la firma comisionista **BURSÁTILES AGRARIOS DE COLOMBIA S.A.**, de acuerdo con lo establecido en el artículo 1.6.7.2, si bien las sociedad comisionista suspendió operaciones en el mercado administrado por la BNA. a criterio de esta Sala, dicha medida fue posterior a los defectos de capital evidenciados, y como se expresó en párrafos anteriores, la sociedad comisionista a pesar del defecto presentado celebró sinnúmero de operaciones en el escenario de la BNA, durante el primer trimestre del año 2009, poniendo en situación de riesgo al mercado y a los inversionistas.

Así mismo, conforme a lo establecido en el artículo 1.6.7.1 las firmas comisionistas inactivas deben seguir cumpliendo con sus obligaciones tales como : *i) Mantener las inversiones obligatorias y las garantías a las que se refiere el presente reglamento ii) Cancelar oportunamente a la Bolsa los emolumentos que resultaren a cargo de ella por cualquier concepto iii) Cualquier otra obligación que señalen para ellas las autoridades internas de la Bolsa, en ejercicio de las atribuciones que le confieren los reglamentos;*

9.3.1.3. Normas vulneradas por la conducta de BURSÁTILES AGRARIOS DE COLOMBIA S.A.

El pliego de cargos elevado por el Jefe del Área de Seguimiento, se fundamentó en el incumplimiento del artículo 3° del Decreto 573 de 2002, adicionado por el artículo 1° del Decreto 1599 de 2002, el cual como ha quedado visto, se incumplió al no acreditar los requisitos de capital mínimo necesarios para operar y mantenerse en

funcionamiento en este mercado, por lo que durante 3 meses la sociedad no se encontraba cumpliendo el requisito legal para operar.

Adicionalmente, el Jefe del Área de Seguimiento consideró en los cargos la violación del numeral 20 del artículo 29 del Decreto 1511 de 2006⁴⁸, en concordancia con el numeral 29 del artículo 1.6.5.1 del Libro I del Reglamento de Funcionamiento y Operación de la BNA⁴⁹ y numeral 21⁵⁰ del artículo 2.2.2.1 del citado reglamento. En efecto, estos artículos establecen que los miembros de la BNA deberán cumplir con las disposiciones legales y reglamentarias vigentes, lo cual, en el caso concreto no ocurrió toda vez que se violó la disposición establecida en el artículo 3° del Decreto 573 de 2002, adicionado por el artículo 1° del Decreto 1599 de 2002 como ha quedado visto.

Por lo tanto, coincide la Sala en que a partir de dicho incumplimiento, se deriva una responsabilidad disciplinaria, y ésta constituye una conducta sancionable a la luz de la reglamentación vigente.

En efecto, las sociedades comisionistas deben cumplir las obligaciones legales y reglamentarias impuestas y esta obligación siempre ha estado presente en este mercado, teniendo en cuenta además que nos encontramos frente a un mercado regulado.

En mérito de lo expuesto, la Sala encuentra que los hechos descritos responden a una conducta objeto de reproche disciplinario.

9.3.2. INCUMPLIMIENTO EN LA RECOMPRA DE 37 OPERACIONES DE CONTRATOS A TÉRMINO

9.3.2.1. Del incumplimiento de las operaciones

En las 37 operaciones sobre contratos a término que se encuentran bajo estudio, celebradas en el escenario de la BNA, encuentra la Sala que están probadas tanto las condiciones de cada una de ellas como el incumplimiento en la recompra en la fecha pactada.

En efecto, obran en el expediente los comprobantes de negociación de las operaciones y los detalles de las mismas en el Sistema de Información Bursátil, los cuales coinciden en que las operaciones fueron celebradas con las condiciones mencionadas en el numeral 3.2 del acápite de *Hechos* en la presente Resolución.

Así mismo, frente al incumplimiento en la recompra de la operación, obran en el expediente las comunicaciones enviadas por la sociedad comisionista **BURSÁTILES AGRARIOS DE COLOMBIA S.A.** informando sobre la no recompra; las

⁴⁸ Decreto 1511 de 2006. 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: (...) 20. Cumplir las demás disposiciones legales y reglamentarias vigentes".

⁴⁹ Reglamento de Funcionamiento y Operación de la Bolsa Nacional Agropecuaria. "Artículo 1.6.5.1.- Son obligaciones de las sociedades miembros de la Bolsa las siguientes: (...) 29. Cumplir las demás obligaciones que les impongan las normas legales y reglamentaria"

⁵⁰ Artículo 2.2.2.1. Además de las conductas previstas en el marco legal aplicable a las sociedades comisionistas miembros de la Bolsa y a las personas vinculadas a éstas y en el presente reglamento y del incumplimiento de cualquier norma prevista en los mismos, serán objeto de investigación y sanción las siguientes conductas: (...) 21. Incumplir cualquier otra norma que les resulten aplicables

comunicaciones de la CRCBNA solicitando la declaratoria de incumplimiento y las certificaciones de incumplimiento emitidas por la Bolsa, pruebas que ya fueron relacionadas en el acápite pertinente. Adicionalmente, la no recompra de las operaciones es aceptada por la sociedad comisionista tanto en sus escritos de defensa como en las audiencias realizadas por la Sala de Decisión, en donde se evidencia que la defensa se encamina a explicar las situaciones por las cuales se da el incumplimiento en la recompra de las operaciones y no a desvirtuar la misma. Por lo anterior, entrará la Sala a analizar los argumentos de defensa que presenta la sociedad comisionista para efectos de determinar si existe alguna causal que pueda ser tenida como justificación de la conducta asumida.

Evidencia la Sala que los argumentos presentados por la sociedad comisionista se encaminan básicamente a un punto principal, cual es la imposibilidad de realizar *roll overs* o renovación de las operaciones debido a la situación de inactivación de la firma. En efecto manifiesta en las explicaciones formales que *"dicha situación habría dado lugar al cúmulo de incumplimientos que se han venido presentando en este tipo de operaciones, precisamente por la imposibilidad de obtener recursos por vía de nuevas operaciones, para cancelar operaciones precedentes, lo que en el argot de la Bolsa se conoce como operaciones de roll-over"*.

No puede ser de recibo que además de solicitar voluntariamente su inactivación, y por ende, buscar conscientemente la suspensión de su actividad como comisionista, ahora pretenda justificar el cúmulo de incumplimientos de las operaciones financieras celebradas en la BNA, precisamente en la imposibilidad de celebrar operaciones, para el pago de las primeras.

En efecto, se debe llamar la atención en cuanto la forma de liquidar estas operaciones, claramente es con el pago y no, como se desprende de lo dicho por la investigada, con la celebración de otra operación, es decir con un *roll over* o *renovación*. Cada negociación realizada en Bolsa es independiente y conlleva sus propias obligaciones y por tanto, no se puede justificar el incumplimiento de una operación por la no realización de una operación subsiguiente. Es por esto, que independientemente de los proyectos de negociación que tenga una sociedad comisionista, la misma debe cumplir las operaciones pactadas de forma cabal, oportuna e íntegra. Así las cosas, es preciso resaltar la importancia de que las sociedades comisionistas miembros de la BNA sean diligentes y responsables al asesorar a sus clientes en la adquisición de los productos que se negociarán en este mercado, explicándoles claramente la estructura del negocio y aclarando que cada operación celebrada en la Bolsa es independiente.

En efecto, los contratos a término se encuentran clasificados en tres tipos de operaciones:

- (i) Los contratos avícolas a término (CAT), se encuentran regulados mediante la Resolución No. 003 de 2008 de la CRCBNA en la cual se definen como *"la operación celebrada a través de la Bolsa Nacional Agropecuaria S.A., consistente en una compraventa con pacto de recompra de pollos y la prestación del servicio de custodia y engorde de dicha especie de semovientes por el vendedor, hasta el vencimiento del término establecido para el cumplimiento de la obligación de recompra."*
- (ii) Por su parte, los Contratos porcícolas a término CPT encuentran su regulación en la Resolución 002 de 2008 de la CRCBNA la cual los define como *"la operación celebrada a través de la Bolsa Nacional Agropecuaria S.A., consistente en una compraventa con pacto de recompra de cerdos en pie y la prestación del servicio"*

de custodia y engorde de dicha especie de semovientes por el vendedor, hasta el vencimiento del término establecido para el cumplimiento de la obligación de recompra”.

- (iii) Finalmente, los Contratos ganaderos a término, CGT están regulados mediante Resolución 001 de 2008 de la CRCBNA disposición que determina que éstos consisten en *“la operación celebrada a través de la BNA S.A. que tiene por objeto la venta con pacto de recompra de ganado en pie y la prestación del servicio de custodia y engorde del mismo por el vendedor inicial, hasta la fecha en que, conforme al comprobante de transacción emitido por la BNA, deba cumplirse la recompra de los semovientes”*.

De esta manera tenemos que en todos los casos estas operaciones tienen como parte de la esencia de la operación la venta con pacto de recompra, la cual, al ser un contrato estandarizado deberá realizarse en los términos establecidos en el Reglamento para el efecto. Así para los CAT el plazo de recompra se encuentra establecido en 90 días, para los CPT son 105 días y para el CGT se determina un plazo máximo de 360 días. Dichos plazos están ligados a los ciclos productivos de los subyacentes.

De acuerdo con lo anterior, resulta claro que se trata de una operación única y con términos preestablecidos que deben cumplirse. Por lo cual, en ningún caso puede confundirse este tipo de negociaciones con un crédito permanente o una financiación rotativa ya que esto desnaturalizaría totalmente el contrato que se encuentra tipificado en los Reglamentos de Bolsa. Así, si bien es cierto que la renovación de las operaciones es una figura válida dentro de la Bolsa como mecanismo de financiación, no es menos cierto que no es la forma propia de cumplimiento de las operaciones ni una justificación válida para su incumplimiento, y mucho menos, cuando la sociedad de tiempo atrás ha solicitado de manera voluntaria su inactivación, lo cual trae consigo la cesación de sus actividades.

Ahora bien, en este punto específico debe entrar a analizar la Sala si estamos ante un indebido asesoramiento de tal manera que los clientes no tenían claridad sobre el cumplimiento de las mismas o si por el contrario, había claridad de las obligaciones, deberes y derechos que emanan de la negociación.

En la audiencia realizada por la Sala de Decisión al Representante legal principal, doctor Juan Manuel Matallana, explica de manera general el manejo de los clientes, en los siguientes términos:

“La firma empieza a desarrollar como digo cuando entran los nuevos inversionistas a crecer en su mercado de traders llamémoslo así a crecer su parte comercial y comienza a hacer una labor de trabajar en CPTs, a incursionar en los CPTs en los CGTs, con tan mala suerte, qué sucede? Cuando entramos a los CPTs y los CGTs, lo que se le advierte al cliente o a la persona que se le va a hacer el papel es que es muy factible que se pueda hacer un roll over. Nosotros tenemos los cupos, tenemos las pólizas y la firma puede rollover la posición para no llegar a incumplirla.

Desafortunadamente Bursátiles Agrarios queda inactivo, no puede entrar a ejercer su objeto social porque no podemos rollover, ni podemos vender, ni podemos manejar más clientes. Qué nos toca hacer? Hablar aquí en la Cámara para que haber si alguna firma estaría dispuesta a recibir algunos de estos señores (...).”

En efecto, observa la Sala que es imprecisa la forma como se presenta el instrumento a los clientes. En dicha audiencia se pregunta más adelante, sobre el roll over y al

respecto señala *"Exacto y creo que todos, no solamente Bursátiles sino que todos los CGTs o la mayoría de CGTs se le está vendiendo como a modo digámoslo de un inventario líquido que vamos a tener permanentemente si se quiere alimentar"*.

No obstante lo anterior, señala que quien manejó el tema de fondo sobre las operaciones es el representante legal suplente. En tal sentido, en audiencia realizada al Dr. Jorge Calderon Rosero, sobre el tema particular manifestó: *"(...) nosotros para los CGTs si utilizamos operador, para las operaciones, para los CTPs no se necesita. Todos estos clientes tienen sus actas de visita anterior a la operación por parte de algún funcionario de Bursátiles previo a la operación. A todos se les hizo su visita, todos tienen su carpeta (...)".* Adicionalmente comenta respecto de la asesoría brindada al cliente antes de la realización de la operación que: *"Todos saben que el momento de incumplimiento ellos tienen que responder con sus animales, con el pago, ellos saben que existen pólizas (...)"*

Para efectos de probar las anteriores afirmaciones, el representante legal suplente de la investigada remitió con destino a este órgano las actas de visita e inventario de animales realizados con anterioridad a la realización de las operaciones y las comunicaciones enviadas a cada uno de los mandantes recordándoles *"el compromiso adquirido con la Bolsa Nacional Agropecuaria S.A., y a su vez consignar los recursos en la fecha establecida, para dar cumplimiento a lo pactado en la negociación"*.

Así obran en el expediente las comunicaciones a cada uno de los mandantes de las operaciones Nos. 8789797⁵¹, 8864701⁵², 8839018⁵³, 8839023⁵⁴, 8838991⁵⁵, 8838993⁵⁶, 8850966⁵⁷, 8850968⁵⁸, 8850973⁵⁹, 8870088⁶⁰, 8906134⁶¹, 8912657⁶², 8916927⁶³, 8917101⁶⁴, 8912661⁶⁵, 8912662⁶⁶, 9013479⁶⁷, 8932781⁶⁸, 8933159⁶⁹, 8944312⁷⁰, 8944315, 8950863⁷¹, 8957445⁷², 8975012⁷³, 8992358⁷⁴, 8998653⁷⁵, 9020054⁷⁶, 8202823⁷⁷, 8275978⁷⁸ y 8276270⁷⁹; todas con fecha del 1 de junio de 2009. Ahora bien, teniendo en cuenta que estas operaciones debían ser recompradas entre

- ⁵¹ Cuaderno No. 8. Folio No. 110
- ⁵² Cuaderno No. 8. Folio No. 126
- ⁵³ Cuaderno No. 8. Folio No. 112
- ⁵⁴ Cuaderno No. 8. Folio No. 112
- ⁵⁵ Cuaderno No. 8. Folio No. 112
- ⁵⁶ Cuaderno No. 8. Folio No. 112
- ⁵⁷ Cuaderno No. 8. Folio No. 133
- ⁵⁸ Cuaderno No. 8. Folio No. 131
- ⁵⁹ Cuaderno No. 8. Folio No. 112
- ⁶⁰ Cuaderno No. 8. Folio No. 112
- ⁶¹ Cuaderno No. 8. Folio No. 129
- ⁶² Cuaderno No. 8. Folio No. 112
- ⁶³ Cuaderno No. 8. Folio No. 129
- ⁶⁴ Cuaderno No. 8. Folio No. 127
- ⁶⁵ Cuaderno No. 8. Folio No. 128
- ⁶⁶ Cuaderno No. 8. Folio No. 128
- ⁶⁷ Cuaderno No. 8. Folio No. 126
- ⁶⁸ Cuaderno No. 8. Folio No. 129
- ⁶⁹ Cuaderno No. 8. Folio No. 125
- ⁷⁰ Cuaderno No. 8. Folio No. 112
- ⁷¹ Cuaderno No. 8. Folio No. 121
- ⁷² Cuaderno No. 8. Folio No. 129
- ⁷³ Cuaderno No. 8. Folio No. 117
- ⁷⁴ Cuaderno No. 8. Folio No. 120
- ⁷⁵ Cuaderno No. 8. Folio No. 117
- ⁷⁶ Cuaderno No. 8. Folio No. 114
- ⁷⁷ Cuaderno No. 8. Folio No. 109
- ⁷⁸ Cuaderno No. 8. Folio No. 109
- ⁷⁹ Cuaderno No. 8. Folio No. 109

el 8 de junio hasta el 8 de septiembre de 2009, es claro que en principio indiciarían que se dio aviso previo a los clientes sobre el vencimiento de la operación y su obligación de pago.

De la misma manera, tenemos que respecto de las operaciones CPT Nos. 8839018, 8839023, 8838991, 8838993, 8850973, 8870088, 8912657 y 8944312 celebradas en el mes de marzo de 2009 por cuenta del mandante Porcícola La Estrella S.A., obra en el expediente el inventario del mandante en el cual se evidencia que cuenta con 700 hembras, 2217 pre-cebos y 3.265 cerdos de ceba y adicionalmente "cuentan con otra granja donde engordan el excedente de su producción que es de 2.500 cerdos en ceba aproximadamente". Ahora bien este inventario no tiene fecha y tampoco se encuentra firmado⁸⁰.

Para las operaciones CPT Nos. 8975012 y 8998653 celebradas el 31 de marzo y 3 de abril de 2009 respectivamente, por cuenta del mandante William Cuartas, obra acta de visita de inspección a predios del 25 de marzo de 2009, en donde se da concepto favorable del mandante y se da visto bueno a la viabilidad técnica del predio⁸¹. Así mismo, se encuentra el formato de evaluación porcicultura, del 6 de abril de 2009 en donde se da cuenta de la experiencia del mandante y la información comercial, productiva y financiera del mismo⁸².

En lo que se refiere a las operaciones CPT Nos. 8850968 y 8850972 celebradas el 5 de marzo de 2009, obra en el expediente acta de visita de inspección a predios con fecha del 22 y 4 de febrero de 2009 respectivamente. En estas actas se certifica la viabilidad técnica de los predios⁸³. Es preciso aclarar que sobre la operación No. 8850972 no fue remitida por la firma comisionista la comunicación obrante respecto de otras de las operaciones, en donde se avisa al mandante del vencimiento de la operación.

Para las operaciones CPT 8933159 y 8992358 celebradas el 24 de marzo y 2 de abril de 2009, obran las actas de visita de inspección a predios. Así, para la operación No. 8933159 fue remitida el acta con fecha del 11 de marzo de 2009 en donde se analiza previamente la viabilidad técnica del predio y se da visto bueno del mismo⁸⁴ y el formato de evaluación porcicultura con fecha del 6 de abril de 2009⁸⁵. De la misma manera obra en el expediente acta de visita del 26 de agosto de 2009, es decir, después de incumplida la operación que debía recomprarse el 9 de julio de 2009⁸⁶. Por su parte en lo que se refiere a la operación No. 8992358 obra únicamente un acta de visita con fecha del 27 de agosto de 2009, es decir, después de incumplida la operación en la compra⁸⁷. Dicha visita se realiza para efectos de verificación de la existencia del subyacente según lo explicado en las observaciones de la misma.

Finalmente en lo que se refiere a las operaciones CPT No. 8850966 y 9020054, únicamente obra en el expediente el inventario de los animales del mandante, los cuales no tienen fecha ni firma⁸⁸.

⁸⁰ Cuaderno No. 8. Folio No. 111

⁸¹ Cuaderno No. 8. Folio No. 116

⁸² Cuaderno No. 8. Folio No. 115

⁸³ Cuaderno No. 8. Folio No. 130 y 106

⁸⁴ Cuaderno No. 8. Folio No. 123

⁸⁵ Cuaderno No. 8. Folio No. 122

⁸⁶ Cuaderno No. 8. Folio No. 124

⁸⁷ Cuaderno No. 8. Folio No. 119

⁸⁸ Cuaderno No. 8. Folio No. 132 y 113

En este punto se debe precisar que para las operaciones Nos. 8789797, 8864701, 8906134, 8916927, 8917101, 8912661, 8912662, 9013479, 8932781, 8944315, 8950863, 8957445, 8202823, 8275978, 8276270 no se remitieron actas de visita o inventarios, ni prueba alguna de las gestiones desplegadas por la sociedad comisionista en los momentos previos a la negociación. Aunque tal y como se relacionó previamente, si fueron remitidas a esta Cámara Disciplinaria las comunicaciones enviadas a los diferentes mandantes informando sobre el vencimiento de las operaciones.

Adicionalmente en lo que se refiere a las operaciones CPT Nos. 8734690, 8845407, 8845315, 8886927, 8998648 y CAT No. 9020051 no remitió información en las pruebas aportadas sobre las gestiones desplegadas.

Ahora bien, del análisis probatorio realizado se logra apreciar que hubo gestión en los momentos previos a la realización de la negociación por parte de la sociedad comisionista sólo en algunas de las operaciones bajo investigación, en lo que se refiere a la verificación de las condiciones del subyacente; sin embargo, de los documentos remitidos no obra constancia alguna de que la asesoría brindada al cliente haya sido la adecuada. En efecto, obsérvese que las comunicaciones enviadas al cliente antes del vencimiento de la operación, son remitidas en la misma fecha a todos sus clientes. Con éstas claramente se logra evidenciar que fue informada la fecha de vencimiento por parte de la sociedad comisionista, y por ende se dio aviso de su obligación de pago, pero de ninguna manera permiten inferir la labor previa de la explicación del instrumento a quien accede a los mismos.

En tal sentido, cobra importancia lo mencionado por el Dr. Juan Manuel Matallana al explicar la respuesta de los clientes frente al cobro de las obligaciones en Bolsa producto de los contratos a término, en su audiencia: *“Cuando se comenzaron a venir los vencimientos de la parte de CPTs, los clientes decían: hombre, usted me dijo que me podía llevar a rollover, si pero es que nosotros estamos inactivos, entonces necesita usted pagar; entonces decían: pero yo tengo entendido que pagar pero los mil o dos mil pesos tenía en cerdos ya son la mitad, entonces si quiere recójame (...)”*.

La Sala de Decisión, para efectos de determinar la forma como la sociedad comisionista planificó las operaciones, solicitó en audiencia y mediante comunicación CD-008 del 14 de enero de 2009, allegar las actas de las reuniones del Comité de Riesgos de la sociedad comisionista en las cuales se analizó la estructuración de las 37 operaciones de contratos a término bajo investigación. Dichas pruebas no fueron remitidas por la investigada.

En este punto se debe anotar que representa un pilar fundamental dentro del mercado el que las sociedades comisionistas miembros de la BNA desplieguen la mayor diligencia, responsabilidad y cuidado en la planeación y comercialización de las negociaciones que se desarrollen dentro de este mercado y de la misma forma asesoren a sus clientes de una forma íntegra, exacta y precisa para que tengan total conocimiento y entendimiento de los deberes, derechos y obligaciones que con la negociación adquiere. En efecto una indebida estructuración de las negociaciones y asesoría de los clientes, no sólo afecta gravemente al mercado sino que adicionalmente conlleva las consecuencias que hoy en día se encuentra experimentando la sociedad investigada.

En efecto, considera la Sala que se trata de 37 operaciones de contratos a término de las cuales, 3 corresponden a contratos avícolas a término realizados con 2 mandantes diferentes; 3 son contratos ganaderos a términos realizados con el mismo mandante y 31 operaciones son contratos porcícolas a término realizados con 15 mandantes diferentes, lo cual en principio conllevaría a pensar que no es probable que todos tuviesen problemas de iliquidez en la fecha de pago o que hubiesen sido afectados por situaciones de mercado.

Así, el argumento de la sociedad comisionista sobre el problema de la gripe porcina no podría aplicarse a los CGT's y CAT's bajo investigación y de hecho, en general no hay un argumento que pueda aplicarse a todas las operaciones estudiadas más que aquel que lleva a pensar que los clientes no tenían claridad suficiente sobre su obligación de pago. En efecto, si bien se les informa antes de realizar el mismo, que la fecha de vencimiento se aproxima, pareciera ocurrir que el cliente ya pensaba que la operación podía renovarse indefinidamente y por tanto no contaba con los recursos en la fecha establecida.

Ahora bien, independientemente de las razones estudiadas y de la claridad que tuviesen los clientes sobre la estructuración de la operaciones es claro para la Sala que es el comisionista quien tiene a su cargo la obligación de recompra y por tanto se hace responsable de la capacidad de pago del mandante. Por lo anterior, resulta fundamental que el cliente tenga claridad de la fecha en la cual debe proveer los recursos para la recompra pues en el escenario de la Bolsa no es posible alegar la falta de provisión de fondos y por tanto, si el cliente no gira los recursos, la sociedad comisionista deberá cumplir la negociación con sus recursos propios ya que realizó una operación a nombre propio en donde las obligaciones se encontraban en cabeza de ella.

En este punto, en las audiencias realizadas, los representantes legales de la investigada se refieren a la situación interna de la sociedad comisionista y a los inconvenientes económicos que se encontraban enfrentando. Estas explicaciones en cierta forma se encaminan a dar razones de por qué la sociedad comisionista no cumplió, en su concepto, con las obligaciones asumidas como era su deber, sin embargo no logra enervar el incumplimiento imputado.

Frente a lo anterior, en primer lugar, la Sala aclara que de ninguna manera se puede aceptar que la inactivación voluntaria pueda ser una excusa del cumplimiento de las obligaciones que le asisten, ya que con este incumplimiento se vulnera flagrantemente el artículo 1.6.7.5 así como las obligaciones que le asisten consagradas en el artículo 1.6.5.1 del Reglamento de la BNA.

De otra parte, dada la situación de la sociedad comisionista y en conocimiento de que no tenía fondos suficientes para dar cumplimiento a sus obligaciones debió haber desplegado todas las gestiones necesarias con el fin de cumplir; bien sea con sus recursos propios o para que sus mandantes giraran los recursos para el pago de las operaciones antes de que se presentaran los incumplimientos, pues no es posible que se deje desprotegido al mercado de esa manera y con una magnitud de incumplimientos tan alta.

El impacto que genera para el mercado esta situación es grave ya que se trata de incumplimientos de gran magnitud que afectan la reputación de la mismo, pero aún más daño se genera para la entidad que actúa como contraparte de las operaciones,

esto es la CRCBNA, quien el día establecido para el pago debe salir a dar cumplimiento de las operaciones con su propio patrimonio afectándose así su liquidez. En efecto en el caso concreto, el incumplimiento de las 37 operaciones bajo investigación representó un valor total de \$2.654.868.590, valor que debió salir a cumplir la CRCBNA en el momento mismo de vencimiento de las operaciones.

Es por lo anterior que estas conductas representan una gravedad tan alta para el mercado ya que pueden causar el colapso de la entidad que actúa como contraparte lo cual afectaría a todos los partícipes del mercado, incluyendo claramente a las sociedades comisionistas miembros de la BNA. De esta manera, la conducta asumida vulnera de forma directa uno de los pilares fundamentales de este mercado cual es la seguridad del mismo, afectándose de esta manera la confianza que el público deposita en el citado mercado.

9.3.2.2. Del pago posterior realizado por parte de los mandantes.

Ahora bien, probado como se encuentra el incumplimiento en la recompra de las operaciones y determinado que la justificación alegada por la sociedad comisionista no puede ser tenida como causal eximente de responsabilidad; entrará la Sala a analizar los demás argumentos de la sociedad comisionista investigada, los cuales, están encaminados a demostrar el cumplimiento extemporáneo de las obligaciones o la situación actual de las mismas.

Es claro que esta situación no puede en ningún caso enervar el incumplimiento imputado, sin embargo, la Sala pasa a analizar la situación actual de las obligaciones de la sociedad **BURSÁTILES AGRARIOS DE COLOMBIA S.A.**

La sociedad comisionista frente a la primera solicitud de explicaciones formales ASI-091 presenta un cuadro en donde se refiere a la situación en la cual se encuentran las operaciones. Posteriormente, presenta explicaciones formales frente a las operaciones Nos. 8975012, 8992358, 8998653, 9020054, 8202823, 8275978, 8276270, 8932781, 8957445 y 8944312 allegando pruebas al expediente. En estas últimas explicaciones se refiere a la situación actual de cada operación. Teniendo en cuenta que en audiencia realizada por la Sala a los representantes legales de la CRCBNA, éstos aportaron como prueba un cuadro relacionando la totalidad de las operaciones y la situación en la que se encuentran los pagos de las mismas con fecha de corte del 7 de diciembre de 2009, la Sala cotejó esta información encontrando que en su mayoría corresponde a lo dicho por el investigado.

Así, tenemos que en las operaciones Nos. 8845407, 8850966, 8912661, 8975012, 8998653, 9020054, 8202823, 8275978, 8276270 el mandante ya efectuó los pagos correspondientes a excepción de la operación 9020054 en donde finalizaba pagos el 10 de enero de 2009 acorde a prueba presentada por la CRCBNA.

Sin embargo, en las operaciones Nos. 8789797, 8864701, 8850972, 8912662, 8944315 y 9020051, se dice que se logró efectuar renovación de las operaciones con la sociedad comisionista Torres Cortés S.A. Es decir que frente a estas se logró el pago de las operaciones, con la celebración de *roll overs*, lo cual no finiquita la obligación de manera definitiva, sino que la posterga en el tiempo.

Adicionalmente se encuentra que en la operación No. 8850968 se liquidó el subyacente objeto de la operación y se abonó al incumplimiento lo obtenido, quedando aún saldo por pagar.

Para las operaciones Nos. 8886927, 8906134 y 8992358 se han efectuado abonos y en el caso de la operación No. 8906134 la misma está pendiente de renovación con la sociedad comisionista Torres Cortés S.A. Por otra parte en la operación No. 9013479 en la cual se tenía previsto efectuar una renovación de la operación con la sociedad comisionista Torres Cortés S.A., tenemos que se efectuó un abono con recursos que existían en la CRCBNA de llamado al margen.

Por otra parte en las operaciones Nos. 8734690, 8845315, 8917101 y 8998648 se encuentran acordando con el mandante las propuestas de pago de tal manera, que en las operaciones Nos. 8734690, 8845315 y 8998648 se está contemplando la posibilidad de liquidar el subyacente y en la operación No. 8917101 el mandante dio fechas exactas para efectuar el pago.

En el caso de las operaciones Nos. 8839018, 8839023, 8838991, 8838993, 8850973, 8870088, 8912657, 8916927, 8932781, 8944312 y 8957445, las mismas se encuentran pendientes de efectuar renovación de la operación. En relación con dicha renovación se menciona que la misma se llevará a cabo con la sociedad comisionista Opciones Bursátiles de Colombia S.A. en el caso de las operaciones Nos. 8839018, 8839023, 8838991, 8838993, 8850973, 8870088 y 8912657; y con la sociedad comisionista Torres Cortés S.A. en las operaciones Nos. 8916927, 8932781, 8944312 y 8957445.

Finalmente en lo que se refiere a las operaciones Nos. 8933159 y 8950863, menciona la sociedad comisionista investigada que *"actualmente nos encontramos adelantando Proceso Ejecutivo contra los mandantes para que cumplan con sus obligaciones, de esta situación está informada la Cámara y de lo cual estaremos informando oportunamente"*. Adicionalmente frente a la operación 8950863, la cual se encuentra siendo investigada además por inexistencia del subyacente menciona la CRCBNA que *"va a colocar denuncia por abuso de confianza"*.

Ahora bien, de las pruebas anteriores tal y como se mencionó no se puede extraer una causal que justifique la conducta ya que todas son situaciones que son consecuencia de un incumplimiento previo y que por tanto no podrían enervarlo. En efecto, lo anterior simplemente demuestra la forma como la CRCBNA está logrando reconstituir su patrimonio ya que como bien es sabido en el caso de las operaciones financieras celebradas en el marco de la BNA, en caso de presentarse un incumplimiento, la CRCBNA sale a pagarle al inversionista el día del cumplimiento de la operación para después entrar a liquidar garantías e intentar recuperar el pago asumido.

Por otra parte en lo que respecta a la gestión desplegada por la sociedad comisionista investigada para lograr el pago por parte de los mandantes, mencionó la directora financiera y administrativa de la CRCBNA en audiencia lo siguiente: *"De colocar recursos propios no, de hacer gestión ante los mandantes tengo entendido que los comisionistas han enviado comunicaciones, llaman a los mandantes, es que nos han dicho en cada reunión que hemos tenido al hacerle seguimiento a los incumplimientos. También han gestionado trasladar los mandantes para que renueven posición en firmas comisionistas como Torres Cortés o como Opciones Bursátiles"*. Lo anterior fue argumentado por el representante legal suplente de la sociedad comisionista en audiencia en los

siguientes términos: “Nosotros pues como Bursátiles hemos estado pendiente de que el mandante haga esos esfuerzos de pago, acompañarlos, llevarlos a la Cámara. Nosotros hemos llevado pues casi en su 90% los clientes a la Cámara a que hablen con la Cámara, es gente que ha estado en Bolsa... y ellos quieren poner la cara, lo que pasa es que están ilíquidos”. De acuerdo con lo anterior, considera la Sala que es importante que las sociedades comisionistas una vez presentado el incumplimiento, se comporten de manera tal que realicen las gestiones tendientes a minimizar al máximo el daño ocasionado, en efecto no sería una conducta propia de un profesional del mercado, que libere de su responsabilidad frente a la BNA y CRCBNA y que sean estas entidades quienes deban solucionar el inconveniente que se ha presentado por el incumplimiento de obligaciones que se encontraban en cabeza de la firma.

De esta manera encuentra la Sala que esta situación si bien será tenida en cuenta al momento de fallar, no enerva los incumplimientos estudiados, más aún cuando para el 7 de diciembre de 2009 aún quedaba un saldo por pagar de estas operaciones que ascendía a la suma de \$1.574.082.021, lo cual representa un 59% del valor total de los incumplimientos.

En consideración a lo anterior, la Sala constata que de las pruebas aportadas y los argumentos de defensa presentados por la investigada, no se establece causal justa tendiente a enervar el incumplimiento de las obligaciones asumidas, establecidas en el Reglamento de Funcionamiento y Operación de la BNA y en las normas legales aplicables.

9.3.2.3. Normas vulneradas por BURSÁTILES AGRARIOS DE COLOMBIA S.A. y concepto de la violación

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

Tal y como se mencionó previamente, las Resoluciones que regulan los contratos a término prevén como obligaciones de la sociedad comisionista que actúa por cuenta del mandante vendedor entre otras, la de efectuar la recompra de la operación en el término y condiciones pactadas.

La sociedad comisionista investigada no cumplió con esta obligación en ninguna de las 37 operaciones de contratos a término bajo estudio y por tanto, al incumplir con la recompra se encuentra vulnerando las disposiciones establecidas en el artículo 1.6.5.1. del Reglamento de Funcionamiento que establecen de forma general por parte de los miembros de la BNA, la obligación de cumplimiento de los contratos celebrados en el marco de la Bolsa, las obligaciones adquiridas y el cumplimiento de las normas, en los siguientes términos⁸⁹:

⁸⁹ Estas disposiciones se encuentran así mismo establecidas en el Decreto 1511 de 2006 en los siguientes términos: “Artículo 29 Obligaciones generales de los miembros. Los miembros de las bolsas de bienes y productos agropecuarios, agroindustriales o de otros commodities, estarán sujetos a las siguientes obligaciones: (...) Num 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

“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;”.

En efecto, acorde a la normatividad vigente, es claro que el comisionista tiene a su cargo la obligación de recompra ya que se encuentra actuando en virtud de un contrato de comisión el cual es una especie de mandato no representativo celebrado con un cliente plenamente conocido por ellos y para el cual decidieron hacer los negocios correspondientes y por tanto, se hace responsable de la capacidad de pago del mandante. Lo anterior se encuentra reflejado en el artículo 3.3.1.1. del Reglamento de Funcionamiento y Operación de la BNA que establece lo siguiente: **“Tipos de operaciones (...)** La operación es en contrato de comisión cuando el interviniente en una operación actúa en el mercado a nombre propio pero por cuenta de un tercero y en ejecución de un encargo o mandato conferido por el comitente. De conformidad con las disposiciones del Código de Comercio que regulan el contrato de comisión y las normas que integran el régimen del mercado de valores **es obligación del miembro que actúa en contrato de comisión, verificar que su comitente tenga capacidad legal y económica para realizar las operaciones que ordena y para constituir garantías si fuere el caso”.** De esta manera queda claro que la sociedad comisionista en el marco del mercado administrado por la BNA, si no realiza un adecuado análisis de riesgos sobre su cliente y sobre la negociación en sí misma, se expone abiertamente a tener que salir a cumplir con su propio patrimonio las operaciones celebradas, ya que sólo en cabeza de la sociedad comisionista recae la obligación de cumplimiento que en el caso concreto consistía en la recompra de la operación. 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)

De acuerdo con lo anterior, la sociedad comisionista vulneró adicionalmente la obligación en los contratos de comisión establecida en el artículo 4.2.1.10 del Reglamento de Funcionamiento y Operación que establece que: **“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.**

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”.

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”.

En el caso concreto, al ser diferentes mandantes y diferentes tipos de operaciones – CAT’s, CPT’s y CGT’s- queda claro que más allá de una situación de mercado, lo que realmente falló, fue el adecuado conocimiento del cliente y acercamiento y seguimiento de la sociedad comisionista a sus mandantes. En efecto, ante una situación como la evidenciada se puede evidenciar que la sociedad comisionista no asesoró en debida forma a sus mandantes y por tanto éstos no tenían pleno conocimiento sobre la estructura de la operación o no se realizó un adecuado análisis de riesgos sobre los mandantes y sus capacidades reales de pago.

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 BNA. 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 BNA, 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 29 del Decreto 1511 de 2006 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 tal y como se mencionó anteriormente, se trató de un problema de estructuración de la operación, lo cual es imputable a la sociedad comisionista y contraría los deberes de diligencia, responsabilidad y precisión a los que se encuentra obligada y hubo un inadecuado análisis de riesgos y seguimiento del mandante para poder determinar su capacidad de pago antes y durante el desarrollo de la operación y claro está, para la fecha del vencimiento. Así, es claro que si se hubiese tratado de una situación de mercado, la sociedad comisionista debía saber con anterioridad suficiente la situación en la que se encontraba cada uno de sus mandantes para determinar las acciones a tomar en caso de que todos se encontraran ilíquidos como lo manifiesta la investigada. Este seguimiento claramente se debe realizar durante todo el desarrollo de la operación y no sólo cuando el incumplimiento es inminente o cuando el mismo ya se ha presentado.

Ahora, frente a lo anterior, si bien es cierto que la sociedad comisionista argumenta que intentó realizar gestiones tendientes a que otras firmas renovaran las operaciones para evitar incumplimientos, esta labor solo se logra con posterioridad al incumplimiento y por tanto no fueron realizadas todas las gestiones tendientes al pago de la obligación. Adicionalmente, es claro para la Sala que la renovación de las operaciones por otras firmas comisionistas, no finaliza la operación, sino que posterga en el tiempo su cumplimiento; en otras palabras, aplaza el riesgo de incumplimiento de suyo ya bastante alto pues ya se viene con una situación de iliquidez.

Por otra parte, en lo que se refiere al deber de asesoría que le asiste a las sociedades comisionistas en el desarrollo de su actividad evidencia la Sala que no hubo un suministro adecuado de información al cliente ya que la misma no contaba con la claridad, precisión e integridad suficiente. En efecto, para las negociaciones realizadas

en la BNA, las sociedades comisionistas miembros tienen la obligación de informar a sus clientes sobre la naturaleza de la operación y las obligaciones que de las mismas emanaban para efectos de que los mismo pudiesen cumplirlas a cabalidad. De acuerdo con lo anterior, y del análisis de las operaciones en conjunto se denota una falta de claridad por parte de los mandantes frente a sus deberes y obligaciones ya que en el caso concreto se trata de diferentes clientes y operaciones en donde todos incumplieron con el pago en la fecha de recompra.

Así las cosas, encuentra la Sala que en el caso concreto es evidente la vulneración por parte de la sociedad comisionista de las normas que regulan el deber de asesoría que el profesional del mercado tiene con sus clientes.

En efecto, al no brindar una información veraz y exacta a sus clientes incumple con el artículo 5.1.3.7 del Reglamento de Funcionamiento y Operación de la Bolsa que determina que: *"Las sociedades comisionistas miembros de la Bolsa y las personas naturales vinculadas a éstas con fundamento en información seria, completa y objetiva deben, en función de las necesidades de su cliente, suministrar su consejo para la mejor ejecución del encargo. Las sociedades comisionistas miembros de la Bolsa y las personas naturales vinculadas a éstas deberán cumplir este principio como expertos prudentes y diligentes y serán responsables por su omisión (...)"* y con el deber especial establecido en el artículo 5.2.1.15 del Reglamento que determina que las sociedades comisionistas miembros de la BNA deberán: *"Prestar una adecuada asesoría a sus clientes, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 1.5.3.3 de la Resolución 400 de 1995, el cual se entenderá aplicable no solamente a las actividades que constituyan intermediación sobre valores sino a todas las operaciones sobre bienes y productos agropecuarios, agroindustriales o de otros commodities, así como de servicios, documentos de tradición o representativos de mercancías, títulos, derechos, derivados y contratos que puedan transarse en la Bolsa, dependiendo de si se trata de clientes inversionistas o inversionistas profesionales, o cuando éstos últimos soliciten la protección como clientes inversionistas, atendiendo en todo caso las siguientes obligaciones especiales"*. (Negritas por fuera del texto original)

Lo anterior conlleva así mismo a la vulneración de las normas legales sobre las cuales se fundamenta el Reglamento citado, en especial a lo establecido en el artículo 29 del Decreto 1511 de 2006 que determina que las sociedades comisionistas deberán actuar *"como expertos prudentes y diligentes respecto de sus clientes, en especial en lo que se refiere a su deber de asesoría a los mismos"*.

Siendo esto así y considerando el acervo probatorio, y los escritos de defensa presentados por la firma **BURSÁTILES AGRARIOS DE COLOMBIA S.A.**, la Sala de Decisión No. 13 de la Cámara Disciplinaria encuentra mérito suficiente para sancionar a la sociedad comisionista.

9.3.3. INCUMPLIMIENTO DE LAS OBLIGACIONES SOBRE LA OPERACIÓN CPT No. 8950863

9.3.3.1. Del caso concreto

Se encuentra probado dentro del expediente que la operación CPT No. 8950863 se celebró el día 26 de marzo de 2009 sobre 2 contratos porcícolas a término, por un valor presente de \$60.616.649 y un valor futuro de \$62.941.620. La fecha de recompra

de la operación se pactó para el día 13 de julio de 2009⁹⁰. Sin embargo, antes de la fecha de recompra, se declara el incumplimiento de esta operación por no encontrarse el subyacente objeto de la misma⁹¹. Por lo anterior, entrará la Sala a realizar la traza de las circunstancias ocurridas en el desarrollo de la operación.

En el contrato de mandato celebrado entre la sociedad comisionista **BURSÁTILES AGRARIOS DE COLOMBIA S.A.** y su mandante Porcícola Aguas Claras Ltda.⁹², se determina en la cláusula quinta que: **"EL MANDANTE VENDEDOR, se obliga a entregar el cerdo que venda en virtud de este mandato, a los cincuenta (50) días de celebrado el negocio en el mercado abierto de la Bolsa Nacional Agropecuaria S.A., en La Granja La Mejorana, Vereda Quintas de Colombia, Municipio San Antonio del Tequendama departamento de Cundinamarca (...)"**. Así mismo, obra en el expediente el contrato de depósito⁹³ celebrado con el mandante vendedor en calidad de depositario, en el cual se determina en la cláusula segunda que el lugar de depósito de los subyacentes será la Granja La Mejorana y el contrato de arrendamiento de la finca rural La Mejorana⁹⁴. Lo anterior es confirmado por el representante legal de la sociedad comisionista investigada mediante *acta de visita de inspección a predios con destino a engorde* en donde se determina que los subyacentes se encuentran en la Granja La Mejora en la vereda Quintas de Colombia y que la misma goza de viabilidad técnica⁹⁵. De acuerdo con lo anterior, tenemos que este era el lugar determinado para la custodia y engorde de los subyacentes objeto de la operación.

Ahora bien, el día 20 de abril de 2009, la CRCBNA con el objeto de verificar las garantías de la operación realiza una visita a la Granja La Mejorana en donde le informan que: *"actualmente había 200 cerdas madres de cría, 750 lechones de pre cebos y 1.000 cerdos entre levante y engorde, además que se tiene una rotación de 160 cerdos gordos para el mercado por semana (...)"*. Sin embargo por razones de bioseguridad no le es permitido el acceso a los funcionarios de la CRCBNA. En este informe el funcionario encargado de realizar la visita menciona: *"De acuerdo con mi experiencia en porcicultura no creo que la granja LA MEJORANA pueda tener cerca de 2.000 animales ya que no se evidencia olor de presencia de animales, 300 metros más adelante se encuentra la granja AGUA CLARA que si evidencia olor de presencia de cerdos, y pertenece a la misma empresa porcícola"*⁹⁶.

Siguiendo esta línea tenemos que en comunicación recibida el día 21 de abril en la CRCBNA⁹⁷, la sociedad comisionista Agrobolsa S.A. como mandatario también del mandante Porcícola Aguas Claras, informa lo siguiente:

"El señor JAVIER ORLANDO ROJAS R, Gerente de la sociedad PORCICOLA AGUAS CLARAS LTDA., de forma sigilosa y reservada negocio la totalidad de los semovientes (marranos) que se encontraban en las fincas Aguas Claras y Mejorana en Santandercito, en diciembre de 2008.

En el momento de practicar la visita a los predios comprometidos con los Contratos a Término y que dio lugar a la elaboración de las certificaciones en mención, no se informó

⁹⁰ Detalle de la operación en el Sistema de Información Bursátil y comprobante de negociación (Cuaderno No. 2 Folio 013-014)

⁹¹ Declaratoria de incumplimiento PSD-216 del 5 de junio de 2009 (Cuaderno No. 2 Folio 018)

⁹² Cuaderno No. 2 Folio 023

⁹³ Cuaderno No. 2 Folio 025

⁹⁴ Cuaderno No. 2 Folio 021

⁹⁵ Cuaderno No. 2 Anverso Folio 022

⁹⁶ Cuaderno No. 2 Folio 031

⁹⁷ Cuaderno No. 2 Folio 016

este hecho por parte del Gerente. Por el contrario se mantuvo en su declaración de que los animales se mantenían en las fincas, como lo ratificó el administrador y se comprobó por AGROBOLSA S.A.

Por información de la contadora del señor Rojas y ante rumores del gremio de que el este (sic) Mandante no tenía marranos, se hizo un seguimiento exhaustivo para comprobar la veracidad o no de esta afirmación encontrando que:

- a. Evidentemente el mencionado señor Rojas Roldan le vendió en diciembre de 2008 a Angélica Marín la totalidad de los cerdos de las granjas AGUAS CLARAS y la MEJORANA, como consta en documento anexo. Esta información fue suministrada en Abril 18 de 2009 por los nuevos propietarios de los marranos.
- b. Simultáneamente realizó un contrato de arriendo con la señora Marín sobre las fincas en donde se encontraban los semovientes para mantenerlos allí.

Que así las cosas era imposible detectar en una visita a las fincas la existencia de otra negociación máxime cuando se mantuvo la custodia y engorde de semovientes en las fincas objeto de los contratos". (subrayado por fuera del texto original).

Adicional a lo anterior obra en el expediente comunicación del 18 de abril de 2009, en la cual la señora Angelica Marín certifica que:

"el señor JAVIER ORLANDO ROJAS R., identificado con (...) en el mes de Diciembre hizo una negociación con la Señora ANGELICA MARIN TRIANA, identificada (...) el día 19 de Diciembre de 2.008 por la venta de los cerdos de las granjas AGUASCLARA Y LA MEJORANA ubicadas en el Municipio de Santandercito dichos cerdos fueron avaluados en \$1.346.136.500 de los cuales ya se cancelaron en su totalidad"⁹⁸.

Así mismo, hace parte del expediente el acta de reunión de seguimiento operaciones sobre contratos a término – mandante Porcícola Aguas Claras Ltda., con fecha del 28 de abril de 2009, en la cual se expone lo acordado en reunión sostenida entre el mandante y dos de las sociedades comisionistas que actuaron por cuenta del mismo pero no se encuentra incluida la sociedad comisionista **BURSÁTILES AGRARIOS DE COLOMBIA S.A.** En dicha reunión el mandante Porcícola Aguas Claras manifiesta que: *"en la actualidad posee 560 cerdos ubicados en la Granja El Roble. Reconoce la no propiedad de los cerdos ubicados en la granja la Mejorana"⁹⁹.* (negrillas por fuera del texto original)

Posterior a estos eventos, tenemos que el representante legal de la investigada certifica el día 15 de mayo de 2009 que *"a la fecha, los semovientes objetos de operación citada se encuentran en la ubicación informada al momento de la celebración de la misma"¹⁰⁰.*

Esta operación es declarada incumplida por la administración de la Bolsa mediante comunicación PSD-216 del 5 de junio de 2009 ya que una vez hecha la visita por parte de la CRCBNA no se encontraron los subyacentes objeto de la operación. Así mismo, tal y como se estudió en precedencia, esta operación fue declarada incumplida en la recompra el día 15 de julio de 2009 mediante comunicación PSD-323¹⁰¹.

Así las cosas encuentra la Sala que se encuentra suficientemente probado en el expediente, que el subyacente objeto de la operación no se encontraba en el lugar

⁹⁸ Cuaderno No. 2 Folio 226

⁹⁹ Cuaderno No. 4 Folio 100

¹⁰⁰ Cuaderno No. 2 Folio 037A

¹⁰¹ Cuaderno No. 3 Folio 036

determinado para el efecto, de hecho la doctora Diaña Niño en su calidad de representante legal suplente de la BNA en audiencia realizada ante la Sala de Decisión manifestó:

“Es que solo hay uno en el que no está el subyacente, el de porcícola aguas claras. Ese es un mandante compartido en 3 firmas comisionistas: Mercado y Bolsa, Agrobolsa y Bursátiles Agrarios. Entonces se dieron una serie de incumplimientos; nosotros mandamos unas visitas por parte de la Cámara, pues a verificar la existencia del subyacente. Y no nos dejaron ingresar a la finca.

Después cuando se incumplió una de las operaciones no recuerdo si fue la de Agrobolsa o la de Mercado en Bolsa nosotros fuimos a recoger el subyacente, y nos enteramos que los animales no estaban, que los animales los habían vendido”.

Frente al análisis de las pruebas obrantes en el expediente encuentra la Sala que se evidencia una ausencia de gestión de la sociedad comisionista investigada frente a la operación bajo estudio. En efecto, queda claro que no hubo ningún tipo de seguimiento al desarrollo de la operación e incumplió con su obligación de verificación sobre la existencia, custodia y engorde de los subyacentes objeto de la misma. Lo anterior se demuestra claramente con el certificado expedido por el representante legal en relación con la existencia del subyacente, un mes después de que otras sociedades comisionistas que representaban al mismo mandante ya habían informado sobre la inexistencia del mismo¹⁰². Lo anterior evidencia una falta de profesionalismo grave por parte de la sociedad comisionista ya que se certificó una situación de irreal ante la CRCBNA.

De esta manera encuentra la Sala que se presenta una situación grave para el mercado administrado por la BNA, ya que el subyacente objeto de una operación porcícola a término no sólo es la garantía de la operación sino que hace parte del objeto y la esencia del contrato porcícola a término. En efecto, no puede existir contrato porcícola a término si no existe el subyacente so pena de desnaturalizar todo el negocio jurídico. Así, en el caso concreto lo que ocurrió fue que se prescindió del objeto mismo de la negociación.

En efecto el artículo 4 de la Resolución No. 002 de 2008 que regula los contratos porcícolas a término, establece:

“La prestación del servicio de custodia y engorde a cargo del vendedor consiste en el cuidado y engorde de los semovientes, en su cantidad y calidad, a través de los medios técnicos, alimenticios y de salubridad idóneos para obtener un peso de 100 Kg por unidad, que facilite su venta al finalizar la operación, de acuerdo con el plazo establecido en el artículo tercero de la presente resolución. En el desarrollo de esta obligación el vendedor asume responsabilidad hasta el grado de culpa leve.

En la fecha de celebración de la operación a través de la BNA, el comisionista que actúa por cuenta del comitente vendedor, pondrá a disposición del comprador y a órdenes de la CRCBNA, los semovientes objeto de la operación.

Con la celebración de la operación CPT a través de la BNA, queda claramente entendido por las partes que el comprador encarga al vendedor del servicio de custodia y engorde de los semovientes objeto de la operación, servicio cuyo precio se encuentra incluido en el valor de venta inicial definido en el artículo tercero.

¹⁰² Certificación del 15 de mayo de 2009. (Cuaderno No. 2 Folio 037A)

De igual manera, en virtud del asiento de la operación en la CRCBNA, las partes conocen y aceptan las facultades que ésta detenta respecto de los semovientes, para el ejercicio de sus funciones, en particular, la facultad de retiro del producto en los eventos de incumplimiento. (Negritas por fuera del texto original).

De lo anterior, se colige que la existencia de los cerdos hace parte misma del objeto y esencia del contrato porcícola, por lo cual, se desnaturaliza absolutamente la operación al dejar de existir los mismos. Esta situación claramente atenta no sólo contra las normas del mercado, sino contra el mercado en sí mismo, toda vez que se vulneran sus principios fundamentales como lo son la transparencia y seguridad. Es así como la conducta adoptada por la sociedad comisionista investigada conlleva una gravedad significativa al ser altamente riesgosa más aún cuando certifica una situación que no era real.

De esta manera resulta claro que la sociedad comisionista vulneró los deberes legales y reglamentarios con la conducta asumida tal y como se explicará a continuación.

9.3.3.2. Normas vulneradas por la conducta de BURSÁTILES AGRARIOS DE COLOMBIA S.A. y concepto de la violación.

La Resolución No. 002 de 2008 sobre contratos porcícolas a término determina en su artículo 6 lo siguiente:

“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: (...)

“2) Verificar que las condiciones de prestación del servicio de custodia y engorde de los semovientes, se ajusten a las proyecciones de flujos de caja e inventarios requeridos para el cumplimiento de la obligación de recompra, al concluir el término de la operación”.

“7) Facilitar el ingreso de representantes de la CRCBNA a los lugares de ubicación de los semovientes, para el cumplimiento de sus funciones. Así mismo, realizar todas las gestiones necesarias para permitir el retiro y la venta de los semovientes por parte de la CRCBNA, en los casos a que haya lugar, evento en el cual, se hará efectivo el documento de autorización de retiro del producto (...)”

Tal y como se logró probar dentro del proceso, ninguna de las obligaciones señaladas atrás se cumplió en el caso concreto. En efecto, se evidencia que no hubo seguimiento por parte de la sociedad comisionista a la custodia y engorde de los subyacentes ya que ni siquiera tuvo conocimiento de que los mismos no existían sino hasta que se declarara el incumplimiento. De hecho, certifica un mes después la existencia de los mismos cuando la sociedad comisionista Agrobolsa S.A. ya había informado a la CRCBNA que habían sido vendidos. Lo anterior evidencia una clara falta de gestión por parte de la investigada que conlleva al incumplimiento de sus deberes legales y reglamentarios.

Así mismo incumple con la obligación de poner a disposición los subyacentes ya que ésta implica que en cualquier momento el comprador o la CRCBNA pueden verificar la existencia de los mismos sin mayores inconvenientes. En el caso bajo estudio se demostró que estas obligaciones no fueron cumplidas por parte de la investigada, toda

vez que no les fue permitida la entrada a los funcionarios de la CRCBNA al sitio de ubicación del subyacente.

Así las cosas, resulta claro que no se cumple con el objeto mismo de la operación financiera ya que no se encuentra el subyacente objeto de la misma, quedando el contrato absolutamente desnaturalizado y sin la garantía principal del mismo en caso de presentarse un incumplimiento, que en el caso concreto en efecto se presentó.

De esta manera al no cumplir con el objeto mismo de la operación celebrada en bolsa se vulneran los numerales 1, 2 y 7 del artículo 1.6.5.1 del Reglamento de la BNA, en concordancia con los artículos 6 y 11 del decreto 1511 de 2006, los cuales determinan el cumplimiento estricto de todas las obligaciones que se contraigan con la Bolsa, el cumplimiento de los reglamentos y el cumplimiento de los contratos dentro del marco reglamentario.

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"¹⁰³. En efecto, en un mercado regulado como el de la BNA el nivel de profesionalismo de las sociedades comisionistas que hacen parte del mismo envuelve una 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 estatutarios, lo cual, en el caso bajo estudio no sólo no ocurrió sino que ni siquiera se cumplió con el objeto mismo del contrato.

Al respecto es preciso mencionar que el escenario de negociación administrado por la BNA se encuentra regido por un conjunto de normas legales y reglamentarias que propenden por el mantenimiento de un mercado seguro y transparente, erigiéndose entonces esta reglamentación como obligaciones ineludibles en cabeza de las sociedades comisionistas miembros de la BNA. De esta manera, el hecho mismo de ser miembros de la Bolsa implica que se acepta la obligación de cumplir a cabalidad con esta normatividad y propender porque el mercado sea cada vez más seguro y confiable.

Es así como la conducta negligente o imprecisa que desplegó en el caso concreto la sociedad comisionista investigada, conlleva a una consecuencia disciplinaria. Adicional a lo anterior, tenemos que tal y como se mencionó previamente la sociedad comisionista ni siquiera realizó el seguimiento adecuado a su mandante ya que fueron otras sociedades comisionistas quienes notaron las anomalías que se estaban presentando y no la investigada quién sin sustento alguno, certificó que los subyacentes existían.

Así, encuentra la Sala de Decisión que la conducta objeto de estudio reviste de la mayor gravedad, toda vez que el subyacente es el objeto mismo de la negociación y hace parte de la esencia del contrato. De esta manera se desnaturaliza completamente el negocio jurídico celebrado pues el cliente al invertir en un contrato a término entiende que se encuentra amparado por unos subyacentes determinados.

¹⁰³ En concordancia con lo establecido en el numeral 8 del artículo 29 del Decreto 1511 de 2006.

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, riesgo que en el presente caso se concretó ya la operación fue incumplida en la recompra y la CRCBNA se quedó sin el principal mecanismo para reconstituir su patrimonio.

9.3.4. INCUMPLIMIENTO EN LA OPERACIÓN DE MERCADO SECUNDARIO No. 8924579

9.3.4.1. De la situación presentada.

Para efectos de tener una mayor claridad alrededor de las circunstancias presentadas en la operación objeto de estudio entrará la Sala a realizar la traza de la misma de forma cronológica.

De acuerdo con lo anterior, tenemos que se debe efectuar en primer lugar el análisis de la operación primaria 8351696 que si bien no se encuentra bajo investigación es determinante para el incumplimiento presentado en la operación No. 8924579 incumplida.

Así, tenemos que la sociedad comisionista **BURSÁTILES AGRARIOS DE COLOMBIA S.A.** celebró en calidad de comisionista comprador el día 21 de noviembre de 2008 la operación Repo sobre CDM No. 8351696, de café excelso, por cuenta de su comitente Miryam Quintero y con la sociedad comisionista Torres Cortés S.A. como contraparte. Esta operación fue celebrada con fecha de pago inicial para el mismo día 21 de noviembre a un valor presente de \$39.000.000. El valor futuro de negociación era de \$42.305.282 con una tasa de 18.8% con fecha máxima de recompra el día 11 de mayo de 2009¹⁰⁴.

El día 20 de febrero de 2009, la sociedad comisionista Torres Cortés S.A. informa a su contraparte en relación con dicha operación que *"el día 23 de Febrero de 2009 se va a realizar el pago anticipado de las operaciones de la referencia"*, y solicita se le envíe la liquidación correspondiente¹⁰⁵. Posteriormente el día 23 de febrero de 2009, la sociedad comisionista Torres Cortés S.A., mediante comunicación TC-328 acepta la liquidación de pago anticipado realizada por su contraparte *"la cual será cancelada el día 23 de febrero de 2009 y cuyo vencimiento inicial es el 11 de Mayo de 2009. Total pago \$41.781.934.54."*¹⁰⁶. De esta manera, mediante comunicación del mismo día, la sociedad comisionista **BURSÁTILES AGRARIOS DE COLOMBIA S.A.** informa a la BNA que acepta la recompra anticipada de la operación No. 8351696 y menciona que el total a girar será de \$41.781.934.54¹⁰⁷.

De acuerdo con lo anterior y según el detalle de la compensación financiera del día 23 de febrero de 2009, tenemos que la operación No. 8351696 fue recomprada anticipadamente este día por un valor de \$41.781.934.54¹⁰⁸.

¹⁰⁴ Comprobante de negociación de la operación. (Cuaderno No. 2. Folio 006)

¹⁰⁵ Cuaderno No. 2. Folios 010

¹⁰⁶ Cuaderno No. 2. Folios 011

¹⁰⁷ Cuaderno No. 2. Folios 012

¹⁰⁸ Cuaderno No. 2. Folios 007

Ahora bien, acorde al informe de la visita realizada por el Área de Seguimiento y a las pruebas recopiladas en la misma "la señora MIRIAM QUINTERO DE PRIETO autorizó mediante mandato suscrito con la sociedad comisionista la reinversión de dichos recursos"¹⁰⁹. Lo anterior se comprueba mediante el mandato con fecha del 24 de febrero de 2009 suscrito por la señora Miryam Quintero autorizando la reinversión de los \$41.781.934.54.¹¹⁰

De acuerdo con lo anterior, estos dineros fueron reinvertidos en la operación CGT No. 8810774 celebrada por la sociedad comisionista **BURSÁTILES AGRARIOS DE COLOMBIA S.A.** en calidad de comisionista comprador con la sociedad Mercancías y Valores S.A., como vendedor, el día 25 de febrero de 2009, pactada *hoy para hoy*. Esta operación se celebró por un valor presente de \$135.369.000 –de los cuales 41.718.934.54 correspondían a la mandante Miryam Quintero- con una tasa de 13.8% a 241 días de plazo y fecha de recompra el 26 de octubre de 2009. Todo lo anterior se encuentra plasmado en el detalle de la operación en el Sistema de Operación Bursátil de la BNA.

El día 20 de marzo de 2009, la sociedad comisionista **BURSÁTILES AGRARIOS DE COLOMBIA S.A.** en calidad de comisionista vendedor actuando por cuenta de su mandante Miryam Quintero, celebró la operación de mercado secundario No. 8924263 que tiene como operación primaria a la operación No. 8810774 explicada previamente. Así, esta operación de mercado secundario con fecha de pago inicial el mismo día, se pacta con un valor presente de \$42.174.600 a una tasa del 13.85% y con un plazo máximo de 216 días. En este punto se debe mencionar que acorde al informe del Área de Seguimiento sobre la visita específica realizada: "se pudo evidenciar de acuerdo con la revisión de los comprobantes de egreso y los extractos de cuenta compensada de la firma que dichos recursos fueron girados efectivamente al cliente".

Ahora bien, el mismo 20 de marzo de 2009 -25 días después de recompra de la operación No. 8351696- la firma comisionista **BURSÁTILES AGRARIOS DE COLOMBIA S.A.** celebró en calidad de comisionista vendedor, la operación de mercado secundario repo sobre CDM No. 8924579 que se encuentra bajo investigación, sobre la operación primaria 8351696 –ya recomprada- por un valor presente de \$41.594.768 a una tasa de 12.7% por un plazo máximo de 51 días¹¹¹. De esta manera la operación fue declarada incumplida mediante comunicación PSD-074 del 24 de marzo de 2009 ya que "al ingresar la operación primaria Número 8351696, se detectó que esta operación se le había realizado recompra anticipada el día 23 de Febrero de 2009"¹¹².

Así las cosas, de la traza anterior se logra entender la situación presentada con la operación incumplida, en la cual se vendió una operación primaria que ya había sido recomprada previamente, negociándose así un título que no se encontraba en el portafolio de la sociedad comisionista **BURSÁTILES AGRARIOS DE COLOMBIA S.A.**

¹⁰⁹ Informe de visita que obra en el Cuaderno No. 2. Folios 269-272

¹¹⁰ Cuaderno No. 2. Folios 249

¹¹¹ Comprobante de negociación de la operación. (Cuaderno No. 2. Folio 001)

¹¹² Cuaderno No. 2. Folios 009. Adicionalmente obra en el expediente la comunicación OC-061 del 20 de marzo de 2009 mediante la cual la CRCBNA solicita a la BNA que se evalúe urgentemente la procedencia de decretar el incumplimiento de la operación No. 8924579. (Cuaderno No. 2. Folios 008).

A lo anterior se debe agregar que la CRCBNA, en cumplimiento de su objeto social, debió dar cumplimiento a la operación No. 8924579 incumplida por la sociedad comisionista **BURSÁTILES AGRARIOS DE COLOMBIA S.A.** De esta manera invirtió los recursos obtenidos de la operación incumplida en la operación No. 8987311, en la cual la CRCBNA actúa como mandante comprador y que se celebra el 1 de abril de 2009 por un valor presente de \$57.371.989 –de los cuales 41.418.254 corresponden a la inversión de la CRCBNA- a una tasa del 13.3% con fecha máxima de recompra el día 16 de julio de 2009¹¹³. Adicionalmente, mediante la operación No. 9172989 celebrada el 11 de mayo de 2009 para pago inicial ese mismo día y con fecha máxima de recompra el 16 de julio de 2009, la CRCBNA vende su posición para cumplir la operación incumplida la cual, tal y como se mencionó anteriormente, tenía como fecha de recompra el 11 de mayo de 2009.

De todo lo anterior se colige que la sociedad comisionista investigada no tiene claridad sobre las posiciones que debe liquidar y aquellas que ya han sido liquidadas de acuerdo con las instrucciones de sus mandantes, imputable en principio a un desorden administrativo al interior de la entidad. El mismo conllevó a inducir a error al mercado y adicionalmente que se tuviera que desplegar todo el mecanismo establecido por la CRCBNA para dar cumplimiento a la operación.

Ahora bien, del informe presentado por el Área de Seguimiento se menciona respecto de la operación incumplida que: *“De acuerdo con la información requerida a la firma comisionista, esta operación no contaba con mandato”*. En efecto, el mandato suscrito por la mandante Myriam Quintero autorizaba la reinversión de los recursos de la operación primaria 8351696 que ascendían a la suma de \$41.781.934.54, los cuales fueron en efecto reinvertidos en la operación No. 8810774 por lo cual, para la operación declarada incumplida no existía instrucción alguna del mandante.

Al respecto encuentra la Sala de Decisión que era claro que no tenía mandato para realizar la operación bajo investigación. En efecto, la instrucción de la mandante Myriam Quintero consistía en que fueran invertidos los recursos provenientes de la operación No. 8351696, la cual fue recomprada anticipadamente por un valor de \$41.781.934.54, lo cual en efecto ocurrió ya que dicho valor fue reinvertido el día 25 de febrero de 2009 en la operación CGT No. 8810774 celebrada por la sociedad comisionista **BURSÁTILES AGRARIOS DE COLOMBIA S.A.** en calidad de comisionista comprador, tal y como se explicó previamente.

Ahora bien, sobre la operación No. 8810774 se realiza un mercado secundario el día 20 de marzo para realizar el pago al inversionista del dinero invertido, por lo tanto, la investigada realiza la operación No. 8924263 en calidad comisionista vendedor obteniendo recursos ese día por el mismo valor de de \$41.781.934.54. Así las cosas, es claro que ya había dado cumplimiento a las instrucciones dadas por su mandante hasta ese momento. Sin embargo, del análisis de la Rueda del día 20 de marzo de 2009, se evidencia que la operación incumplida –operación No. 8924579- se cierra con posterioridad a la operación anteriormente nombrada –operación No. 8924263- por medio de la cual se dio cumplimiento a la mandante Myriam Quintero.

¹¹³ Comunicación OC-299 del 3 de agosto de 2009, mediante la cual la CRCBNA informa sobre su actuación como contraparte en la operación No. 8924579 incumplida (Cuaderno No. 2. Folios 206)

En efecto, es claro que no era posible tener una instrucción del mandante para la realización de la operación bajo investigación cuando nunca se debió realizar ya que se había acatado la instrucción dada.

No obstante lo anterior, concurda la Sala de Decisión en cuanto con la conducta asumida por la sociedad comisionista "generó confusión e indujo a error al mercado, aspecto que incidió finalmente en el mercado a tal punto que la CRCBNA tuvo que desplegar su actividad para cumplirle al inversionista en la operación objeto de análisis".

Claramente se trata de una conducta que evidencia falta de profesionalismo por parte de la investigada en el manejo de sus negocios toda vez que no se actuó con el cuidado y diligencia predicable para los participantes de este mercado. Así, por la experticia que se le exige a las sociedades comisionistas miembros de la BNA, no es admisible que se presenten casos como el estudiado máxime cuando no es la primera vez que la sociedad comisionista se equivoca en similares circunstancias. En efecto, mediante Resolución 028 de 2008 expedida por la Sala de Decisión Transitoria No. 3 se sancionó a la sociedad comisionista **BURSÁTILES AGRARIOS DE COLOMBIA S.A.** por la venta de un mercado secundario de un CGT que ya había sido vendido con anterioridad, con multa de un salario mínimo legal mensual vigente. En dicha oportunidad, la Cámara Disciplinaria mencionó:

*En el asunto examinado se advierte que el error invocado por la firma comisionista cuestionada no puede ser tenido como eximente de responsabilidad, habida cuenta que el mismo no reúne el requisito de ser insuperable, tal como se exige para que opere la causal. En efecto, teniendo en cuenta que las firmas comisionistas de la Bolsa Nacional Agropecuaria son profesionales en el mercado, de quienes se predica un alto grado de idoneidad y especialización, **BURSÁTILES AGRARIOS DE COLOMBIA S.A.** debía tener claridad de los títulos y contratos que tienen a su nombre, para lo cual lo único que se requiere es contar con un adecuado método de control.*

Por lo tanto no es de recibo para la Sala, lo argumentado por los representantes de la investigada en la audiencia, en lo que concierne al error en que incurrió la sociedad comisionista al vender dos veces un mismo título o contrato, pues el comisionista es el profesional investido del conocimiento idóneo y que la actividad que ejerce implica un especial grado de responsabilidad en el desarrollo de la misma y un deber de diligencia que impone cumplir los contratos celebrados desde el inicio de la operación.

Y concluye la Sala de Decisión mencionando que:

*Tal como la misma sociedad comisionista lo menciona, y del examen de las distintas piezas procesales, la Sala de Decisión evidencia que existe un desorden administrativo al interior de la sociedad comisionista **BURSÁTILES AGRARIOS DE COLOMBIA S.A.**, que lleva al incumplimiento inicial de la operación, producto de un obrar sin la diligencia y cuidado que se exige a un profesional del mercado público, por lo cual no puede alegar su propia culpa en su favor.*

Siendo esto así encuentra este órgano disciplinario que existe una reincidencia en la conducta de la sociedad comisionista, que agrava la situación presentada y que adicionalmente, la falta de cuidado de la sociedad comisionista en el manejo de sus negocios, en efecto vulnera las normas reglamentarias y legales que rigen este mercado tal y como se explicará a continuación.

9.3.4.2. De las normas vulneradas por la sociedad comisionista BURSÁTILES AGRARIOS DE COLOMBIA S.A. y concepto de la violación.

En el caso concreto, la equivocación cometida por la sociedad comisionista induce en error al mercado ya que se vendió en mercado secundario una operación sobre la cual ya se había realizado la correspondiente negociación y la información que llega al mercado es aquella que fue cantada en Rueda. Así las cosas, genera confusión entre los participantes del mercado quienes tienen la convicción de que se ha celebrado una operación con las características de lo cantado en Rueda, sin embargo, esta operación se declara incumplida y se debe realizar otra con las mismas características por parte de la CRCBNA para dar cumplimiento a los inversionistas. De esta forma, la sociedad comisionista de Bolsa no se abstuvo de *"Actuar de modo tal que en cualquier forma puedan inducir en error a las partes contratantes, al mercado, a las autoridades o al público en general"*, como lo dispone el literal h) del numeral 19 del artículo 29 del Decreto 1511 de 2006.

Adicionalmente, con la conducta se presenta un riesgo operacional para la sociedad comisionista que no puede ocurrirle a un profesional del mercado que debe manejar sus negocios con el mayor cuidado y responsabilidad posibles. De esta forma la sociedad comisionista vulneró sus deberes de *"conducir todos los negocios con lealtad, claridad, diligencia, buena fe, precisión y especial responsabilidad"* establecidos en el numeral 6 del artículo 1.6.5.1 del Reglamento de Funcionamiento y Operación de la BNA en concordancia con el numeral 8 del artículo 29 de Decreto 1511 de 2006, toda vez que hubo una falta de cuidado en el manejo de sus negocios lo cual ocasionó un riesgo reputacional en el mercado ya que llevó al incumplimiento de la operación.

Siguiendo esta línea, el incumplimiento de la operación conlleva a incumplir las normas reglamentarias que establecen de forma general la obligatoriedad de cumplir las obligaciones y deberes que corresponden a una sociedad comisionista miembro de la BNA, establecidas en el artículo 1.6.5.1 del Reglamento de Funcionamiento y Operación de la BNA en concordancia con el numeral 11 del artículo 29 del Decreto 1511 de 2006, en los siguientes términos:

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

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

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

En mérito de lo expuesto, la Sala encuentra que para estos hechos existe una conducta objeto de reproche disciplinario, máxime existiendo una reincidencia.

9.3.5. INCUMPLIMIENTO EN EL PAGO DE MULTA IMPUESTA POR LA CÁMARA DISCIPLINARIA DE LA BNA.

9.3.5.1. De los hechos bajo investigación y de la función disciplinaria

La Bolsa Nacional Agropecuaria, en cumplimiento de lo dispuesto en la Ley 964 de 2005 y el Decreto 1511 de 2006, elaboró el Libro II del Reglamento de Funcionamiento y Operación, el cual contiene las disposiciones concernientes al Régimen de Autorregulación por el cual se cumplen las funciones de Supervisión y Disciplinaria, aprobado por la Superintendencia Financiera de Colombia mediante Resolución 1847 de 2007.

Conforme a lo dispuesto en el citado Reglamento, la función disciplinaria se encuentra en cabeza de la Cámara Disciplinaria, la cual de acuerdo con lo establecido en el artículo 2.3.1.1 consiste: "en la facultad de imponer sanciones por el incumplimiento de las normas aplicables para lo cual la Cámara Disciplinaria valorará los hechos, las conductas y las pruebas que le sean presentadas por el Jefe del Área de Seguimiento con la finalidad de evaluar la existencia de una infracción, las circunstancias de su realización y la procedencia de la aplicación de una sanción".

En desarrollo de la función disciplinaria la Cámara Disciplinaria se encuentra facultada para imponer sanciones a las sociedades comisionistas de bolsa y a las personas vinculadas a las mismas, que incurran en alguna conducta objeto de reproche a la luz de la normatividad legal y reglamentaria que rige el mercado público administrado por la BNA. De conformidad con lo anterior el artículo 2.3.3.1 del Reglamento de Funcionamiento y Operación de la BNA, establece:

Artículo 2.3.3.1.- Sanciones. De conformidad con el presente reglamento, como conclusión de los procesos disciplinarios se podrán imponer las siguientes sanciones:

1. Amonestacion publica por escrito;
 - 2. Multas hasta por el monto que se determine en el presente Reglamento;**
 3. Limitacion a participar dentro de uno o mas mercados y/o sistemas de los administrados por la Bolsa o la prohibicion temporal de celebrar determinado tipo de operaciones;
 4. Suspension;
 5. Exclusion o prohibicion definitiva para ejercer su actividad en la Bolsa.
- (Negrilla fuera de texto)

Ahora en cuanto a la sanción de multa, el artículo 2.3.3.3 del Reglamento determina lo siguiente:

Artículo 2.3.3.3.- Multas. (...)

Parágrafo primero. Las multas impuestas a las personas jurídicas deberán cancelarse dentro de los (5) días hábiles siguientes al día en que quede en firme la respectiva decisión, y las impuestas a las personas naturales dentro los quince (15) días hábiles siguientes al día en que quede en firme la respectiva decisión.

Si bien en este artículo no se indica una consecuencia automática para el incumplimiento de esta sanción por parte de una persona jurídica, es claro que el no acatamiento de la misma da lugar a responsabilidad disciplinaria por parte de la sociedad comisionista y en consecuencia a la imposición de una sanción adicional tal como lo dispone el párrafo segundo del artículo 2.3.3.2. de la normatividad

reglamentaria en los siguientes términos: *"Podrá imponerse a un investigado una o varias de las sanciones previstas en el presente Reglamento de manera concurrente, respecto de los hechos investigados. El incumplimiento de una sanción impuesta se considerará una falta disciplinaria y dará lugar a la imposición de sanciones adicionales"*. (negritas por fuera del texto original)

En el caso concreto, la Sala de Decisión No. 5 de la Cámara Disciplinaria de la Bolsa, profirió la Resolución No. 076 del 19 de agosto de 2009, por la cual sancionó a la sociedad comisionista **BURSÁTILES AGRARIOS DE COLOMBIA S.A.**, con multa por valor de Dos (2) Salarios Mínimos Legales Mensuales Legales Vigentes, por el incumplimiento de disposiciones normativas del mercado de valores y la normatividad reglamentaria de la BNA. Tal como se señaló en el acápite de hechos del pliego de cargos, la sociedad comisionista no interpuso recurso alguno en contra de la decisión adoptada, por lo que de acuerdo con lo establecido en el Reglamento de Funcionamiento y Operación de la BNA, quedó ejecutoriada y en consecuencia, la sociedad comisionista debía dar cumplimiento a la parte resolutive del fallo, esto es el pago de la multa impuesta en el término establecido para el efecto, que vencía el 15 de septiembre de 2009. Vencida la fecha para dar cumplimiento a la sanción impuesta, la sociedad comisionista **BURSÁTILES AGRARIOS DE COLOMBIA S.A.** no efectuó el pago, situación que fue puesta en conocimiento de la administración de la Bolsa y del Jefe del Área de Seguimiento, con lo cual se da inicio al presente proceso disciplinario.

De esta manera se encuentra plenamente probado el incumplimiento por parte de la sociedad comisionista **BURSÁTILES AGRARIOS DE COLOMBIA S.A.**, de la sanción de carácter pecuniario impuesta por la Sala de Decisión No. 5 de este órgano disciplinario. Al respecto obra en el expediente comunicación de la directora del Departamento de Gestión Contable y Costos de la BNA del 16 de septiembre de 2009¹¹⁴, por la cual informa sobre el no pago de la sanción por parte de la firma comisionista.

Por lo anterior entrará la Sala a analizar los argumentos presentados por la sociedad comisionista y las consecuencias de dicho incumplimiento, para efectos de determinar la responsabilidad disciplinaria que le asiste.

9.3.5.2. De los argumentos presentados por la sociedad comisionista

La sociedad comisionista en las explicaciones presentadas en la etapa de investigación acepta expresamente el incumplimiento endilgado y señala: *"nos encontramos en estado de inactividad desde el 12 de mayo del año en curso, razón por la cual no hemos podido desarrollar las labores inherentes a nuestro objeto social y por lo tanto, nos hemos visto avocados a una situación económica bastante precaria que nos impidió cancelar el valor de la multa impuesta"*. Así mismo, en el escrito de descargos hace referencia de forma general a la situación económica de la firma como causa del no pago de la multa impuesta.

En audiencia ante esta Sala de Decisión, explicó de forma específica la coyuntura por la que atravesaba la sociedad comisionista debido a conflictos entre los accionistas de la misma. Al respecto, expresó, por una parte, que la sociedad comisionista debido a su inactivación no contaba con ingresos y por otra, que tampoco podía disponer de los

¹¹⁴ Op. Cit. Cuaderno No. 6, folio 5

activos de la misma toda vez que para ello requería de la autorización de la asamblea de accionistas de la sociedad, y a la fecha no había sido posible reunir a dicho órgano. De esta manera, afirma que las situaciones anteriores impidieron dar cumplimiento a la sanción impuesta.

Frente al argumento del Representante Legal de la sociedad comisionista en cuanto para dar cumplimiento de la obligación a cargo de su representada, dependía de la decisión de un órgano de administración como lo es la Asamblea de Accionistas de la sociedad, encuentra la Sala que no puede ser de recibo dicho argumento por cuanto se trataba del pago de un valor que no superaba un millón de pesos, por lo que para esta Sala, el acto no requería la aprobación de la Asamblea de Accionistas, ni de la Junta Directiva, máxime cuando su incumplimiento generaría consecuencias de tipo disciplinario adicionales a la firma comisionista.

Ahora bien, frente al segundo argumento referido a la insuficiencia de recursos por cuanto la sociedad se encontraba inactiva, es preciso mencionar que el Jefe del Área de Seguimiento, en desarrollo de la investigación, realizó un análisis de los estados financieros reportados por la sociedad comisionista a la Superintendencia Financiera de Colombia y que reposan en la página web de esta entidad con corte a junio de 2009, indicando que de estos se desprende que en la cuenta *Caja, Caja General Moneda Legal y Moneda Extranjera*, la sociedad comisionista **BURSÁTILES AGRARIOS DE COLOMBIA S.A.** contaba con \$115.800.000, por lo que a criterio del Área de Seguimiento contaba con montos suficientes para el pago de la multa.

Frente a la disponibilidad de recursos el representante legal de la sociedad comisionista en audiencia expresó: *“los activos de la firma pues no es que estén congelados pero no los podemos utilizar porque como, como comenté anteriormente la pelea accionaria pues nos impide que tengamos eso (...)”*, lo que significa que la situación económica de la firma no era de tal magnitud que lo imposibilitara a cubrir el pago de la sanción.

De otra parte, si bien es cierto que la firma comisionista se encontraba en estado de inactivación no es menos cierto que conforme lo establece el artículo 1.6.7.5. del Reglamento de Funcionamiento y Operación de la BNA, las sociedades comisionistas inactivas tienen obligaciones a su cargo, dentro de las cuales se encuentra la de: *“Cancelar oportunamente a la Bolsa los emolumentos que resultaren a cargo de ella por cualquier concepto”*.¹¹⁵ Así mismo, el artículo 2.3.3.2 establece que: *“El incumplimiento de una sanción impuesta se considerara una falta disciplinaria y dará lugar a la imposición de sanciones adicionales”*. Es claro entonces que la sociedad comisionista **BURSÁTILES AGRARIOS DE COLOMBIA S.A.**, incumplió la normatividad reglamentaria y no acató una decisión por parte de un órgano disciplinario, independientemente de su situación legal, conducta que reviste de gravedad y que a las voces del Reglamento de Funcionamiento y Operación, constituye falta disciplinaria, por lo que le asiste razón al Jefe del Área de Seguimiento respecto del desconocimiento por parte de la investigada de la normatividad reglamentaria.

Así las cosas, evaluadas las circunstancias de negativa del pago de la multa, no son de recibo para la Sala los argumentos por parte de la sociedad comisionista **BURSÁTILES AGRARIOS DE COLOMBIA S.A.**, asistiéndole razón al Área de

¹¹⁵ Numeral 3. Artículo 1.6.7.5. Reglamento de Funcionamiento y Operación de la BNA

Seguimiento respecto de que no existe causal eximente de responsabilidad que justifique la conducta de la investigada.

9.3.5.3. De la importancia de la autorregulación y del acatamiento de las decisiones adoptadas por el órgano disciplinario.

Considera la Sala que la conducta asumida por parte de la sociedad comisionista investigada traba el cumplimiento total del objetivo de la función disciplinaria esto es la profesionalización del mercado e impide el ejercicio adecuado de la actividad esencia del órgano disciplinario, la cual es reprender las conductas que vayan en contra del ejercicio idóneo y adecuado de la profesión y de la actividad de intermediación de valores.

Lo anterior cobra mayor importancia cuando se dimensiona el alcance que la autorregulación representa para el mercado de valores en general y de forma específica para el mercado administrado por la BNA. En efecto, la jurisprudencia ha reconocido en este mecanismo particular de regulación, grandes beneficios como lo es la posibilidad que tienen las bolsas de dictar sus propios reglamentos lo cual beneficia al mercado por la posibilidad de suplir vacíos legales, establecer normas que implican un mayor conocimiento del mercado y del medio y poner parámetros éticos más altos que conllevan a lograr un mercado transparente, seguro y honorable que representa un grado mayor de confianza para los inversionistas que acuden a él. Ahora bien, para que todo lo anterior ocurra, es claro que la función normativa deberá ser complementada con las funciones de supervisión y disciplinaria que velará por el cumplimiento de dichas normas, la primera y sancionará la vulneración de las mismas, la segunda. Al respecto ha señalado el Tribunal Superior del Distrito Judicial de Bogotá que¹¹⁶.

"Recuérdense que si bien a la actividad bursátil se le califica como de interés público y es objeto de intervención por el Estado para garantizar que se desarrolle en condiciones de igualdad, transparencia y que no se coloque en peligro, ni se lesione el interés público y particularmente el interés de los inversionistas, en ella participan sujetos particulares y organizaciones privadas a quienes se les ha reconocido el poder de autorregulación, dentro del cual se encuentra la facultad disciplinaria respecto de sus miembros, que se ejerce 'sobre los aspectos relacionados con la actividad de intermediación de valores'. (Super Valores. Concepto 2006034168-002).

(...)

Así, en el escenario bursátil se ha entendido que la autorregulación viene a ser una actividad 'por la que los participantes del mercado de valores se imponen a sí mismos normas de conducta y operativas, supervisan su cumplimiento y sancionan su violación, creando un orden ético y funcional de carácter gremial complementario al dictado por la autoridad formal' (Sent. C-692/07)

Precisamente, en el aludido mecanismo se ha visto 'uno de los pilares fundamentales de la estructura de los mercados de valores' (Super Valores. Concepto 9512913-3 del 29/09/95), en tanto se muestra como 'valioso, flexible y eficiente para mantener mercado organizados, seguros, correctos y transparentes, con lo cual se logra la protección de los intereses de los inversionistas y la promoción de la confianza de la comunidad en las operaciones bursátiles, en cuanto en dicha confianza reposa la

¹¹⁶ Tribunal Superior del Distrito Judicial de Bogotá. Sentencia del 17 de noviembre de 2009. M.P. Álvaro Fernando García Restrepo.

integridad de los mercados de valores. (Super Valores. Concepto 9402990-3 del 3/03/95 sobre Autorregulación en el mercado de valores. Finalidad alcances y aplicaciones)". (negritas por fuera del texto original)

Así mismo se ha pronunciado la Corte Constitucional de Colombia¹¹⁷:

La autorregulación en el mercado bursátil no conlleva delegación de funciones públicas, pues se trata en realidad de un sistema complementario de naturaleza privada que contribuye con el Estado en la misión de preservar la integridad y estabilidad del mercado, la protección de los inversionistas y el cumplimiento de la ley, garantizando que esa actividad económica sea justa, eficiente y transparente. Desde este punto de vista, la autorregulación y la regulación estatal no son actividades excluyentes, pues las dos se articulan entre sí con un propósito común. Las funciones de regulación y supervisión estatal, en primer orden, y el mecanismo de la autorregulación privada, buscan asegurar que por medio de la autorregulación, se provea un mercado de valores ordenado donde los inversionistas gocen de amplias garantías de seriedad, honorabilidad y correctividad, de manera que se preserve en todo momento el interés público económico. (negritas por fuera del texto original)

Así las cosas, la autorregulación en este mercado se encuentra encaminada a lograr unos objetivos específicos tal y como se establece en el Reglamento de Funcionamiento y Operación de la Bolsa cuales son: "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 manera, cuando se les permite a las entidades particulares imponerse sus propias reglas de juego, es aún más exigente el cumplimiento de las mismas ya que se trata de un consenso al que han llegado los participantes del mercado para desarrollar su actividad en el mismo, de una forma más eficiente y con los más altos parámetros de idoneidad.

Ahora bien, hacer caso omiso de las sanciones impuestas por el órgano disciplinario, afecta todo este mecanismo establecido causando un daño directo no sólo al mercado y a la Bolsa sino a las mismas sociedades comisionistas que en ella se desenvuelven. En efecto se mengua la confiabilidad que representa para los inversionistas y el público en general el hecho que en este mercado haya una regulación particular complementaria de la estatal que convierte el escenario de negociación en un lugar más seguro y confiable; todo lo cual afecta directamente a quienes negocian con dichos clientes, esto es, las sociedades comisionistas miembros de la Bolsa.

Es por todo lo anterior, que la conducta asumida por la sociedad comisionista es de mayor gravedad ya que se trata de una vulneración del mecanismo mismo establecido para la violación de las normas que rigen este mercado. Así pues se le conmina al investigado a cancelar la multa impuesta pues la presente Resolución no nova dicha obligación.

En efecto es preciso aclarar que la sanción que se impondrá en la presente Resolución no enerva la obligación del investigado de cumplir con el pago de la multa impuesta mediante la Resolución 076 de 2009 de la Sala de Decisión No. 5 de la

¹¹⁷ Corte Constitucional de Colombia. Sentencia de constitucionalidad C-692 de 2007. M.P. Rodrigo Escobar Gil.

Cámara Disciplinaria, por tanto la obligación de pago de la multa allí impuesta continuará hasta tanto sea cancelada dicha suma.

9.3.5.4. Normas vulneradas por la conducta de BURSATILES AGRARIOS DE COLOMBIA S.A.

El pliego de cargos elevado por el Jefe del Área de Seguimiento, se fundamentó en el incumplimiento de los numerales 1 y 2 del artículo 1.6.5.1 del Libro I del Reglamento de Funcionamiento y Operación de la BNA¹¹⁸, los cuales como ha quedado visto, se vulneraron al no cumplir con el pago de una sanción impuesta por el órgano disciplinario de esta entidad, específicamente el incumplimiento del pago de una multa por valor de Dos (2) Salarios Mínimos Mensuales Legales Vigentes, valor que a la fecha de la presente resolución no se ha acreditado por parte de la sociedad comisionista **BURSÁTILES AGRARIOS DE COLOMBIA S.A.**

Adicionalmente, el Jefe del Área de Seguimiento consideró en los cargos la violación del numeral 3 del artículo 1.6.7.5 del citado reglamento. En efecto, este artículo establece que los miembros de la BNA que se encuentren en situación de inactividad deberán cumplir con obligaciones tales como: *"Cancelar oportunamente a la Bolsa los emolumentos que resultaren a cargo de ella por cualquier concepto"*, lo cual como ha quedado probado en el proceso, en el caso concreto no ocurrió.

Por lo tanto, coincide la Sala en que a partir de dicho incumplimiento, se deriva una responsabilidad disciplinaria, y ésta constituye una conducta sancionable a la luz de la reglamentación vigente en virtud de lo dispuesto en el artículo 2.3.3.2. del Libro II del Reglamento de Funcionamiento y Operación de la BNA que determina que: *"El incumplimiento de una sanción impuesta se considerará una falta disciplinaria y dará lugar a la imposición de sanciones adicionales"*.

En efecto, las sociedades comisionistas deben cumplir las obligaciones legales y reglamentarias impuestas y más aún acatar las decisiones de los órganos de autorregulación, obligación que siempre ha estado presente en este mercado, teniendo en cuenta además que nos encontramos frente a un mercado regulado en donde se realiza una actividad considerada como de interés público.

Así, la conducta no sólo vulnera las disposiciones reglamentarias enumeradas sino que afecta directamente el propósito para el cual se puso en funcionamiento el órgano autorregulador de mantener un mercado bursátil debidamente organizado que ofrezca a sus inversionistas y al público en general condiciones suficientes de honorabilidad, seguridad y corrección toda vez que hizo caso omiso del pilar fundamental de dicha finalidad, cual es la facultad de las bolsas de poner en funcionamiento su poder disciplinario.

¹¹⁸ Artículo 1.6.5.1.: Son obligaciones de las sociedades miembros de la Bolsa las siguientes:

1. Cumplir estrictamente las obligaciones de cualquier género que contraigan con la Bolsa y con quienes utilizan su mecanismos de negociación.
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.

En efecto, resalta la Sala que precisamente en busca de cumplir con los objetivos señalados es que la Bolsa y su órgano autorregulador adoptan las medidas preventivas o correctivas de los comportamientos que sean contrarios a la efectividad de dichos objetivos, los cuales, fueron consagrados por el legislador y todo lo cual se materializa en el establecimiento de una responsabilidad disciplinaria y la imposición de una sanción como consecuencia.

Siendo esto así, considera la Sala que es clara la violación de las disposiciones reglamentarias y legales citadas por las razones ya expuestas, existiendo por tanto una conducta objeto de reproche que amerita una sanción disciplinaria.

9.3.6. INCUMPLIMIENTO EN EL PAGO DE LA SUSCRIPCIÓN DE ACCIONES DE LA BNA

9.3.6.1. De la situación presentada

La Bolsa Nacional Agropecuaria realizó, tal como se indicó en el acápite de hechos, en el mes de julio de 2008, una oferta privada de acciones ordinarias cuyos destinatarios eran las sociedades comisionistas miembros de la entidad, oferta que de acuerdo con los documentos que obran en el expediente fue aceptada por la sociedad comisionista **BURSÁTILES AGRARIOS DE COLOMBIA S.A.** en un total de 21.634 acciones, de las cuales fueron adjudicadas por la BNA 17.022 acciones.

En el reglamento de suscripción de acciones de la BNA, se estableció como forma de pago de las acciones; el 50% al momento de la suscripción y el saldo en un plazo máximo de un año a partir de la suscripción.

De acuerdo con los documentos que obran en el expediente, se encuentra que la sociedad comisionista **BURSÁTILES AGRARIOS DE COLOMBIA S.A.**, una vez vencido el término para el pago del saldo de las acciones adjudicadas, incumplió el pago mencionado. Al respecto obra comunicación por parte de la Secretaría General y Jurídica de la BNA por la cual se pone en conocimiento del Jefe del Área de Seguimiento el incumplimiento por parte de la investigada del pago de las acciones suscritas, así como la certificación del Departamento de Gestión Contable y Costos, en la que se indicó:

La sociedad Comisionista Miembro de la Bolsa Nacional Agropecuaria S.A.- en adelante la Bolsa o la BNA-, Bursátiles Agrarios de Colombia S.A. identificada con Nit. 830.135.101-7, no cumplió con la obligación de pago del cincuenta por ciento (50%) del valor correspondiente al saldo de las acciones ordinarias suscritas de la BNA (...)

Ahora bien, el artículo 384 del Código de Comercio establece: “La suscripción de acciones es un contrato por el cual una persona se obliga a pagar un aporte a la sociedad de acuerdo con el reglamento respectivo y a someterse a sus estatutos. A su vez, la compañía se obliga a reconocerle la calidad de accionista y a entregarle el título correspondiente. En el contrato de suscripción no podrá pactarse estipulación alguna que origine una disminución del capital suscrito o del pagado”. Respecto del contrato de suscripción de acciones, en el presente caso es claro, que la sociedad comisionista **BURSÁTILES AGRARIOS DE COLOMBIA S.A.** aceptó la oferta realizada por la Bolsa Nacional Agropecuaria S.A. el

31 de julio de 2008¹¹⁹ sin embargo incumplió con su compromiso de pago de las acciones suscritas.

Lo anterior conllevó a la administración de la BNA a desvincular a la sociedad comisionista **BURSÁTILES AGRARIOS DE COLOMBIA S.A.** como miembro de este mercado, lo cual fue informado mediante el Boletín Informativo No. 764 del 22 de octubre de 2009, indicando que:

La sociedad comisionista Bursátiles Agrarios de Colombia S.A., no realizó oportunamente el pago del cincuenta por ciento (50%) del valor de las acciones adjudicadas en el proceso de capitalización surtido durante el año 2008 y ello ocasionó un defecto en la (sic) inversiones obligatorias, defecto que a su turno ocasionó la desvinculación.

Teniendo en cuenta lo anterior, es claro para la Sala que la conducta por parte de la sociedad comisionista investigada trajo consigo consecuencias de tipo reglamentario como lo fue la pérdida de la calidad de miembro de la Bolsa Nacional Agropecuaria y en tal sentido la Sala de Decisión, pasa a estudiar las consecuencias disciplinarias por infracción a las normas reglamentarias y legales.

9.3.6.2. De la importancia de las inversiones obligatorias

En este punto se debe mencionar en primer lugar que el decreto 1511 de 2006, al referirse a las personas que podrán ser accionistas de las Bolsas de bienes y productos agropecuarios, agroindustriales o de otros commodities, establece:

Accionistas. Podrá ser accionista de una bolsa de bienes y productos agropecuarios, agroindustriales o de otros commodities cualquier persona natural o jurídica, de acuerdo con su régimen legal y/o convencional.

Parágrafo. Cada uno de los miembros de una bolsa de bienes y productos agropecuarios, agroindustriales o de otros commodities, deberá poseer en la misma un número de acciones no inferior al que establezca el respectivo reglamento.¹²⁰
(negrillas por fuera del texto original)

De la misma manera en el Reglamento de Funcionamiento y Operación de la BNA, al referirse a quienes tienen la calidad de miembros de la Bolsa, se determina:

Miembros de la Bolsa. *Son miembros de la Bolsa las personas jurídicas que, previamente aceptadas por la Junta Directiva de la Bolsa, se encuentren inscritos en el Registro Nacional de Agentes del Mercado de Valores, se encuentren habilitadas para desarrollar el objeto social de los miembros de una bolsa de productos agropecuarios, agroindustriales o de otros commodities y adquieran un puesto en la Bolsa para realizar las negociaciones previstas en este reglamento.*

Cada uno de los miembros de la Bolsa deberá poseer en el capital de la misma un número mínimo de 85.440 acciones.

¹¹⁹ Obra a folios 1 – 2. Cuaderno No. 7, Formato de Aceptación de Oferta de Acciones de la sociedad comisionista Bursátiles Agrarios de Colombia S.A.

¹²⁰ Decreto 1511 de 2006. Artículo 2.

Así mismo, sólo podrán actuar como miembros de la Bolsa quienes posean en el capital de la Cámara de Compensación de la Bolsa Nacional Agropecuaria S.A. un mínimo de 5.304 acciones¹²¹. (negrillas por fuera del texto original).

De acuerdo con lo anterior, es evidente que tener el número mínimo de acciones dispuestas por el Reglamento, no es una simple obligación de las sociedades comisionistas de la Bolsa sino que representa un requisito ineludible para ostentar la calidad de miembro. En efecto, los requisitos establecidos en los dos últimos párrafos del artículo citado –inversiones obligatorias y capital mínimo exigido– se constituyen en requisitos indispensables para el funcionamiento y la realización de la totalidad de las operaciones permitidas por la ley a las sociedades comisionistas miembros de la Bolsa.

De hecho, es por lo anterior que el artículo 1.6.2.6 del Reglamento de Funcionamiento y Operación de la BNA establece que para que una sociedad admitida como miembro de la BNA, pueda actuar por conducto de la misma, debe cumplir los siguientes requisitos:

1. *Acreditar la inscripción de la sociedad comisionista en el Registro Nacional de Agentes del Mercado de Valores;*
2. *Entregar certificado sobre existencia y representación legal de la sociedad comisionista expedido por la Superintendencia Financiera de Colombia, que incluya al menos un representante legal;*
3. ***Ser propietaria de las inversiones obligatorias establecidas en el artículo 1.6.1.1 del presente reglamento;***
4. *Constituir las garantías generales en los términos establecidos en el Libro VI del presente Reglamento;*
5. *Contar al menos con un representante legal aprobado por la Bolsa; y*
6. *Cumplir con las demás exigencias que de manera general defina la Bolsa mediante Circular;*
7. *Cumplir permanentemente de los requisitos señalados en el artículo 1.6.2.2.*

Así las cosas, tenemos que las inversiones obligatorias en primer lugar son un requisito para poder ser miembro de la BNA y una vez la sociedad comisionista es miembro, es un requisito para funcionar, operar y continuar ostentando dicha calidad de miembro. En efecto, además de las consecuencias contractuales y disciplinarias que el incumplimiento de este requisito pueda generar, el Reglamento de Funcionamiento y Operación establece una consecuencia automática en su artículo 1.6.2.8., cual es la pérdida de la calidad de miembro. Así, el citado artículo establece:

Desvinculación de las sociedades comisionistas miembros. *Las sociedades comisionistas perderán la calidad de miembros de la Bolsa, en los siguientes eventos:*

1. *Por cancelación de la inscripción en el Registro Nacional de Agentes del Mercado de Valores, una vez quede ejecutoriada la cancelación;*
2. *Por decisión voluntaria de la sociedad. En este caso la desvinculación solamente operará cuando la apruebe la Junta Directiva de la Bolsa y se verifique que la sociedad se encuentra a paz y salvo con la Bolsa, las demás sociedades comisionistas y terceros, en desarrollo de su actuación como comisionista de bolsa;*
3. *Por expulsión de la sociedad, de conformidad con decisión adoptada por la Cámara Disciplinaria de la Bolsa;*

¹²¹ Reglamento de Funcionamiento y Operación de la Bolsa Nacional Agropecuaria Artículo 1.6.1.1. actualizado a Julio de 2009.

4. *Cuando la sociedad deje de cumplir con alguno de los requisitos establecidos en los numerales 3 y 4 del artículo 1.6.2.6. del presente reglamento;*
5. *Por disolución de la sociedad comisionista;*
6. *Por la toma de posesión para liquidar efectuada por la Superintendencia Financiera de Colombia, una vez la resolución respectiva se encuentre ejecutoriada; y*
7. *Por las demás causales previstas en este reglamento o en las normas vigentes.*

Si habiendo perdido la calidad de miembro la sociedad deseara reingresar, solicitará por escrito la aceptación de la Junta Directiva de la Bolsa, la cual podrá dar por cumplidos algunos de los trámites previstos en este Reglamento.

La Junta Directiva no estará obligada a explicar las razones del rechazo de una solicitud. (Negrillas fuera del texto original)

Es así como se evidencia claramente la importancia de las inversiones obligatorias para operar y pertenecer al escenario de negociación administrado por la BNA toda vez que representan un pilar fundamental para la seguridad y estabilidad del mercado. En efecto la propiedad de las inversiones obligatorias implica proveer los recursos para la actividad empresarial y adicionalmente se constituye en la prenda general de los acreedores por estar dentro del patrimonio de la sociedad. Así, estas acciones corresponderán en última instancia, a una garantía que respaldará las obligaciones adquiridas por la sociedad comisionista con la Bolsa, la CRCBNA y los demás participantes del mercado.

Así las cosas encuentra la Sala, que la sociedad comisionista **BURSATILES AGRARIOS DE COLOMBIA S.A.** para la época de los hechos, al tener la calidad de miembro de la Bolsa Nacional Agropecuaria S.A., no obstante su inactivación desde el mes de mayo de 2009, se encontraba obligada a cumplir con el mantenimiento de los requisitos de operación y funcionamiento de las sociedades admitidas como miembros de Bolsa, como lo es el mantenimiento de las inversiones obligatorias establecidas por la BNA.

9.3.6.3. Normas vulneradas por la conducta de BURSATILES AGRARIOS DE COLOMBIA S.A.

Tal y como se ha mencionado previamente, tenemos que el artículo 2 del decreto 1511 de 2006 determina en su parágrafo que *"Cada uno de los miembros de una bolsa de bienes y productos agropecuarios, agroindustriales o de otros commodities, deberá poseer en la misma un número de acciones no inferior al que establezca el respectivo reglamento"¹²²*, lo cual en el caso concreto no ocurrió toda vez que la sociedad comisionista **BURSATILES AGRARIOS DE COLOMBIA S.A.** no mantuvo las inversiones obligatorias exigidas.

De acuerdo con lo anterior no se acataron las normas reglamentarias que establecen las inversiones obligatorias como un requisito tanto para ser miembro de la Bolsa como para funcionar y operar a través de la misma. En efecto, el artículo 1.6.1.1 del Reglamento determina que *"Cada uno de los miembros de la Bolsa deberá poseer en el capital de la misma un número mínimo de 85.440 acciones"*. De la misma manera el artículo 1.6.2.6 determina para actuar por conducto de la Bolsa la sociedad comisionista deberá *"Ser propietaria de las inversiones obligatorias establecidas en el artículo 1.6.1.1 del presente reglamento"*.

¹²² Decreto 1511 de 2006. Artículo 2.

Así, tenemos que la conducta objeto de investigación, deriva en el incumplimiento en las inversiones obligatorias lo cual a su vez conlleva a la vulneración de las normas generales establecidas en el Reglamento y las normas legales que propenden por el cumplimiento de las obligaciones adquiridas por las sociedades comisionistas miembros de la BNA. Así, vulneró los numerales 1 y 2 del artículo 1.6.5.1 del Reglamento —en concordancia con el numeral 11 del Decreto 1511 de 2006¹²³— los cuales establecen dentro del catálogo de obligaciones las de:

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

En efecto, estas normas están orientadas al cumplimiento oportuno de las prestaciones asumidas por las sociedades miembros de la BNA, como lo es en el caso bajo análisis, el pago de emolumentos a cargo de la firma comisionista, en el caso en estudio, el pago de las acciones suscritas y a su turno el mantenimiento de las inversiones obligatorias por parte de la sociedad comisionista **BURSATILES AGRARIOS DE COLOMBIA S.A.**

Por otra parte, es tan claro el incumplimiento de la normatividad referida, que el mismo tuvo la virtualidad de generar consecuencias a la investigada como lo fue la desvinculación de la misma como miembro de la Bolsa Nacional Agropecuaria.

Adicionalmente con la conducta asumida, la sociedad comisionista vulneró lo establecido en el artículo 5.2.1.1 del Reglamento de Funcionamiento de Operación de la BNA que determina:

***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.*

En efecto, la condición de profesional del mercado de la sociedad comisionista miembro de la BNA implica que le asisten especiales deberes de diligencia y cuidado, no sólo en el desarrollo de la actividad propia de su objeto social sino en el cumplimiento de los deberes que su calidad de profesional le impone dentro de los cuales se encuentra el de cumplir con las inversiones obligatorias establecidas en el Reglamento de Funcionamiento y Operación de la BNA.

¹²³ Decreto 1511 de 2006. 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: (...) 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”.*

Finalmente es preciso aclarar que la situación de inactividad de la sociedad comisionista no puede ser tenida como una causal que justifique el incumplimiento endilgado toda vez que el artículo 1.6.7.5 del Reglamento de Funcionamiento y Operación establece expresamente que las sociedades comisionistas en estado de inactividad deberán cumplir con todas las obligaciones reglamentarias y legales adquiridas y en especial con la de *"Mantener las inversiones obligatorias y las garantías a las que se refiere el presente reglamento"*

Siendo esto así, considera la Sala que es clara la violación de las disposiciones reglamentarias y legales citadas por las razones ya expuestas, existiendo por tanto una conducta objeto de reproche que amerita una sanción disciplinaria.

9.4. DE LA RESPONSABILIDAD DISCIPLINARIA POR LAS CONDUCTAS ESTUDIADAS Y GRADUACIÓN DE LA SANCIÓN.

La Sala de Decisión No. 13 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 de la sanción, 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.

En lo que se refiere al incumplimiento en el capital mínimo exigido, tenemos que esta conducta representa peligro para el mercado y en especial para la confianza del público ya que pone peligro los derechos de los inversionistas que han confiado sus recursos pues como bien es sabido es precisamente este capital la última garantía con que contarían en caso de una situación financiera compleja por parte de la firma. Así, la conducta afecta la seguridad y estabilidad del mercado al no tener la sociedad comisionista un respaldo patrimonial adecuado. Adicionalmente, la conducta de la sociedad comisionista no es propia de un profesional del mercado de valores pues el actuar de la investigada denota falta de diligencia y cuidado teniendo en cuenta que en este tema debe anticiparse y calcular los resultados del ejercicio para prever si tendrá el capital mínimo para operar y en caso contrario tomar las medidas pertinentes de forma previa.

En adición a lo anterior, encuentra la Sala que existe reincidencia en esta conducta, toda vez que la sociedad comisionista **BURSÁTILES AGRARIOS DE COLOMBIA S.A.**, fue sancionada por el entonces Comité de Vigilancia, a través de la Resolución 001 de 2006, por el incumplimiento en el capital mínimo requerido durante los meses de enero a octubre de 2005, por un déficit de \$160.880.000, en la cual se impuso sanción de Amonestación Pública por el término de ocho (8) días, considerando el entonces órgano disciplinario que los recursos que ingresaron a la sociedad como prestamos para futuras capitalizaciones, no responden al requisito normativo establecido en el artículo 3° del Decreto 573 de 2002 adicionado por el artículo 1° del Decreto 1599 de 2002 indicando que: *"las partidas contabilizadas, no corresponden a aquellas que deben ser tenidas en cuenta al momento de establecer el cumplimiento del capital mínimo exigido"*. Por lo que para el Comité de Vigilancia no hay eximente alguno de responsabilidad y encuentra probada la inobservancia en la acreditación de capital mínimo, más cuando esta es una obligación de carácter permanente y las firmas comisionistas deben mantener la exigencia todo el tiempo.

Sobre el particular, evidencia la Sala que en relación con los anticipos de accionistas, a efectos de ser tenidos en cuenta en el cómputo de capital mínimo, ya había sido indicado a la investigada que los mismos no debían computarse para el efecto, por lo que no entiende como la firma comisionista desconoció dicho concepto en ejercicio de su actividad profesional, lo cual evidentemente merece un mayor reproche, toda vez que se ve con claridad que la misma no cumplió con el efecto disuasorio que conllevan las sanciones.

En lo que se refiere al incumplimiento en la recompra de 37 operaciones de contratos a término 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 \$2.654.868.590; 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, tuvo que salir a cumplir a todos los inversionistas el día señalado para el pago, afectándose su patrimonio en el valor señalado.

De otra parte, es inaceptable para esta Sala de Decisión, que justifique su conducta en la situación de inactividad de la sociedad, ya que esta fue una decisión voluntaria de la sociedad comisionista, y menos aún que la causa del incumplimiento se derive de la imposibilidad de realizar nuevas operaciones de *roll over*, para el pago de las primeras, como consecuencia de la suspensión de sus actividades. 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.

En lo que se refiere al incumplimiento de las obligaciones sobre la operación CPT No. 8950863, encuentra la Sala de Decisión que la conducta objeto de estudio 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 que en el caso en estudio adicionalmente se concretó ya que la operación fue incumplida en la recompra. De esta manera, falló todo el sistema establecido como garantía principal y seguridad de la operación.

De esta forma teniendo en cuenta la gravedad de la conducta y que la dimensión del peligro para la confianza del público que la misma conlleva es alta, para la Sala merece el mayor reproche, el que un profesional del mercado de valores se haya despreocupado hasta tal punto del seguimiento de una negociación que certifique la existencia de unos subyacentes sobre los cuales ya otras sociedades comisionistas y la CRCBNA habían evidenciado su inexistencia. Lo anterior, implica la vulneración de múltiples disposiciones reglamentarias y legales que amparan diferentes bienes jurídicos tales como la transparencia, seguridad y honorabilidad del mercado, la

confianza de los inversionistas y afectándose igualmente la estabilidad misma del mercado.

En cuanto al incumplimiento en la operación de mercado secundario No. 8924579, encuentra la Sala que la conducta induce en error al mercado y adicionalmente evidencia un desorden administrativo al interior de la sociedad. Aunado a lo anterior, tenemos que la sociedad comisionista ya había sido sancionada mediante Resolución 022 de 2008 expedida por la Sala de Decisión Transitoria No. 3 de la Cámara Disciplinaria por una conducta similar. Así, la conducta es grave ya que denota falta de profesionalismo que una sociedad después de cometer errores que inducen en error al mercado, no tome las medidas correctivas adecuadas para que los mismos no se vuelvan a presentar demostrando de esta manera una clara falta de cuidado, diligencia y especial responsabilidad en el manejo de sus negocios.

En lo que se refiere al incumplimiento en el pago de multa impuesta por la Cámara Disciplinaria de la BNA, encuentra la Sala que se debe resaltar que esta conducta es grave, independientemente del monto de la multa o sanción impuesta. En efecto, el incumplimiento de las sanciones impuestas por el órgano autorregulador implica atentar contra el pilar mismo de la institución ya que se deja sin sustento el propósito para el cual se puso en funcionamiento el órgano autorregulador de mantener un mercado bursátil debidamente organizado que ofrezca a sus inversionistas y al público en general condiciones suficientes de honorabilidad, seguridad y corrección.

Así, el no cumplir con las sanciones impuestas demuestra una indiferencia por parte de la sociedad que se encuentra completamente alejada del profesionalismo que se predica de quienes participan en este mercado. En efecto, no puede esta Sala permitir que no se cumpla con el objetivo mismo de la autorregulación y que se desconozcan las decisiones adoptadas por este órgano sin que exista causal que pueda justificar dicho incumplimiento. Por lo anterior, encuentra la Sala que para esta conducta específicamente, se debe adoptar una decisión que cumpla con la función disuasoria propia de las sanciones, para que una situación de incumplimiento a una sanción impuesta no se vuelva a presentar en el mercado de la BNA.

Por último, en lo que se refiere al incumplimiento en el pago de la suscripción de acciones de la BNA, y por ende la pérdida de las inversiones obligatorias, encuentra la Sala que se trata de una conducta que denota su gravedad en el mismo Reglamento de Funcionamiento y Operación de la Bolsa, ya que tal y como se ha mencionado, trae como consecuencia la pérdida de la calidad de miembro de la BNA. Así las cosas resulta claro que es una conducta que implica el punto máximo de incumplimiento ya que conlleva a la desvinculación de la Bolsa toda vez que el cumplimiento de las inversiones obligatorias es uno de los pilares fundamentales para el mantenimiento de un escenario de negociación seguro y confiable, en donde el patrimonio de la sociedad será finalmente la prenda general de sus acreedores.

De todo lo anterior evidencia la Sala con claridad que se presentan múltiples incumplimientos a sendas disposiciones de carácter legal y reglamentario, las cuales involucran a los diferentes partícipes e integrantes del mercado.

Así, con el defecto en el capital mínimo se incumple un requerimiento interno que le permite operar y funcionar; con el no mantenimiento de las inversiones obligatorias incumple sus obligaciones con la Bolsa y su administración y con el no pago de la

sanción de multa impuesta por la Cámara Disciplinaria, incumplió sus obligaciones con el órgano autorregulador. Así mismo, con la no recompra e inexistencia del subyacente en operaciones de contratos a término incumple sus obligaciones tanto con la contraparte, sus mandantes y clientes y con la CRCBNA al tener esta entidad que cumplir dichas operaciones y, finalmente, en el caso del mercado secundario se evidencia un desorden administrativo interno y un deficiente control de riesgos que conlleva problemas en la celebración de las operaciones.

Así las cosas, encuentra la Sala que del análisis de las situaciones presentadas salta a la vista que en un momento dado la sociedad comisionista ya no estaba capacitada o ya no tenía la idoneidad para participar en este mercado ya que incumplió con sus obligaciones respecto de todos los órganos, entidades y personas que hacen parte de este mercado, siendo evidente que se trata de una situación especialmente delicada.

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 un incumplimiento generalizado de las obligaciones no puede ser permitido en un mercado como el administrado por la BNA 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 manera, en consideración a los principios de razonabilidad, proporcionalidad y efecto disuasorio, y atendiendo a la materialidad de los hechos y las circunstancias específicas de las faltas estudiadas que vulneraron múltiples disposiciones reglamentarias y legales por unanimidad la Sala de Decisión No. 13 de la Cámara Disciplinaria decide imponer la sanción de EXCLUSIÓN.

De acuerdo con el artículo 2.3.3.8 del Reglamento de la BNA según el cual en el inciso 4° señala:

(...)

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.

En tal sentido de manera unánime se fija el término de la exclusión en un (1) año y dos (2) meses.

X. RESUELVE

ARTÍCULO PRIMERO: Sancionar disciplinariamente a la sociedad comisionista de la Bolsa Nacional Agropecuaria **BURSÁTILES AGRARIOS DE COLOMBIA S.A.** con EXCLUSIÓN por el término de un (1) año y dos (2) meses; en los términos establecidos en el artículo 2.3.3.8 del Reglamento de Funcionamiento y Operación de la BNA, de conformidad con lo expuesto en la parte motiva de la presente Resolución.

ARTICULO SEGUNDO: Notificar a la sociedad, **BURSÁTILES AGRARIOS DE COLOMBIA S.A.**, el contenido de la presente resolución, de conformidad con lo dispuesto en el Reglamento de Funcionamiento y Operación de la Bolsa Nacional Agropecuaria S.A., advirtiéndole 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.

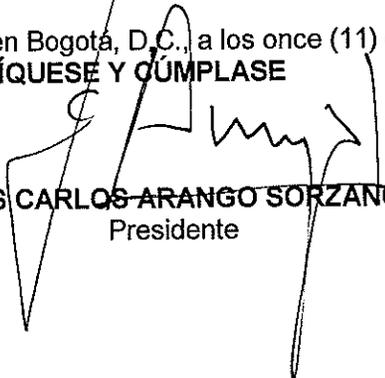
ARTICULO TERCERO: Notificar al Jefe del Área de Seguimiento, el contenido de la presente Resolución, de conformidad con lo dispuesto en el Reglamento de Funcionamiento y Operación de la Bolsa Nacional Agropecuaria S.A., advirtiéndole que contra la presente Resolución procede el recurso de apelación ante 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: La sanción de EXCLUSIÓN impuesta en el artículo primero, se hará efectiva a partir del día hábil siguiente a aquel en que quede en firme la presente resolución

ARTICULO QUINTO: Comunicar a la Superintendencia Financiera de Colombia y a la Secretaría General de la Bolsa Nacional Agropecuaria el contenido de esta Resolución para lo de su competencia, una vez ésta se encuentre en firme.

Dada en Bogotá, D.C., a los once (11) días del mes de marzo de 2010

NOTIFÍQUESE Y CÚMPLASE


LUIS CARLOS ARANGO SORZANO
Presidente


ISABELLA BERNAL MAZUERA
Secretaria