

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

**SALA DE DECISIÓN No. 3 DE LA CÁMARA DISCIPLINARIA DE LA
BMC BOLSA MERCANTIL DE COLOMBIA S.A.**

**RESOLUCIÓN No. 219
(15 DE MARZO DE 2013)**

POR MEDIO DE LA CUAL SE DECIDE UNA INVESTIGACIÓN DISCIPLINARIA

La Sala de Decisión No. 3 de la Cámara Disciplinaria de la BMC Bolsa Mercantil de Colombia S.A., en ejercicio de las facultades que le confiere la Ley, los Estatutos y el Reglamento de Funcionamiento y Operación de la Bolsa, decide la investigación disciplinaria iniciada por el Área de Seguimiento, teniendo en cuenta, los siguientes:

I. ANTECEDENTES

El Jefe del Área de Seguimiento de la BMC Bolsa Mercantil de Colombia, el día 21 de septiembre 2012, radicó en la Secretaría de la Cámara Disciplinaria, en cumplimiento de lo dispuesto en el artículo 2.4.3.7 del Libro II del Reglamento de Funcionamiento y Operación de la Bolsa, el pliego de cargos elevado contra la sociedad comisionista de bolsa **TORRES CORTES S.A.**

La Secretaría de la Cámara Disciplinaria, en cumplimiento de lo dispuesto en el artículo 2.3.2.1 del Reglamento de Funcionamiento y Operación de la Bolsa y en desarrollo de la metodología establecida en el Reglamento Interno de la Cámara Disciplinaria, procedió a conformar la Sala de Decisión No. 3 la cual quedó integrada por los doctores Juan Carlos Cardozo, Luis Carlos Arango Sorzano y Reinaldo Vázquez Arroyave, quienes conocieron del respectivo proceso disciplinario hasta su culminación.

En sesión No. 293 del 1 de octubre de 2012, la Sala de Decisión No. 3 encontró que se cumplieron los requisitos establecidos en el Reglamento de Funcionamiento y Operación de la Bolsa para la formulación del pliego de cargos y por tanto, mediante Resolución 200 de 2012 admitió el pliego de cargos presentado por el Jefe del Área de Seguimiento y ordenó el correspondiente traslado.

La sociedad comisionista **TORRES CORTES S.A.**, mediante comunicación del 30 de octubre de 2012, presentó sus descargos en término, solicitando el decreto y práctica de pruebas documentales y testimoniales, petición que fue resuelta mediante Resolución 204 del 15 de noviembre de 2012.

Una vez vencido el periodo probatorio, en sesión 315 del 14 de febrero de 2013, la Sala de Decisión No. 3, estudió las pruebas practicadas y los demás documentos que obran en el expediente, aprobando el presente fallo, por unanimidad.

II. DE LAS CONDUCTAS OBJETO DE INVESTIGACIÓN

2.1. HECHOS

2.1.1. La sociedad comisionista **TORRES CORTES S.A.** realizó en calidad de comisionista vendedor, 27 operaciones sobre contratos a término con las condiciones que se muestran a continuación:

Tipo	No. Operación	Fecha celebración	Valor Futuro	Días Plazo	Tasa	Fecha Máxima Recompra
CAT	9025497	13-abr-09	\$ 265,680,000	90	13.50%	13-jul-09
CAT	9345258	12-jun-09	\$ 86,400,000	92	9.50%	14-sep-09
CGT	9105222	27-abr-09	\$ 157,999,920	360	13.80%	27-abr-10
CGT	9148242	5-may-09	\$ 33,735,450	360	14.00%	5-may-10
CGT	9148244	5-may-09	\$ 13,697,100	360	14.00%	5-may-10
CGT	9148245	5-may-09	\$ 33,735,450	360	14.00%	5-may-10
CGT	9148246	5-may-09	\$ 33,661,469	360	13.75%	5-may-10
CPT	10603279	3-feb-10	\$ 32,990,998	105	6.80%	18-may-10
CGT	9471689	8-jul-09	\$ 251,877,120	360	10.55%	8-jul-10
CGT	9471690	8-jul-09	\$ 314,846,400	360	10.55%	8-jul-10
CGT	9471691	8-jul-09	\$ 172,852,240	360	10.35%	8-jul-10
CGT	9477293	9-jul-09	\$ 109,448,640	360	9.80%	9-jul-10
CGT	9477294	9-jul-09	\$ 156,782,400	360	10.10%	9-jul-10
CAT	11436237	12-jul-10	\$ 84,540,000	90	4.50%	12-oct-10
CAT	11509666	22-jul-10	\$ 165,240,000	90	4.15%	22-oct-10
CPT	11427445	9-jul-10	\$ 26,530,000	106	4.45%	25-oct-10
CAT	11536405	27-jul-10	\$ 83,910,000	90	5.00%	27-oct-10
CAT	11852618	9-sep-10	\$ 76,860,000	90	5.50%	9-dic-10
CPT	11818742	6-sep-10	\$ 27,734,000	105	5.95%	21-dic-10
CGT	11474498	16-jul-10	\$ 476,999,891	181	4.10%	17-ene-11
CGT	11496829	21-jul-10	\$ 246,951,513	180	5.00%	21-ene-11
CGT	11054739	30-abr-10	\$ 133,254,408	362	7.60%	2-may-11
CAT	12953176	11-mar-11	\$ 81,330,000	92	8.00%	13-jun-11
CAT	13253368	4-may-11	\$ 87,090,000	90	7.00%	4-ago-11
CGT	13293756	11-may-11	\$ 119,191,645	180	7.05%	11-nov-11
CAT	14078626	20-sep-11	\$ 105,675,000	90	12.50%	20-dic-11
CAT	14090168	21-sep-11	\$ 105,675,000	90	12.50%	22-dic-11

- 2.1.2. Llegada la fecha prevista para la recompra la sociedad comisionista **TORRES CORTES S.A.** informó a la Cámara de Compensación que sus mandantes no ejercerían la recompra, por lo que dicha entidad solicitó a la Administración de la Bolsa de declarar los incumplimientos, quien procedió de conformidad.

III. SOLICITUD FORMAL DE EXPLICACIONES

El Área de Seguimiento solicitó explicaciones formales¹ a la sociedad comisionista **TORRES CORTES S.A.** por el incumplimiento en la recompra en 27 operaciones, mediante ASI-329 del 03 de abril de 2012, considerando que al haber incumplido presuntamente su obligación de recompra podría haber vulnerado los numerales 6, 8 y 11 del artículo 2.11.1.8.1 del Decreto 2555 de 2010, en concordancia con los numerales 1, 2, 6 y 7 del artículo 1.6.5.1 del Reglamento de Funcionamiento y Operación de la Bolsa, así como lo establecido en el numeral 2 inciso segundo y tercero del artículos 3.3.1.1., los artículos 3.1.1.6, 4.2.1.10, 5.2.1.1 y 5.2.2.2 del mismo Reglamento. Así mismo señala la infracción de las regulaciones del órgano de compensación y liquidación, el numeral 4 del artículo 6 de la Resolución 002 de 2008 de la Junta Directiva de la entonces CRCBNA en los contratos CPT; el artículo 11 de la Resolución 001 de 2008 en los contratos CGT y el numeral 4 del artículo 6 de la Resolución 003 de 2008 de la Junta Directiva de la entonces CRCBNA en los contratos CAT, lo que configuraría la conducta descrita en el numeral 13 del artículo 2.2.2.1 del Libro II del Reglamento de la Bolsa.

IV. SINTESIS DE LAS EXPLICACIONES FORMALES

La sociedad comisionista investigada, **TORRES CORTES S.A.**, presenta de manera extemporánea el 15 de mayo de 2012 las explicaciones formales², con el fin de establecer la inexistencia de conductas reprochables y por ende se proceda al archivo de la investigación por no existir mérito para continuar con la misma, ni culpabilidad que haga responsable disciplinariamente a la sociedad comisionista, basándose en los siguientes argumentos de tipo general:

1. Teniendo en cuenta que el fin primordial de la autorregulación es la protección integral del mercado (emisores, intermediarios e inversionistas) debe hacerse dentro del contexto y la costumbre de los negocios que se realizan, en los cuales es básico el cumplimiento de las operaciones, sin perjuicio de que pueda y deba cumplir de forma accesoria haciendo uso de las garantías otorgadas y los mecanismos legales establecidos para lograr el efectivo cumplimiento de las obligaciones.
2. En relación con la naturaleza del contrato de mandato y de comisión, señala que la sociedad investigada actuó en calidad de comisionista, por lo tanto, actuó por cuenta ajena y atendiendo las instrucciones del comitente.

¹ Obran a folios 223 a 227 del Cuaderno No. 2

² Obran a folios 257 a 292 del Cuaderno No. 2

Adicionalmente menciona que los comisionistas de la Bolsa, no están obligados a convertirse en garantes adicionales de los contratos. Con lo dicho en este acápite, explica que aun en el caso que algunas operaciones no fueron cumplidas, ese hecho por sí no genera una situación susceptible de reproche disciplinario ya que en la mayoría de los casos las operaciones fueron cumplidas en ejecución de los mecanismos de compensación, o a través de *roll over*. Argumenta además que las obligaciones de las sociedades comisionistas son de medio.

3. Adicionalmente en relación con la naturaleza del contrato de recompra, señala que teniendo en cuenta que todos los efectos de las obligaciones recaen sobre el mandante no es posible exigir arbitrariamente a las sociedad comisionista soportar los efectos de las obligaciones.
4. En relación con el análisis disciplinario de las conductas que se reprocha, señala que el área de seguimiento no se detiene a verificar el cumplimiento de decenas de deberes sino que se dirige a establecer que las operaciones no fueron cumplidas.

Adicionalmente, presenta explicaciones de carácter específico refiriéndose a las situaciones presentadas respecto de cada una de las operaciones incumplidas, explicando que en la mayoría de ellas el pago se hizo a través de operaciones de *roll over*; una operación fue cumplida a través de la línea de crédito del Banco Agrario y otra con la liquidación del subyacente; y en otras operaciones los mandantes han venido haciendo abonos directamente a la CC Mercantil.

Posteriormente se pronuncia sobre las obligaciones de los miembros previstas en las normas citadas como infringidas por el área de seguimiento, y solicita la aplicación del principio de oportunidad.

Por último remite las pruebas documentales y solicita el decreto de otras.

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

Preliminarmente el Jefe del Área de Seguimiento explica que se trata éste de un mercado organizado y los principios en los que está cimentado. Respecto de las explicaciones de carácter general se pronuncia respecto de cada una de ellas, así:

1. No concuerda con el argumento de la investigada, según el cual el incumplimiento de las operaciones celebradas es parte del devenir bursátil, toda vez que con eso se desconoce de plano los principios fundamentales en los que se cimienta el mercado, cuales son los de seriedad y seguridad.
2. De otra parte se pronuncia sobre la naturaleza e implicaciones del contrato de comisión.

3. Adicionalmente señala que la falta de provisión o inconvenientes de los mandantes como causa de las renovaciones (rollovers) no es admisible para enervar la imputación.
4. Respecto del argumento según el cual, no hay lugar a reproche disciplinario porque la mayoría de las operaciones fueron cumplidas con renovaciones o garantías, el área de seguimiento lo desestima con base en la doctrina de la Cámara Disciplinaria.
5. Sobre la proscripción de la responsabilidad objetiva, siguiendo el criterio jurisprudencial, señala que resulta irrelevante la intencionalidad del encartado en la ocurrencia del hecho lesivo, pues es la acción u omisión de la conducta del infractor la productora de la afectación a la seriedad, seguridad y transparencia del mercado sin que por ello sean indiferentes los elementos externos a la voluntad de la comisionista. Sin embargo señala que en el presente caso, dichos elementos no se encontraron probados.

Por todo lo anterior imputa cargos por el incumplimiento en la recompra de las operaciones objeto de investigación, señalando las normas que se entienden vulneradas, con la conducta desplegada por la sociedad comisionista **TORRES CORTES S.A.**

VI. DESCARGOS PRESENTADOS POR LA SOCIEDAD COMISIONISTA TORRES CORTES S.A.

A través de apoderado especial por poder debidamente otorgado, presentó los descargos dentro del término reglamentario concedido para el efecto. Basó su defensa en los siguientes planteamientos:

1. Vulneración del principio de tipicidad en la medida en que se realizó una apreciación incompleta y errada de las operaciones financieras celebradas, lo que condujo a señalar como infringidas unas normas que no se adecuan a los hechos.

Fundamenta su dicho, en el hecho que las operaciones financieras sobre contratos CGT, CPT y CAT no se limitan a simples compraventas con pacto de recompra sino que involucran diferentes relaciones jurídicas que permiten calificarla como una operación compleja, adicionalmente cuenta con garantías que fueron dejadas de un lado por la BMC como si no formaran parte de la operación. En tal sentido considera que estas operaciones no pueden analizarse bajo las normas generales sino que por el contrario debe atenderse al marco jurídico especial que les dio origen (resoluciones 01, 02, 03 de 2008). Por lo tanto, no se compadece con la tipificación que hace la Bolsa de la conducta desplegada.

2. Solicita se de aplicación al principio de prevalencia, según el cual la ley especial prima sobre la general. En efecto menciona que la apreciación de los hechos solo resultará correcta en la medida en que se tome como referente normativo el marco jurídico especial, en donde se evidenciará que la sociedad comisionista dio cumplimiento a los establecido frente al no ejercicio de la recompra.
3. Argumenta que en el presente caso hay una falta de concreción en los cargos endilgados. Señala que el planteamiento central y único del pliego de cargos es que se incumplió con la obligación de recompra; pero señala que se mencionan otra serie de conductas que no guardan relación con los hechos y que impiden por su falta de concreción dar una adecuada defensa. Se refiere a los deberes de lealtad, claridad, buena fe, precisión y especial responsabilidad, ya que en el pliego de cargos no se precisa en que forma con su conducta pudo transgredir estos deberes. Por lo tanto frente a ese cargo hay evidente falta de motivación y solicita a la Cámara Disciplinaria rechazar por tal motivo esos cargos.
4. En relación con las consideraciones particulares se pronuncia sobre los cargos derivados de la obligación de recompra en los contratos CGT, CPT, y CAT en el mercado abierto de la Bolsa, señalando los antecedentes y marco jurídico de estos instrumentos; la definición las operaciones de acuerdo con las resoluciones, concluyendo que se trata de una operación compleja que involucra diversos actos jurídicos todos afectos al cabal cumplimiento de los fines perseguidos; es además una transacción con garantía cual es el subyacente de la operación, lo cual es desconocido por la Bolsa. Adicionalmente explica el evento de no ejercicio del pacto de la recompra, así como el cumplimiento material de las operaciones mediante *roll over*.
5. Por otra parte, se pronuncia sobre los cargos relacionados con los deberes correspondientes al desarrollo de las actividades autorizadas, primeramente sobre el deber de la conducta diligente, así como el contenido del deber de lealtad, como manifestación de la buena fe, los deberes de claridad, precisión y de especial responsabilidad.

VII. PRUEBAS

Tal como se mencionó en precedencia, en las explicaciones formales, aportó pruebas documentales y solicitó se oficiara a CC Mercantil, para efectos de informar el estado actual de los incumplimientos y las acciones para hacer efectivas las garantías de las operaciones involucradas en el presente proceso³.

³ Folio 258 del Cuaderno No. 2

El Jefe del Área de Seguimiento en el Auto de Pruebas⁴ con fundamento en el artículo 2.4.3.4 del Reglamento decide negar la inclusión al acervo probatorio de los documentos remitidos, así como la solicitud consistente en oficiar a la CC Mercantil S.A. a efectos de que informara las gestiones adelantadas para hacer efectivas las garantías de las operaciones objeto de investigación. Después de hacer el análisis de conducencia, pertinencia, eficacia y utilidad se pronuncia sobre la inadmisibilidad de los medios de prueba aportados y solicitados.

La sociedad comisionista investigada interpone recurso contra el auto que niega las pruebas, con fundamento en los artículos 29 y 31 de la Constitución Política, toda vez que el procedimiento reglamentario no dispone la posibilidad de recurrir el auto de decreto de pruebas. En su recurso se pronuncia sobre el derecho subjetivo de probar y la contradicción de la prueba, señalando que *“al no admitir los medios de prueba solicitados por el investigado fundándose en argumentos que deben ser evaluados en el acto que ponga fin a la actuación, de por sí puede constituir una violación al principio de imparcialidad que debe orientar este tipo de actuaciones”*. También se pronuncia sobre el principio de pertenencia, conducencia y utilidad de la prueba, insistiendo en las pruebas no decretadas.

El Jefe del Área de Seguimiento, se pronuncia de manera preliminar al estudio del caso, sobre el recurso intentado por la sociedad comisionista en el pliego de cargos señalando que, si bien la autorregulación está sometida a las disposiciones del Libro II del Reglamento, en éste no se contempla la posibilidad de impugnar los actos mediante los cuales se decreten y/o nieguen pruebas, a efectos de garantizar el derecho de defensa y contradicción, responderá cada uno de los argumentos señalados en el recurso. En relación con el derecho subjetivo de probar y la contradicción de la prueba, el área de seguimiento señala que la labor investigativa de dicha área se debe orientar a la verificación de las conductas que violan las normas del mercado. En tal sentido señala que *“si bien es cierto, existe el deber de admitir los medios de prueba aportados por el investigado, ello es así en la medida en que éstos sean efectivamente considerados como conducentes pertinentes y útiles para el esclarecimiento de los hechos objeto de investigación, el cual, en el presente caso es el presunto incumplimiento en las obligaciones de recompra a cargo de la firma (...) y no como lo pretende demostrar con las comunicaciones cuya admisión e incorporación fue negada, que las mismas fueron pagadas extemporáneamente con renovaciones”*. (El resaltado pertenece al texto original)

Respecto de conducencia, pertinencia y utilidad de la prueba, considera que en el escrito la investigada no presenta argumentos nuevos que controviertan el análisis hecho por el área y por lo tanto no se pronuncia.

Nuevamente en sus descargos la sociedad comisionista **TORRES CORTES S.A.** a través de su apoderado solicita el decreto y práctica de pruebas documentales y testimoniales. La Sala de Decisión, estudió los antecedentes antes mencionados, y en

⁴ Obrante a folios 293 a 300 del Cuaderno No. 2

atención a las pruebas solicitadas en esta etapa procesal, no las considera notoriamente inconducentes, o impertinentes y por lo tanto procede a su decreto aclarando que todas ellas serán apreciadas en su conjunto y de acuerdo con las reglas de la sana crítica, en el momento del fallo.

En efecto, a través de la Resolución No. 204 de 2012 resuelve tener como pruebas las presentadas por el Jefe del Área de Seguimiento, así como las aportadas en las explicaciones formales. Adicionalmente oficia a la CC Mercantil, para que informara el estado de cumplimiento de las operaciones, e indicara, de acuerdo con sus estados financieros, el monto total de la acreencia con respecto a las operaciones mencionadas, así como el deudor de las mismas. La admisibilidad de las pruebas en la etapa de decisión, respondió al hecho que la Sala, no consideró que de manera preliminar, éstas fueran notoriamente inconducentes e improcedentes. Sin embargo, es claro que todas ellas deben ser apreciadas en su conjunto y de acuerdo con las reglas de la sana crítica, es decir la valoración de las mismas y el servicio que le presentan al proceso, es analizado a profundidad para efectos de proferir el presente fallo.

La CC Mercantil allegó la prueba solicitada según oficio del 22 de noviembre de 2012 y dio alcance a dicha comunicación el 15 de enero de 2013 aportando otros documentos.

En el mismo auto se decreta el testimonio de Diana Delgadillo Murcia, Gerente Administrativa y Jurídica de **TORRES CORTES S.A.** y la ampliación de descargos del Representante Legal de la investigada. La audiencia fue practicada el 6 de diciembre de 2012, desistiendo de la práctica de testimonio de la Gerente Administrativa. La grabación y transcripción de la audiencia, obra en el expediente.

VIII. CONSIDERACIONES DE LA SALA

8.1. Competencia de la Cámara Disciplinaria

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

En desarrollo de dicha facultad la Sala de Decisión No. 3 de la Cámara Disciplinaria de la Bolsa procede a pronunciarse sobre el caso objeto de la presente investigación.

8.2. Consideraciones previas:

De manera previa al estudio de los cargos elevados por el área de seguimiento generados por el incumplimiento en la recompra de las operaciones celebradas en el

mercado abierto de la Bolsa Mercantil de Colombia y por consiguiente la vulneración de sendas disposiciones de orden legal y reglamentario, se estudiarán por parte de la Sala las consideraciones que la sociedad comisionista **TORRES CORTES S.A.**, presenta a consideración de la Sala de Decisión.

8.2.1. De la vulneración del principio de tipicidad

Entiende el investigado, tal como se anotó en el acápite de los descargos, que en la presente actuación, fue vulnerado el principio de tipicidad, en la medida en que la BMC -refiriéndose a la actuación disciplinaria realizada por el área de seguimiento-, realizó una apreciación incompleta y errada de las operaciones financieras celebradas, lo que condujo a señalar como infringidas unas normas que no se adecuan a los hechos (operaciones financieras) ni a la correcta conducta desplegada por la sociedad comisionista con apego a las disposiciones reglamentarias imperantes aplicables a las operaciones que se cuestionan en la presente actuación.

Este argumento lo sustenta en el hecho que los contratos a término, no son simples compraventas sino que se trata de una operación compleja que no puede ser analizada bajo la lupa de las normas generales que la bolsa señala como infringidas, sino que debe atenderse al marco jurídico especial que les dio origen. Por lo tanto en su concepto, no se compadece de la tipificación hecha.

Las resoluciones 001, 002 y 003 de 2008 reglaron cada una de los operaciones de contratos a término. A su entender *“en virtud de las mismas el mandante vendedor se obliga a cumplir con todos los requerimientos de orden financiero, jurídico y operativo de la operación, y asumía los presupuestos de celebración de celebración del los CGT, CPT y CAT conforme a su naturaleza y particularidades contenidas en el marco legal reglamentario y las disposiciones especiales expedidas por la Bolsa”* (El resaltado pertenece al texto original)

Por lo anterior solicita a la Sala que se haga un análisis integral y adecuado de los hechos desde la óptica de la regulación especial de los contratos a término.

Sobre el particular, sea lo primero anotar que, la Sala está de acuerdo en que los contratos a término son operaciones complejas, toda vez que no se trata de una compraventa simplemente. En efecto, los mismos están definidos como la operación celebrada a través de la Bolsa, consistente en una compraventa con pacto de recompra de pollos, cerdos en pie o ganado en pie, según se trate de un CAT, CPT o CGT respectivamente, 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. En efecto, en cada uno de ellos se establece el estándar del contrato como el tipo de subyacentes, la forma de determinación del precio del contrato y el plazo de la recompra. Adicionalmente se establece en la reglamentación especial de los contratos a término, el inicio y finalización de las obligaciones de custodia y engorde por parte del vendedor, y el

contenido de éstas, así como las obligaciones especiales que se dependen para la partes.

En relación con los contratos avícolas y porcícolas, en las resoluciones 002 y 003, se establecen con claridad las obligaciones especiales que asume la sociedad comisionista que actúa por cuenta del mandante vendedor. En el artículo 6° se listan las siguientes:

- 1) *Poner a disposición del comprador, y a órdenes de la CRCBNA los semovientes en las condiciones establecidas en la presente resolución, el día de celebración de la operación en la BNA.*
- 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.*
- 3) *Diligenciar el formato de Scoring determinado por el Comité de Riesgos de la CRCBNA, conforme a información real y verificada del mandante, y entregarlo a la CRCBNA junto con el acta de visita de la sociedad comisionista y los demás formatos y documentos que sean requeridos por la CRCBNA mediante Boletín Instructivo, en los horarios estipulados para tal efecto.*
- 4) *Efectuar la recompra en el término y condiciones pactadas.*
- 5) *Constituir a órdenes de la CRCBNA las garantías de la operación, así como las que adicionalmente ésta llegare a exigir, en los horarios estipulados para tal efecto.*
- 6) *Suministrar oportunamente a la CRCBNA toda la información que esta requiera en relación con 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.*
- 8) *Suscribir y entregar a la CRCBNA, en la fecha de celebración de la operación, el documento de autorización de retiro del producto, el cual presta mérito ejecutivo.*
- 9) *A los cincuenta (50) días calendario después de celebrada la operación en rueda, entregar una certificación suscrita por el representante legal de la sociedad comisionista, en la que, bajo gravedad de juramento certifique que los semovientes cumplen con la totalidad de requisitos establecidos en la presente resolución, en los formatos dispuestos por la CRCBNA.*
- 10) *Suscribir una oferta en firme de compra de los semovientes, condicionada al incumplimiento de la obligación de recompra, en los formatos que la CRCBNA disponga para el efecto.*

- 11) *Suscribir y entregar a la CRCBNA, en la fecha de celebración de la operación el contrato de depósito que faculta al vendedor como mero tenedor de los semovientes para adelantar el proceso de custodia y engorde en los términos de la presente resolución en los modelos establecidos por la CRCBNA.*

En efecto, como se puede observar del aparte transcrito, queda claramente definida la responsabilidad que en los mismos le asiste a la sociedad comisionista por cuenta de quien actúa el mandante vendedor.

Ahora bien, respecto de los contratos ganaderos a término, se tiene que las obligaciones están diferenciadas para el mandante vendedor, el operador ganadero y la sociedad comisionista, tal como se transcribe a continuación⁵:

5.2.1. *El mandante vendedor y el operador se obligan, el primero a adelantar, y el segundo, a vigilar y controlar el proceso de custodia y engorde del ganado. Para lo anterior, realizarán todo el esfuerzo necesario bajo las condiciones técnicas, sanitarias y financieras requeridas para cumplir la operación CGT, tales como: Capacidad de Carga, Rotación de Praderas, Ganancia de Peso diaria, Suplementación, Infraestructura, condiciones Sanitarias, vacunación obligatoria y endémica, vitaminización y vermifugación. A su turno, el comisionista vendedor efectuará un seguimiento del proceso de custodia y engorde orientando su acción hacia la verificación de manejo del subyacente en condiciones que garanticen la viabilidad financiera requerida para cumplir con la obligación de recompra pactada en el CGT.*

5.2.2. *El comisionista vendedor y el operador ganadero, se obligan a suministrar a la CRCBNA información de calidad, suficiente y oportuna sobre el proceso de custodia y engorde y a reportarle de inmediato la ocurrencia de cualquier hecho relevante que pueda afectar el normal desarrollo de la operación o ponga en peligro el cumplimiento de la misma.*

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

5.2.4. *El comisionista y el mandante vendedor se obligan a facilitar que la CRCBNA realice el traslado del ganado a otra finca cuando a juicio del Operador y de la CRCBNA, las condiciones de tenencia del ganado no aseguren los requerimientos de orden técnico, sanitario u otros necesarios para el proceso de engorde o para el mantenimiento de los*

⁵ Artículo 5.2. de la Resolución 001 de 2008 expedida por la Junta Directiva de la CC Mercantil.

animales. En estos eventos, se acepta expresamente que la obligación de recompra a cargo del vendedor inicial se mantiene hasta la fecha de su cumplimiento conforme al comprobante de transacción de la BNA y que los costos derivados de la medida de traslado y de la custodia y engorde del ganado correrán por cuenta del vendedor inicial.

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

Adicionalmente en los contratos de CGT, en el artículo 11 se señalan las obligaciones especiales en cabeza del mandante vendedor y de la sociedad comisionista. Además de las obligaciones de custodia, engorde y de recompra, listan las siguientes:

- a) *Efectuar la entrega del ganado en los términos consagrados en el artículo cuarto de la presente resolución.*
- b) *Seleccionar y vincular contractualmente al operador ganadero, verificando que reúne las condiciones de idoneidad y cumple los requisitos mínimos establecidos en la presente resolución, e informar de inmediato a la CRCBNA S.A., respecto de cualquier eventualidad que implique variación en el cumplimiento de tales calidades.*
- c) *Presentar a la CRCBNA y a la compañía de seguros un reporte trimestral, sobre el seguimiento técnico de los semovientes.*
- d) *Solicitar a la CRCBNA autorización, previa justificación, para vincular un nuevo operador, cuando quiera que verifique el incumplimiento de las funciones a su cargo.*
- e) *Constituir a órdenes de la CRCBNA S.A., las garantías de la operación a su cargo.*

Tal como lo señala el investigado en sus descargos, el principio de tipicidad como parte esencial del debido proceso, busca que las personas a quienes van dirigidas las normas conozcan hasta dónde va la protección jurídica de sus actos. En tal sentido las resoluciones expedidas señalan con toda claridad las obligaciones especiales que surgen para la sociedad comisionista vendedora en los contratos a término, y lo que se imputa precisamente es la vulneración de los artículos transcritos, por el incumplimiento de las obligaciones contenidas en los mismos. Por lo tanto, no se considera que en el presente caso se esté poniendo en peligro el debido proceso por la vulneración del principio de tipicidad.

Ahora bien, los contratos antes mencionados se celebran en el mercado abierto de la Bolsa y por ende deben ceñirse al marco legal y normativo que regula este mercado y adicionalmente, las sociedades comisionistas solo pueden realizar operaciones para las cuales las habilita su objeto social.

En efecto, existe en el Reglamento de la Bolsa, la previsión general para las sociedades comisionistas en relación con las operaciones que celebren en la Bolsa, en cuanto quedarán obligadas en los términos que se establece en el mismo, y en el de la entidad que realiza la compensación y liquidación de las operaciones, en las circulares y en los instructivos. En efecto, se entiende que los miembros de la Bolsa, conocen y aceptan los reglamentos, y en consecuencia, no puede servir de excusa la ignorancia de los mismos.⁶

Siendo esto así, conforme al artículo 3.3.1.1 del Reglamento, las operaciones celebradas a través de los mercados administrados por la Bolsa, deben realizarse o bien en la modalidad de contrato de comisión o en cuenta propia, según la forma de actuación del miembro de la Bolsa. Entonces los contratos a término celebrados, se realizaron a través del contrato de comisión, toda vez que se celebró en nombre propio pero por cuenta de un tercero, y en ejecución de un mandato.

De ahí que la imputación realizada en el pliego de cargos, verse sobre el incumplimiento de las disposiciones que establecen obligaciones propias del comisionista cuando actúa en virtud del contrato de comisión esto es, los artículos 3.1.1.6.⁷ y 4.2.1.10⁸ del Reglamento, así como las normas del código de conducta que están obligados a acatar los miembros de la Bolsa en desarrollo de las operaciones, como son los artículos 5.2.1.1⁹ y 5.2.2.2¹⁰ y adicionalmente se impute la violación a las

⁶ Artículo 3.1.1.5 del Reglamento de Funcionamiento y Operación de la Bolsa.

⁷ Artículo 3.1.1.6.- Responsabilidad especial. *“Cada sociedad comisionista miembro de la Bolsa, por el solo hecho de participar en cualquiera de los mercados administrados por la misma, declara y acepta que las operaciones efectuadas por ésta la obligan en los términos establecidos en el marco legal y reglamentario aplicable a su actuación. En particular, cuando actúen en desarrollo del contrato de comisión, deberán dar cumplimiento a las operaciones sin que les sea admisible alegar falta de provisión de parte de sus clientes.*

Cada sociedad comisionista miembro de la Bolsa asume el cumplimiento de las obligaciones a su cargo derivadas de las operaciones que ha celebrado, exime de toda responsabilidad a la Bolsa por tal concepto y se obliga con ella y con los demás miembros de la misma a mantenerlos libres de todo perjuicio, por los actos u omisiones de las personas vinculadas a la sociedad comisionista miembro de la Bolsa, aunque éstos hubieren sido efectuados por medios fraudulentos, o sin la aquiescencia de la sociedad comisionista miembro de la Bolsa”.

⁸ Artículo 4.2.1.10.- Obligación en contratos de comisión. *“Cuando las operaciones sean celebradas en virtud del contrato de comisión, será obligación de la sociedad comisionista miembro de la Bolsa cumplir con las obligaciones derivadas del Código de Comercio y demás normas aplicables y verificar que su comitente posea capacidad legal y económica para realizar las operaciones que ordena y para constituir garantías si fuere el caso. Sin perjuicio de lo anterior, la sociedad comisionista miembro de la Bolsa será la obligada frente al mercado respecto de la operación celebrada y no será admisible como excusa la renuencia, negativa o falta de provisión por parte de su comitente”.*

⁹ Artículo 5.2.1.1. 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”.*

¹⁰ Artículo 5.2.2.2.- Cumplimiento de las operaciones. *“Las sociedades comisionistas miembros de la Bolsa deberán pagar el precio de compra o hacer o verificar la entrega de los bienes, productos,*

obligaciones generales previstas en los numerales 2 y 7 del artículo 1.6.5.1 del Reglamento¹¹.

Así las cosas es claro que el incumplimiento de las operaciones de contratos a término, pese a tener una regulación especial, pueden constituir conductas contrarias a los Reglamentos de la Bolsa, y en ese sentido se encuentran expresamente tipificadas en este cuerpo normativo. Ahora bien, si dentro del presente proceso disciplinario se logra establecer que la conducta no sucedió o que existe algún eximente de responsabilidad que rompa el nexo causal, claramente no existirá responsabilidad disciplinaria de la investigada, lo cual escapa del análisis de la tipicidad de la conducta.

8.2.2. De la aplicación al principio de prevalencia

En concordancia con lo anterior, señala el investigado en sus descargos que del correcto análisis que realice la Cámara Disciplinaria de los hechos, debe dar paso a la aplicación del principio universal de prevalencia de la ley especial sobre la ley general.

Nuevamente la Sala concuerda con el investigado en el sentido que conforme al criterio unánime de la doctrina jurídica, y aún, de las reglas de interpretación¹², la disposición relativa a un asunto especial prefiere a la que tenga carácter general. Sin embargo, dicha regla de interpretación se aplica siempre que se hallen disposiciones incompatibles entre sí, o que se presente oposición en su contenido.

Ahora bien, tal como se explicó en precedencia, las obligaciones que se entienden transgredidas en el presente pliego de cargo, con ocasión de la conducta si bien se derivan de las normas especiales que regulan los contratos a término, de ninguna manera riñen con las disposiciones de carácter general según las cuales se exige a las sociedades comisionistas que cumplan con los compromisos adquiridos en el mercado

servicios, títulos, valores, derechos o contratos negociados, cuando actúen por cuenta de sus clientes o por cuenta propia, de conformidad con el procedimiento establecido para tal efecto en el presente Reglamento, en las Circulares e Instructivos. Para el efecto, no podrán, en ningún caso, alegar falta de provisión.

En desarrollo de la presente previsión las sociedades comisionistas miembros de la Bolsa deberán cumplir estrictamente las obligaciones que contraigan con la Bolsa, la CRCBNA y con los demás agentes del mercado”.

¹¹ Artículo 1.6.5.1.- Obligaciones de los miembros. “Son obligaciones de las sociedades miembros de la Bolsa las siguientes: (...) 2. Cumplir permanentemente y en su integridad la ley, los estatutos y reglamentos de la Bolsa y las determinaciones de sus áreas u órganos de dirección, administración, operación, supervisión, disciplina y de solución de conflictos, sin que sirva de excusa o defensa la ignorancia de dichos reglamentos, circulares, instructivos operativos, acuerdos y laudos; (...) 7. Cumplir estrictamente los contratos que celebren con sujeción a los términos pactados y a su naturaleza, dentro del marco legal, reglamentario, consuetudinario y con respecto a su natural equilibrio. En ningún caso será admisible al momento del cumplimiento la excepción de falta de provisión de fondos o la inexistencia del producto, documento o servicio negociado; (...)”

¹² Artículo 5° de la ley 57 de 1887

del cual hacen parte. De hecho se trata de normas complementarias por lo tanto, no es posible hacer la aplicación de la prevalencia de la ley especial.

Partiendo de la supuesta transgresión del principio de prevalencia, anota el apoderado del investigado en sus descargos, que dio cumplimiento lo establecido en las resoluciones de CGT, CPT y CAT, según las cuales, en su concepto, ante el no ejercicio del pacto de recompra debía proceder conforme lo pactado con el comitente vendedor.

Sobre el particular debe anotar la Sala de Decisión que, tal como quedo transcrito anteriormente, en las reglamentaciones especiales de estos contratos claramente la obligación de recompra se encuentra en cabeza de la sociedad comisionista por cuenta de quien actúa el mandante vendedor. De hecho, en las tres resoluciones expedidas por la CC Mercantil se señala ***“PARÁGRAFO.- De conformidad con lo dispuesto en el artículo 21 del Decreto 1172 de 1980, norma que regula la actividad de las sociedades comisionistas de bolsa, el mandante, “está obligado a poner a su comisionista en capacidad de cumplir todas las obligaciones inherentes a su encargo y éste no podrá oponer a la bolsa o a sus miembros, en las diferencias que surjan al liquidar la operación, excepciones derivadas del incumplimiento del comitente”¹³***. La norma transcrita no es más que un desarrollo de la consagración de las obligaciones generales de las sociedades comisionistas miembros en los reglamento de la Bolsa.

Por lo tanto esta Sala no acepta la conclusión a la que llega el investigado cuando señala que el comitente vendedor y el comisionista asumen obligaciones distintas en el cumplimiento de la operación: *“mientras que el comitente vendedor tiene la obligación principal de entregar los recursos necesarios para cumplir con la operación de la recompra dentro del plazo acordado, la responsabilidad de la sociedad comisionista ante el evento del NO EJERCICIO DEL PACTO DE RECOMPRA es la de cumplir con lo que para el efecto dicta la reglamentación aplicable”*. En efecto, el comitente está en la obligación de poner a su comisionista en la posibilidad de cumplir con el encargo encomendado, sin embargo, también es claro que éste no puede justificar su incumplimiento de las obligaciones adquiridas en este escenario. Así, es preciso aclarar que no se pueden confundir las obligaciones emanadas del contrato de comisión con aquellas que surgen de la negociación que se realiza en el marco de la Bolsa. Si bien es cierto que tanto comitente como comisionista tienen obligaciones propias, como partes en el contrato de comisión, también lo es, que el comisionista tiene obligaciones adicionales acorde con los reglamentos de la Bolsa y con las resoluciones tantas veces mencionadas, que se predicen no sólo frente a su comitente sino frente a la Bolsa, su contraparte y todos los demás integrantes del mercado.

Partiendo del mismo principio de prevalencia, menciona el apoderado del investigado que por tratarse de operaciones con garantía, en el evento de incumplimiento del

¹³ Parágrafo del artículo 6 de las resoluciones 002 y 003 en relación con las operaciones CPT y CAT y el parágrafo del artículo 11 de la Resolución 001 en relación con los CGT.

ejercicio de la recompra, se activaba el procedimiento reglamentario para dar paso a la ejecución de garantías a cargo de la CC Mercantil, sin que fuera la responsabilidad contractual ni reglamentaria de la sociedad comisionista cumplir con la operación con sus propios recursos. Y más adelante señala que de acogerse a los argumentos planteados en el pliego de cargos, se desconocería de plano que se tratan éstas de operaciones con garantía (tal como eran calificadas por la Bolsa).

Debe resaltarse, como lo ha hecho en reiterada doctrina la Cámara Disciplinaria, que los mecanismos establecidos frente al incumplimiento de una operación, se activan una vez presentado el incumplimiento y por lo tanto es esta conducta la que conlleva tanto al pago que debe efectuar la entidad que actúa como contraparte a los inversionistas, como a la ejecución de las garantías, entre otros procedimientos.

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

En efecto, los mecanismos como la ejecución de garantías, se establecen para los casos de incumplimiento de las operaciones celebradas por los miembros de la Bolsa y por tanto, no inciden en la responsabilidad disciplinaria que le cabe a la sociedad comisionista por dicho incumplimiento de sus obligaciones.

Nuevamente debe mencionar la Sala de Decisión con base en las disposiciones antes mencionadas que la obligación de cumplimiento se encuentra en cabeza de la sociedad comisionista y sólo como consecuencia de su incumplimiento se activan dichos anillos de seguridad. Lo anterior implica, que para el cumplimiento de la operación el primer anillo de seguridad no lo constituyen las garantías ni el patrimonio de la Cámara; sino el pago de la operación por parte del obligado, que en este mercado, es la sociedad comisionista.

Por lo anterior, sorprende a esta Sala que se señale como un *“absurdo fáctico”* lo siguiente: *“Pondría a las sociedades comisionistas que celebraron las operaciones ante un imposible financiero de cumplir, pues el monto de las operaciones superan en su conjunto fácilmente su solvencia patrimonial. Siendo esto así, muy seguramente mi representada como muchas otras sociedades que fungieron como mandantes vendedoras (sic)¹⁴ en esta clase de operaciones no las hubiesen celebrado, por cuanto se veían expuestas a unos riesgos patrimoniales astronómicos que no podían asumir”*. Lo anterior implica un desconocimiento de la responsabilidad que se asume al celebrar operaciones en el mercado abierto de la Bolsa, conforme se ha explicado con suficiencia.

¹⁴ Se refiere en realidad a las sociedades comisionistas vendedoras.

8.2.3. De la falta de concreción en los cargos endilgados:

Señala el investigado en sus descargos que el planteamiento central y único con el cual eleva pliego de cargos, es el incumplimiento en la recompra de operaciones de contratos a término celebradas entre abril de 2009 y septiembre 2011. Sin embargo menciona otra serie de conductas que no guardan relación con los hechos presentados y que impiden por su falta de concreción dar una adecuada defensa. En este sentido considera que *“La falta de motivación que impide que mi representada tenga la oportunidad de controvertir los cargos imputados aquí mencionados, lesiona gravemente el principio de la prohibición de la sanción de plano, cuya noción ha sido ampliamente establecida por la doctrina y objeto de numerosos pronunciamientos jurisprudenciales”*.

En efecto recurre a las definiciones doctrinales y jurisprudenciales de sanción de plano, para concluir con la siguiente solicitud: *“así las cosas, en procura a evitar que mi representada se vea sancionada sin sujeción a un procedimiento legalmente establecido, ruego a la Cámara Disciplinaria rechazar por falta de motivación de la Bolsa, los cargos relacionados con el presunto incumplimiento de los deberes de conducta consagrados en los numerales 6 del artículo 1.6.5.1. del Reglamento de Funcionamiento y operación de la BMC y 8 del artículo 2.11.1.8.1 del Decreto 2555 de 2010”*

El presente proceso disciplinario tiene por objeto determinar la responsabilidad disciplinaria que le cabe al sujeto pasivo de la acción, partiendo de los hechos que han llegado a su conocimiento y no considerando simplemente la comprobación objetiva de una conducta. En efecto, la administración de la Bolsa al declarar el incumplimiento en la recompra de las operaciones, da traslado del mismo al área de seguimiento, con el fin de que inicie la investigación, indicando los hechos, la conducta observada y las probables normas vulneradas. Así se solicitan explicaciones formales, las cuales son tenidas en cuenta en conjunto con las pruebas recaudadas, para tomar la decisión o bien de archivar el caso, o elevar el pliego de cargos.

Ahora bien, en etapa de decisión, corresponde a la Sala de Decisión valorar los hechos, las conductas y las pruebas 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 efecto, se procederá a efectuar el análisis y valoración de cada una de las actuaciones por parte de la sociedad comisionista investigada en los momentos previos a la celebración de las negociaciones, en desarrollo de las mismas y posterior a los incumplimientos, todo lo anterior de cara a las normas endilgadas. Efectuada la valoración y análisis referidos se ponderaran cada una de las circunstancias, si hay lugar se establecerá la responsabilidad de la investigada y se estudiarán los elementos ya sean agravantes o atenuantes, en el caso de llegar a la imposición de una sanción.

8.3. Consideraciones particulares

8.3.1. Cargos derivados de la obligación de recompra en los contratos a término en el mercado abierto de la Bolsa

Tal como se señaló en los hechos, en efecto, se celebraron 27 operaciones de contratos a término (CAT, CPT y CGT) en el mercado abierto de la Bolsa desde el mes de abril de 2009 hasta el mes de septiembre de 2011, por la sociedad comisionista **TORRES CORTES S.A.**, en calidad de comisionista vendedor, identificadas con los siguientes números: 9025497, 9345258, 9105222, 9148242, 9148244, 9148245, 9148246, 10603279, 9471689, 9471690, 9471691, 9477293, 9477294, 11436237, 11509666, 11427445, 11536405, 11852618, 11818742, 11474498, 11496829, 11054739, 12953176, 13253368, 13293756, 14078626 y 14090168.

El monto total de las operaciones celebradas correspondió a \$3.484.688.644, en su valor futuro y las mismas tenían vencimientos desde el mes de julio de 2009 hasta diciembre de 2011. Frente a cada una de las operaciones la Administración de la Bolsa, declaró el incumplimiento de la operación, a las voces del Reglamento de Funcionamiento y Operación de la Bolsa, así como de la Resoluciones expedidas por la Junta Directiva de la CC Mercantil, toda vez que no cumplió con la obligación de recompra en la fecha señalada.

No obstante lo anterior, también se debe anotar que si bien en relación con la operación No. 9148246 fue declarado su incumplimiento en los mismos términos que el resto de las operaciones, lo cierto es que el área de seguimiento ponderó el mecanismo utilizado para el pago, esto es la utilización de la línea de crédito del Banco Agrario, decidiendo archivar la investigación, toda vez que en su concepto en ese evento no habría lugar a elevar pliego de cargos. Por lo tanto esta Sala no se pronunciará sobre el particular en la presente Resolución.

Ahora bien, en relación con las 19 de las operaciones incumplidas, identificadas con los números 9025497, 9345258, 9105222, 9148242, 9148244, 9148245, 10603279, 9471689, 9471690, 9471691, 9477293, 9477294, 11436237, 11509666, 11427445, 11536405, 11852618, 11496829 y 12953176, se constató, conforme lo señaló el investigado en su defensa, y lo corroboró la Cámara de Compensación con la información remitida tanto al Área de Seguimiento¹⁵ como a la Cámara Disciplinaria¹⁶, que las mismas fueron pagadas con posterioridad, a través de la celebración de otras operaciones (roll-over). Sin embargo es importante mencionar que en efecto, el incumplimiento de las distintas operaciones se concretó. En ninguna de las operaciones tuvo lugar el pago el día en que se vencía la recompra de la operación, por el contrario presentaron retrasos entre uno (01) y veintidós (22) días.

Es así como, respecto de las operaciones en cita, llegada la fecha prevista para la recompra, la sociedad comisionista **TORRES CORTES S.A.** informó a la CC Mercantil del

¹⁵ Folios 312 a 314 del Cuaderno No. 2

¹⁶ Folios xxx a xxxx del Cuaderno No. 3

incumplimiento por parte de los mandantes de cada una de las operaciones, señalando en las distintas comunicaciones que obran en el expediente, que no se efectuaría la recompra, y estableciendo una fecha estimada de cumplimiento, ya que por problemas de temas documentales o por falta de aprobación de cupo con la aseguradora, no había sido posible celebrar nuevas operaciones el día del vencimiento. Adicionalmente con sus explicaciones formales, remitió como prueba documental las comunicaciones TC-1479, TC-1906, TC-1261, TC-1358, TC-1359, TC-1849, TC-1821, TC-1786, TC-2713, TC-2648, TC-2737, TC-3047 y TC-1276¹⁷ las cuales en su concepto, conducen a establecer cómo se ejecutaron las operaciones y a la manera como se cumplieron por parte de la sociedad comisionista. En efecto, en tales comunicaciones informa a sus clientes las operaciones celebradas en el mercado abierto de la Bolsa con las que se pagan las que hoy están siendo objeto de investigación, informando los saldos de que deben ser consignados a nombre de la sociedad comisionista **TORRES CORTES S.A.**

Si bien estas pruebas documentales no llevan a determinar el cumplimiento de las operaciones en los términos reglamentarios, es decir en la fecha en que fue pactada la recompra, ya que de ninguna manera enervan el incumplimiento; de éstas si se desprende que el estado de la operación así como la forma de liquidación fue informado por la sociedad comisionista e igualmente se evidencian las gestiones desplegadas por la sociedad comisionista **TORRES CORTES S.A.**, de forma posterior al incumplimiento, en relación con sus clientes.

En lo que tiene que ver con las operaciones identificadas con los números 11818742, 13253368 y 14078626 el área de seguimiento mencionó en el pliego de cargos, que si bien se efectuó el pago o cumplimiento de las mismas a partir de la liberación de garantías por parte de la Cámara Mercantil, *“debe señalarse que la obligación de pago que recae en cabeza de la sociedad comisionista no se entiende satisfecha con el otorgamiento o liberación de las garantías exigidas, sino con el pago efectivo de las operaciones celebradas, por lo que, independiente de la actuación de la Cámara -la cual se ve obligada a intervenir cuando acaece el impago-, el cumplimiento de una operación se exige del obligado, esto es, de Torres Cortes S.A., a quien no le es dable alegar la simple constitución o liberación de garantías para exonerarse de la obligación de honrar los compromisos adquiridos, pues estas en sí mismas no se constituyen para que funjan como fuente de pago de las obligaciones asumidas en bolsa.”.*

La operación No. 11818742, se declaró incumplida el 21 de diciembre de 2010, por valor de \$27.734.000. En esta, se realizaron pagos parciales los días 22 de diciembre de 2011 y 15 de junio de 2012 como consecuencia de la liberación de garantías. Sin embargo, como se verá más adelante la operación final fue saldada con posterioridad.

De otra parte en relación con la operación No. 13253368, se declaró incumplida el 4 de agosto de 2011 por un valor de \$87.090.000. Ahora bien, tal como consta en el cuadro

¹⁷ Folios 234 a 256 del Cuaderno No. 2

remitido por la Cámara de Compensación, la misma se pagó con la liberación de garantías 7 días después (11 de agosto del mismo año). Sin embargo, en las explicaciones formales la sociedad comisionista **TORRES CORTES S.A.** informa que el mandante pagó el incumplimiento en la fecha antes mencionada, lo cual prueba con el comprobante de egreso SDR-006767 en el cual consta un pago por valor de \$51.622.507, con recursos de los clientes y adicionalmente con la liberación de garantías por el saldo.

Si bien el área de seguimiento consideró que dicho comprobante de egreso no guarda relación de tiempo, modo y lugar con el incumplimiento y no da elementos de juicio adicionales, la Cámara Disciplinaria considera que el mismo, de una parte prueba el incumplimiento de la operación, así como su pago extemporáneo.

Por último, la operación No. 14078626 se declaró incumplida el 20 de diciembre de 2011 por un valor de \$105.675.000. En sus explicaciones formales el investigado afirma que *“El mandante se encontraba dentro del plan de desmonte, sin embargo debido a algunos inconvenientes el mandante no pudo cumplir el mismo día del vencimiento de la posición, por una suspensión de los planes de desmonte de operaciones; así las cosas, el mandante no efectuó el pago de la posición al vencimiento, no obstante lo anterior, ha venido realizado abonos a fin de cubrir la obligación, los cuales han sido trasladados a la CRC”*. En efecto se puede observar en el detalle presentado por la Cámara de Compensación que se hicieron pagos a través de la liberación de garantías el 12 de diciembre de 2011 (esto es al día siguiente en que se presentó el incumplimiento) y con pagos del mandante los cuales fueron realizados el 26 de abril de 2012 (esto es cuatro meses después de la declaratoria de incumplimiento). En tal sentido, la Cámara de Compensación presenta un saldo por concepto de intereses con corte a octubre 31 de 2012, por valor total de \$2.228.924.

De otra parte en relación con la operación antes mencionada y las operaciones identificadas con los números 11054739, 13293756 y 14090168 el Área de Seguimiento en el pliego de cargos señaló: *“En efecto, recuérdese que de conformidad con la información suministrada por la Cámara Mercantil el 23 de julio de 2012, en las operaciones No. 11054739, 13293756, 14078626 y 14090168 hubo la intervención extemporánea y directa de los mandantes en la realización del pago a la Cámara, y frente a la operación No. 11474498 tuvo que liquidarse el subyacente para proceder de igual modo, resultando igualmente claro, y probado, que tales mecanismos tuvieron lugar u ocurrencia en razón del incumplimiento que fuera declarado por la Presidencia de la BMC Exchange en cada caso, y que los mismos, ante la ausencia de argumentos que permitan arribar a una conclusión diferente, lo que hacen es corroborar la incursión de la investigada en las conductas que mediante el presente documento se imputan”*.

En efecto en la operación No. 11054739 cuyo incumplimiento fue declarado el 2 de mayo de 2011 por un valor de \$133.254.408, se realizaron pagos por parte del mandante por valor total de \$50.500.000 los días 3 de junio de 2011, 8 de agosto de 2011 y 15 de junio de 2012. Es decir que todos los pagos realizados fueron de manera

extemporánea, quedando un saldo pendiente sobre el cual se referirá la Cámara más adelante.

Ahora bien, respecto de la operación No. 13293756 cuyo incumplimiento fue declarado el 11 de noviembre de 2011 por un valor de \$119.191.645, se realizaron pagos por parte del mandante por la totalidad del monto adeudado por concepto de capital los días 23 de noviembre de 2011, 15 de diciembre de 2011, 15 de febrero de 2012, 17 de febrero de 2012 y 5 de junio de 2012. Respecto de dicha operación, y dados los plazos de los pagos extemporáneos, se generaron intereses por valor de \$52.189, que a 31 de octubre de 2012 aun se encuentran pendientes de pago.

La operación No. 14090168 fue declarada incumplida el 22 de diciembre de 2011 por un valor de \$105.675.000. En las explicaciones formales, el investigado señala que el mandante para esa época estaba en proceso de de aprobación de plan de pago de con la CC Mercantil. En efecto, los pagos por parte del mandante se realizaron por valor total de \$35.602.154 los días 26 de abril, 7 de junio y 15 de junio de 2012, quedando un saldo pendiente tanto por concepto de capital como de intereses, con corte al 31 de octubre 2012.

Por último en lo que se refiere a la operación No. 11474498 en sus explicaciones formales la sociedad comisionista manifestó que internamente se realizó un acuerdo de pago con la mandante, *“sin embargo, debido al incumplimiento de dicho acuerdo, TORRES CORTES S.A., solicitó a la CRC, la visita para la liquidación del subyacente, con el cual se cancelo (sic) la totalidad del incumplimiento”*. En efecto, la Cámara corrobora que la forma de pago de esta operación correspondió a la liquidación del subyacente. Sin embargo, señala como fechas de pago los días 11 y 25 de enero de 2012. Debe llamar la atención esta Sala que el incumplimiento de la operación fue decretado el 17 de enero del año 2011. Es decir que solo un año después se logra reconstituir el patrimonio de la CC Mercantil.

Para el momento en que se concluyó la investigación, es decir con la presentación del pliego de cargos a la Cámara Disciplinaria, el área de seguimiento tuvo en cuenta que respecto de tres operaciones, se adeudaban saldos por parte de la sociedad comisionista **TORRES CORTES S.A.**

En efecto en el pliego de cargos señaló:

(...) de conformidad con el acervo probatorio obrante en el expediente, también se encuentra debidamente probado que en 3 de las 27 operaciones investigadas aun se reportan saldos pendientes de pago, como se expone a continuación.

- *Operación No. 11818742. Incumplida el 21 de diciembre de 2010 y a la fecha reporta un saldo de \$8.456.522,80.*

- Operación No. 11054739. Incumplida el 2 de mayo de 2011 y a la fecha reporta un saldo de \$ 25.601.763,20.
- Operación No. 14090168. Incumplida el 22 de diciembre de 2011 y a la fecha reporta un saldo de \$ 28.029.138,40.

Ahora bien como se ha mencionado en otros apartes de la presente resolución, la Cámara Disciplinaria ofició a la CC Mercantil con el fin de que certificara el estado de cumplimiento de las operaciones objeto de investigación con corte a noviembre de 2012, detallando la forma en que fueron cumplidas, así como el trámite adelantado por esa entidad para el cumplimiento de las mismas entre otros aspectos.

Sobre el particular, la CC Mercantil, en comunicación del 22 de noviembre de 2012, remite un cuadro en el que se encuentran relacionados los saldos por cada una de las operaciones con corte a 31 de octubre de 2012, aclarando que los intereses de mora estaban calculados y contabilizados a esa misma fecha. En dicho cuadro se observa que las tres operaciones señaladas por el Área de Seguimiento en el pliego de cargos, siguen mostrando el mismo saldo de capital. Sin embargo en dicha comunicación la CC Mercantil aclara en relación con las operaciones 11818742, 11054739 y 14090168 que *“fueron incluidas en el contrato de transacción que se firmó con la CC Mercantil y Seguros Cóndor S.A., el pasado 15 de junio. Es importante anotar que sobre estas operaciones la Cámara recibió los pagos correspondientes a la indemnización reconocida por seguros Cóndor equivalente al 60% de lo incluido en el respectivo contrato”*.

Ahora bien, en la audiencia de descargos llevada a cabo en etapa de decisión, ante los miembros de la Cámara Disciplinaria, el 6 de diciembre de 2012¹⁸, se pregunta al Representante legal de la sociedad comisionista **TORRES CORTES S.A.**, sobre los saldos de que da cuenta la comunicación de la CC Mercantil, y en tal sentido se responde: *“Doctor ya, ya hicimos el pago de esas operaciones. Es decir que Seguros Cóndor le pagó a la Cámara un dinero y yo autorice el cruce de ese dinero para la Cámara de Riesgo. (...) Hoy en día todo el capital está en cero; creo que lo único que se deben son los intereses, porque creo que el giro de Cóndor no alcanzaba a pagar los intereses”*.

En efecto, por comunicación del 15 de enero de 2013, la Directora de Operaciones de la CC Mercantil S.A. dando alcance a la comunicación del 22 de noviembre de 2012, remite a la Cámara Disciplinaria copia del acta de conciliación se saldos que se firmó entre la CC Mercantil y la sociedad comisionista **TORRES CORTES S.A.** y menciona: *“es importante anotar que el efecto de esta conciliación es que a la fecha la firma comisionista Torres Cortés presenta saldo cero por concepto de capital sobre incumplimientos y por intereses queda pendiente de pago el valor de \$29.734.260, el cual será definido en un acuerdo de pago que se firmará a más tardar el próximo 28 de Febrero”*.¹⁹

¹⁸ La transcripción obra en el expediente a folios xxxx a xxxxx del cuaderno No. 3

¹⁹ Folios xxx y xxx del Cuaderno No. 3

Es así como el acuerdo suscrito entre las partes atrás mencionadas, remitido por la CC Mercantil, señala lo siguiente:

PRIMERO: Se acuerda que existiendo obligaciones recíprocas en dinero actualmente exigibles, opera la figura de la compensación, consignada en el artículo 1715 del Código Civil, por lo que la Cámara girará a TORRES CORTES, la suma de \$5.091.167,68, la cual resulta de la diferencia de las cifras a las que se hizo referencia en los numerales 5 y 6 de las consideraciones de la presente Acta.

SEGUNDO: Atendiendo la subrogación que procede conforme a lo dispuesto en el artículo 1666 y ss del Código Civil, **TORRES CORTES**, se subrogó en los derechos en cabeza de la LA CÁMARA, por lo que, en el evento en el que CONDOR S.A. reembolse a LA CÁMARA sumas adicionales como resultado de su gestión de recuperación, que correspondan a pagos realizados por los mandantes relacionados en la consideración sexta del presente documento, **LA CÁMARA** procederá a su reintegrar (sic) dichas sumas de dinero hasta el monto pagado por TORRES CORTES mediante la presente compensación, dentro de los 30 días hábiles siguientes a su recibo efectivo.

TERCERO. Lo anterior no declara a las partes a paz y salvo, existiendo todavía un saldo de \$29.734.260 por concepto de intereses generados con ocasión de los incumplimientos de contratos a término, sobre los cuales se suscribirá un acuerdo de pago con la firma a más tardar el 28 de febrero de 2013.

Tal como se mencionó en precedencia, las operaciones 11818742, 11054739 y 14090168 tienen fechas de incumplimiento de 21 de diciembre de 2010, 2 de mayo de 2011 y del 22 de diciembre de 2011 respectivamente. En todas ellas existieron pagos parciales; sin embargo el pago del saldo adeudado por concepto de capital solo se produjo con el acuerdo mencionado en precedencia el cual se suscribe el 30 de noviembre de 2012.

Finalmente debe mencionarse que en relación con las operaciones celebradas y que son objeto de estudio, los únicos saldos pendientes a la fecha, corresponden a los intereses causados desde la fecha en que la CC Mercantil atendió el pago de la recompra y en la que finalmente fueron pagados a dicha entidad, bien sea por parte del mandante o por la liquidación de las garantías. El saldo total adeudado de acuerdo con la información remitida por la CC Mercantil es de \$29.734.260.

8.3.1.1. De los antecedentes, marco jurídico y definición de operaciones sobre contratos a término

La sociedad comisionista explica en sus descargos los antecedentes y el marco jurídico de los contratos a términos, con base en las Resoluciones 001, 002 y 003 de 2008 expedidas por la Junta Directiva de la hoy, CC Mercantil S.A.

Nuevamente concluye, tal como lo expuso en las consideraciones previas, que estas operaciones no son simples compraventas con pacto de recompra, como las interpreta la Bolsa (refiriéndose al ente investigador), sino que son operaciones complejas que

involucran diversos actos jurídicos todas afectos al cumplimiento de los fines perseguidos.

La Sala de Decisión, concurda con las definiciones esbozadas por el investigado, toda vez que las mismas transcriben las resoluciones expedidas por la CC Mercantil en el año 2008.

Partiendo de tales definiciones, el comisionista investigado menciona que estas operaciones se instrumentaban a través de un mandato sin representación firmado entre la sociedad comisionista y el comitente del cual se derivaban una serie de actos jurídicos que hacen parte de la operación, en especial el contrato de servicio de custodia y engorde así como el documento de entendimiento. Preliminarmente, debe anotar la Sala que los documentos mencionados parten precisamente de las disposiciones de las resoluciones que reglamentan los contratos a término. Tanto en el documento de entendimiento como en el de custodia del subyacente, las partes que en ellos intervienen, hacen las declaraciones pertinentes, precisamente para lograr el fin perseguido con los contratos a términos celebrados. En efecto es el mismo *documento de entendimiento* el que el mandante vendedor, la sociedad comisionista que actúa por cuenta de éste y el operador ganadero, declaran y adquieren en firme e irrevocablemente las obligaciones que se mencionan en el mismo (basado como se dijo en las normatividad especial que rige esos contratos).

Adicionalmente obsérvese que se celebra, un contrato de comisión, denominado *mandato sin representación para la venta de contratos a término*. En efecto, para acceder a este mercado solo se puede hacer a través del contrato de comisión.

De acuerdo con el artículo 1287 del Código de Comercio el contrato de comisión se define como “(...) *una especie de mandato por el cual se encomienda a una persona que se dedica profesionalmente a ello, la ejecución de uno o varios negocios, en nombre propio, pero por cuenta ajena*”. Lo anterior implica que todos los efectos de la operación celebrada recaen sobre la sociedad comisionista.

Los reglamentos de la Bolsa al establecer la obligación de recompra en cabeza de la sociedad comisionista, desarrollan el contrato de comisión ya definido por la regulación comercial y adicionalmente, con la expedición de los mismos la Bolsa cumple con la función normativa consistente en la adopción de normas para asegurar el correcto funcionamiento de la actividad de intermediación, de acuerdo con la definición de la ley marco del mercado de valores, Ley 964 de 2005²⁰.

²⁰ En efecto, el artículo 28 de la mencionada ley señala “*Los organismos autorreguladores deberán adoptar un cuerpo de normas que deberán ser cumplidas por las personas sobre las cuales tienen competencia. Este cuerpo de normas deberá quedar expresado en reglamentos que serán previamente autorizados por la Superintendencia de Valores, serán de obligatorio cumplimiento y se presumirán conocidos por quienes se encuentren sometidos a los mismos*”.

En este punto se debe precisar que no es aceptable que un miembro de la Bolsa como argumento de defensa ataque los reglamentos que antes de participar en el mercado debió conocer y que para ejercer su actividad dentro del mismo aceptó cumplir ya que de acuerdo con el inciso segundo del artículo 1.1.1.11 del Reglamento *“los reglamentos de la Bolsa así como las circulares e instructivos en virtud de su publicación, se presumen conocidos y aceptados por las sociedades comisionistas miembros de la Bolsa y las personas vinculadas a ellas”*. En efecto, el génesis de la autorregulación parte de la base de la imposición por parte de los mismos agentes del mercado de normas de conducta, supervisar su cumplimiento e imponer sanciones en caso de que se demuestre un incumplimiento a dichas pautas de conductas.

Es por esto, que siendo claras las normas que regulan este mercado y las resoluciones de contratos a término, en cuanto a las obligaciones que se asumen con la celebración de las operaciones, precisamente por la calidad en que actuaba dentro de este mercado y dado su carácter de profesional no puede, en este punto luego de incumplidas las pautas de conducta a las cuales se encontraba sujeta señalar que las mismas no son aplicables.

Los reglamentos que son aprobados por la Superintendencia Financiera de Colombia, son de obligatorio cumplimiento, también para el órgano autorregulador quien deberá sancionar por las normas aplicables en el momento de la ocurrencia de los hechos.

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

Dentro de estos deberes, es clara la obligación de la sociedad comisionista de cumplir las operaciones celebradas y las obligaciones contraídas, lo cual contrario a su sentir, es deber únicamente de la sociedad comisionista con independencia de las acciones que pueda iniciar en contra de sus clientes por el incumplimiento contractual.

8.3.1.2. Transacción con garantía

Señala el apoderado de la sociedad investigada que una de las características más relevantes de las operaciones en estudio es que se trata de transacciones con garantía, en donde el subyacente está afecto precisamente al cumplimiento de la operación.

Igualmente señala el investigado que las garantías constituidas y entregadas conforme con el artículo 8 del Decreto 1456 de 2007 (vigente para la época de los hechos) estaban protegidas en los términos de los artículos 10 y 11 de la Ley 964 de 2005

referidos al principio de finalidad. *“Con sujeción al principio de finalidad, se evidencia y refuerza el planteamiento que se sostiene a lo largo de este escrito, en cuanto a que el análisis correcto de las operaciones financieras sobre CGT, CAT y CPT debe realizarse bajo la lupa de una operación compleja que involucra actos jurídicos diversos, dentro de los cuales está justamente la constitución de garantía (sic) que se entregan a ordenes de la CRCC y, que por lo mismo, están afectas al cumplimiento de las citadas operaciones y son fuente de pago de las mismas. **Las garantías forman parte integral de las operaciones que se cuestionan en la presente actuación, circunstancia que la Bolsa equivocadamente desconoce**”.* (El resaltado pertenece al texto original)

En cuanto a la ejecución de las garantías, la Cámara Disciplinaria ha entendido que en efecto, es uno de los mecanismos establecidos por los Reglamentos, los cuales pueden utilizarse, una vez se presentan los incumplimientos, y por lo mismo no desvirtúan la responsabilidad disciplinaria que le cabe a las sociedades comisionista por dicho incumplimiento.

De acuerdo con la doctrina de la Cámara Disciplinaria, el procedimiento de ejecución de las garantías entonces, se despliega a partir de un incumplimiento y no es una forma alterna de cumplimiento de las obligaciones. En efecto, sólo a partir del incumplimiento de una operación, la CC Mercantil despliega toda su actividad para satisfacer a los inversionistas que podrían resultar afectados con el mismo; sin embargo, este incumplimiento es responsabilidad de la sociedad comisionista miembro de la Bolsa toda vez que no cumplió las condiciones de la negociación en la forma como éstas se habían pactado. Bajo este entendido, aunque se ejecuten las garantías con la mayor eficiencia del caso, lo cierto es que, en la fecha de recompra la CC Mercantil debe desembolsar el valor total futuro de la operación y por lo tanto disponer de sus recursos como consecuencia del incumplimiento.

De otra parte debe entenderse que el cumplir con la obligación de otorgar las garantías correspondientes, en ningún momento exime de la responsabilidad de cumplir con la operación en sí misma, toda vez que una interpretación diferente, implicaría que todas las operaciones podrían ser incumplidas siempre y cuando se constituyan las garantías, lo cual es inaceptable en un escenario bursátil.

Siendo esto así, no es posible avalar el argumento esgrimido por la sociedad comisionista en sus descargos, como eximente de responsabilidad.

8.3.1.3. Del evento del no ejercicio del pacto de recompra

Sobre el particular la sociedad comisionista plantea en los descargos presentados a este órgano disciplinario, que la responsabilidad que asume el comitente vendedor consiste en entregar los recursos necesarios para cumplir la obligación de recompra y la responsabilidad del comisionista ante el evento del no ejercicio del pacto de

recompra es la de cumplir con la reglamentación vigente. En su concepto esa es la naturaleza jurídica de las operaciones financieras sobre contratos a término.

Tal como se ha mencionado en diversos acápite de la presente resolución y en especial en el numeral 8.2.2 (*De la aplicación del principio de prevalencia*) si bien el comisionista está actuando por cuenta de un tercero, y éste en virtud del contrato de comisión celebrado con el miembro de la Bolsa, está obligado a poner a su comisionista en posición de cumplir, tanto en normas especiales de los contratos a término, como normas generales previstas en los reglamentos de la Bolsa y aun en el decreto reglamentario por el cual se establecen normas aplicables a las bolsas de bienes y productos agropecuarios, agroindustriales o de otros commodities, sus miembros y los organismos de compensación y liquidación de las operaciones que se realicen por su conducto y se dictan otras disposiciones, está claramente definido que la falta de provisión de fondos no puede oponerse como excusa o renuencia para el cumplimiento de las operaciones.

Por lo tanto, esta Sala de Decisión entiende que no es aceptable que se defina que ante el no ejercicio de la recompra, la responsabilidad del comisionista sea *“cumplir con la reglamentación vigente”*, precisamente porque todas las normas están dirigidas al cumplimiento de las operaciones por parte del obligado principal quien celebra la operación en Bolsa. Lo cual de ninguna manera se encuentra en contravía de la naturaleza jurídica de estas operaciones. En sustento de lo anterior, nuevamente la sociedad comisionista presenta el argumento según el cual, *“Por tratarse de transacciones garantizadas, NO es el patrimonio de la sociedad comisionista el llamado a realizarse, sino las garantías constituidas las cuales forman parte de la operación y están afectas a su cumplimiento”*. En relación con este punto, la Sala se remite a lo señalado en el numeral anterior (8.3.1.2).

Ahora bien, basándose en el contrato de mandato y en disposiciones del Reglamento de la Cámara de Compensación la investigada entiende que en caso de incumplimiento, la sociedad comisionista no debía entrar a cumplir con su patrimonio ni subrogarse, sino que se activaba el rol de la hoy CC Mercantil, y en consecuencia lo que estaba llamada a hacer la sociedad comisionista conforme al marco reglamentario vigente se circunscribía a informar a la Bolsa del incumplimiento y cumplir con el procedimiento previsto en el mandato en la cláusula que define el no ejercicio de la recompra.

Si bien el contrato de mandato que en estricto sentido se trata del contrato de comisión, señala en sus cláusulas el procedimiento que seguirá la Cámara de Compensación, en caso que no se realice la recompra. En efecto, en una de sus cláusulas se establece que:

*En el evento en que el **MANDANTE VENDEDOR**, a través de su **COMISIONISTA VENDEDOR** no ejerza el pacto de recompra establecido en su favor, en el contrato que se celebre en virtud de este mandato, la Bolsa certificará el incumplimiento y, en consecuencia:*

1.) La Cámara de Compensación de la Bolsa Mercantil de Colombia S.A., pagará al MANDANTE COMPRADOR por intermedio del COMISIONISTA COMPRADOR, el valor de la recompra. Por lo tanto, el MANDANTE COMPRADOR por intermedio del COMISIONISTA COMPRADOR una vez le sea pagada la recompra por parte de la Cámara, concederá a ésta última, su posición dentro del contrato celebrado en virtud del presente mandato y, por lo tanto, la propiedad del ganado objeto del mismo.

2.) En consecuencia de lo anterior, por ser la Cámara la propietaria del ganado será ésta quien pagará lo establecido en el numeral segundo de la Cláusula SEPTIMA del presente mandato.

Varias cosas se desprenden de tal disposición contractual. En primer lugar, que el mandante vendedor debe pagar a través de su comisionista el valor de la recompra. Sin embargo, cuando ello no ocurra, en efecto se señala un procedimiento, pero que solo puede partir del incumplimiento mismo de la operación. En efecto, para dar seguridad al mercado, se deja indemne al comisionista comprador y a su mandante (inversionista), con la actuación de la Cámara, pero de ninguna manera, se elimina o disminuye siquiera la responsabilidad del vendedor en la operación. Ahora bien, la cláusula transcrita del mandato de ninguna manera puede interpretarse de la forma como lo presenta la sociedad comisionista.

Tal como se anotó anteriormente, en efecto es el procedimiento previsto para el caso del **incumplimiento**, el cual vulnera las normas de conducta a las cuales se encuentra sometida la sociedad comisionista como partícipe de este mercado. No es aceptable concluir como lo hace la sociedad comisionista **TORRES CORTES S.A.** en sus descargos que las operaciones fueron cumplidas de acuerdo con los mecanismos previstos en los reglamentos de la BMC y CC Mercantil, en la medida en que para la realización de las mismas la Cámara junto con la sociedad comisionista dieron cabal cumplimiento a los procedimientos contractuales y reglamentarios de incumplimiento.

No entiende la Sala la conclusión a la que llega la sociedad comisionista investigada, en el sentido de señalar que en cumplimiento del reglamento, su obligación se circunscribía a informar a la Bolsa y a la Cámara de Compensación del evento de la no recompra. Ni del contrato de mandato celebrado, ni de ninguna disposición legal o reglamentaria puede derivarse tal conclusión. Lo que pareciera entender de sus obligaciones **TORRES CORTES S.A.**, es que es una simple espectadora en la operación y que no tiene obligación alguna frente a la misma, cuando realmente el cumplimiento de la operación era precisamente su responsabilidad.

8.3.1.4. Del cumplimiento material de las operaciones mediante *roll over*

Señala la sociedad comisionista que la mayoría de las operaciones fueron cumplidas mediante el mecanismo de *roll over*, el cual entiende es una práctica generalizada en el mercado.

En efecto de la totalidad de operaciones investigadas, 19 de ellas se pagaron a través de la renovación de operaciones, tal como se mencionó anteriormente. Sin embargo, en todas ellas se declaró el incumplimiento vencida la fecha de la recompra, y previa solicitud de la sociedad comisionista, en las fechas que se muestran a continuación:

Tipo	No. Operación	Fecha Máxima Recompra	SCB informa no recompra	Fecha Incumplimiento	Fecha Roll over	Días de retraso*
CAT	9025497	13-jul-09	13-jul-09	15-jul-09	22-jul-09	9
CAT	9345258	14-sep-09	14-sep-09	15-sep-09	15-sep-09	1
CGT	9105222	27-abr-10	27-abr-10	28-abr-10	30-abr-10	3
CGT	9148242	5-may-10	05-may-10	06-may-10	07-may-10	2
CGT	9148244	5-may-10	05-may-10	06-may-10	12-may-10	7
CGT	9148245	5-may-10	05-may-10	06-may-10	12-may-10	
CPT	10603279	18-may-10	18-may-10	19-may-10	21-may-10	3
CGT	9471689	8-jul-10	8-jul-10	09-jul-10	21-jul-10	13
CGT	9471690	8-jul-10	08-jul-10	09-jul-10	16-jul-10	8
CGT	9471691	8-jul-10	08-jul-10	09-jul-10	16-jul-10	
CGT	9477293	9-jul-10	09-jul-10	12-jul-10	13-jul-10	4
CGT	9477294	9-jul-10	09-jul-10	12-jul-10	13-jul-10	
CAT	11436237	12-oct-10	12-oct-10	13-oct-10	04-nov-10	23
CAT	11509666	22-oct-10	22-oct-10	25-oct-10	27-oct-10	5
CPT	11427445	25-oct-10	25-oct-10	26-oct-10	05-nov-10	11
CAT	11536405	27-oct-10	27-oct-10	28-oct-10	04-nov-10	8
CAT	11852618	9-dic-10	09-dic-10	13-dic-10	10-dic-10	1
CAT	12953176	13-jun-11	13-jun-11	14-jun-11	16-jun-11	3
CGT	11496829	21-jul-10	21-ene-11	24-ene-11	11-may-11	49 ²¹

*Días corrientes

Ahora bien, también debe anotarse que en efecto se presentan retrasos desde 23 días, hasta de 1 día.

Sin embargo, no puede admitirse que al utilizar el mecanismo de roll-over, se está en presencia de una única operación, lo cual es explicado por la sociedad comisionista en los siguientes términos: *“este mecanismo de roll-over mediante con cual (sic) se buscaba aplazar la fecha inicial prevista para la obligación de la recompra en los términos pactados en los correspondientes contratos, corresponden a la misma relación causal, que se traduce en*

²¹ En esta operación, se hizo un rollo over, por el 50% del valor de la operación. El saldo se pagó el 2 de febrero de 2011

una modificación a una de las condiciones pactadas por las partes consistente en el plazo inicial para ejercer la recompra en los términos acordados”. Partiendo precisamente de las normatividad especial que regula estos contratos, se tiene que los contratos a término son contratos estandarizados en cuanto al plazo para la recompra del mismo. En efecto, de acuerdo con la Resoluciones 001, 002 y 003 queda claro que la obligación de recompra, que es parte esencial del contrato a término debe realizarse en unos términos pre-establecidos, los cuales, no son susceptibles de modificación. Así para los CAT el plazo de recompra se encuentra establecido en 90 días²², para los CPT son 105 días²³ y para el CGT se determina un plazo máximo de 360 días²⁴.

Cada negociación realizada en Bolsa es independiente y conlleva sus propias obligaciones y por tanto, no se puede entender que la misma se modifica en cuanto a su plazo en la celebración de una nueva, pese a que los recursos obtenidos en la segunda operación sean imputados a la primera. En efecto, para cada operación de contratos a término debe cumplirse estrictamente todas las obligaciones, en especial dar cumplimiento a las obligaciones contenidas en las resoluciones según las cuales, en la fecha de celebración de la nueva operación, debe ponerse a disposición del comprador (y a órdenes de la Cámara de Compensación) el subyacente respectivo (ganado, cerdos o pollos); que en el caso de los CPT y CAT, tanto los cerdos como los pollos, tienen un ciclo productivo estricto y precisamente atendiendo el dicho ciclo, se establece el plazo de la operación. Adicionalmente, deben presentarse las garantías y demás documentos requeridos para la celebración de la misma.

Si bien la realización de renovaciones o *roll over*, es una práctica permitida, no es el mecanismo normal para el cumplimiento de las operaciones y en ese sentido el argumento esgrimido por la sociedad comisionista, no puede tenerse como causal de justificación del incumplimiento. En el caso objeto de estudio, no puede aceptarse que con el *roll over* se dio cumplimiento a las operaciones, ya que las renovaciones, como se mencionó, fueron celebradas con posterioridad a la declaratoria del mismo, es decir, vencida la fecha prevista para la recompra, de manera que no calzaron en tiempos.

La Cámara Disciplinaria ha entendido que se incurre en un riesgo mayor con la celebración de los denominados *roll over* en el sentido en que se convierten instrumentos de corto plazo en instrumentos de largo plazo y se descuidan las protecciones propias de la operación como lo es el subyacente. En efecto, más que la posibilidad de manejar una crisis de liquidez, lo que puede producir la constante realización de renovaciones es la asunción de mayores riesgos pues puede traer como consecuencia que el mandante disponga del subyacente a su voluntad dando una rotación a los inventarios y liquidando sus compromisos con la liquidez que les aporta las renovaciones y además trasladando el riesgo en el tiempo, sin que se logre dar

²² Resolución 003 de 2008. Artículo 3, numeral 1.2.

²³ Resolución 002 de 2008. Artículo 3, numeral 3.5.

²⁴ Resolución 001 de 2008. Artículo 3, numeral 3.5.

solución a la situación presentada. La anterior interpretación, cobra más fuerza, ante el análisis que presenta en sus descargos la sociedad comisionista.

No obstante lo anterior, es importante también para la Sala anotar que si bien la celebración de estas operaciones no enerva el incumplimiento, se considerará que a la fecha ninguna de ellas presenta un saldo pendiente de pago.

Adicionalmente, la sociedad comisionista basa su argumentación en el hecho que la CC Mercantil no da cuenta de que **TORRES CORTES S.A.** le adeude suma alguna derivada de la ejecución de las operaciones que se cuestionan.

Sobre el particular es necesario advertir que a través de la Resolución No. 204 de 2012 por la cual se decreta la práctica de pruebas, en el proceso de la referencia, se ofició a la CC Mercantil *“para que de acuerdo con sus estados financieros indique si existe o ha existido acreencias a favor de la Cámara y en contra de la sociedad comisionista **TORRES CORTES S.A.**, por concepto de incumplimientos de las operaciones identificadas con los números 9025497, 9345258, 9105222, 9148242, 9148244, 9148245, 9148246, 10603279, 9471689, 9471690, 9471691, 9477293, 9477294, 11436237, 11509666, 11427445, 11536405, 11852618, 11818742, 11474498, 11496829, 11054739, 12953176, 13253368, 13293756, 14078626 y 14090168”*.

Frente a lo anterior la CC Mercantil en su respuesta del 22 de noviembre de 2012, certifica que en los estados financieros de dicha entidad con corte a 31 de octubre de 2012, los valores registrados en cuentas por cobrar a **TORRES CORTES S.A.**, son los siguientes:

- Por concepto de incumplimientos, la suma de \$62.087.424
- Por concepto de Intereses la suma de \$29.734.260

Adicionalmente explica *“que la CC Mercantil en sus estados financieros, registra los incumplimientos e intereses de mora sobre los mismos como una cuenta por cobrar a cargo de la sociedad comisionista vendedora que haya representado al mandante incumplido”*. Lo anterior guarda perfecta relación con lo explicado en precedencia, en cuanto a la forma en que participan en este mercado las sociedades comisionistas, esto es a través del contrato de comisión, en el que se obliga en nombre propia por cuenta de un tercero.

8.3.2. De responsabilidad de la sociedad comisionista TORRES CORTES S.A. y las normas vulneradas

Tal como ha quedado visto, la obligación de recompra se encuentra en cabeza de la sociedad comisionista miembro de la Bolsa, quien es la única capaz de participar en este mercado, toda vez que se encuentra actuando en virtud del contrato de comisión, en desarrollo de su objeto social exclusivo, y por tanto frente a la Bolsa y para efectos

disciplinarios, es la sociedad la llamada a cumplir con las obligaciones impuestas mediante los reglamentos y la normatividad vigente.

Lo anterior se encuentra plasmado en el Reglamento de la Bolsa, que en su artículo 4.2.1.10 establece: *“Cuando las operaciones sean celebradas en virtud del contrato de comisión, será obligación de la sociedad comisionista miembro de la Bolsa cumplir con las obligaciones derivadas del Código de Comercio y demás normas aplicables y verificar que su comitente posea capacidad legal y económica para realizar las operaciones que ordena y para constituir garantías si fuere el caso. Sin perjuicio de lo anterior, **la sociedad comisionista miembro de la Bolsa será la obligada frente al mercado respecto de la operación celebrada y no será admisible como excusa la renuencia, negativa o falta de provisión por parte de su comitente**”.* (negrillas por fuera del texto original).

En efecto, para la realización de las operaciones se celebró un contrato de comisión con clientes plenamente conocidos por la sociedad y frente a los cuales se decidió hacer los negocios correspondientes y por tanto, se hace responsable de la capacidad de pago de los mandantes. Lo anterior se acompasa con lo previsto en el artículo 3.3.1.1. del mismo Reglamento 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**”.* (El subrayado es nuestro).

De esta manera queda claro que la sociedad comisionista, quien celebra la operación en el marco del mercado administrado por la Bolsa, si no realiza un adecuado análisis de riesgos sobre su cliente y sobre la negociación en sí misma, se expone abiertamente a tener que salir a cumplir con su propio patrimonio las operaciones celebradas, ya que la obligación de recompra de la operación, adquirida desde el momento de la celebración, es su responsabilidad. De hecho por lo anterior, el artículo 3.1.1.6. del Reglamento de Funcionamiento y Operación determina que: *“Cada sociedad comisionista miembro de la Bolsa, por el solo hecho de participar en cualquiera de los mercados administrados por la misma, declara y acepta que las operaciones efectuadas por ésta la obligan en los términos establecidos en el marco legal y reglamentario aplicable a su actuación. En particular, cuando actúen en desarrollo del contrato de comisión, **deberán dar cumplimiento a las operaciones sin que les sea admisible alegar falta de provisión de parte de sus clientes**”.* (Negrillas por fuera del texto original)

Si bien la Sala considerará para efecto de graduación de la sanción, las circunstancias presentadas y analizadas en los acápites anteriores, estudiando para el efecto la diligencia, la debida asesoría y diversas gestiones desplegadas, lo cierto es que en este escenario de acuerdo con las normas transcritas, perfectamente aplicables, a los contratos a término objeto de estudio, no es posible en el escenario de la Bolsa alegar la falta de provisión de fondos.

En efecto, los argumentos de defensa expuestos por la sociedad comisionista no la eximen del cumplimiento de sus obligaciones como punta vendedora de la operación. De hecho el incumplimiento en la recompra de la operación implica de suyo la vulneración de los deberes que como profesional del mercado, le son aplicables. En efecto, nos referimos a las previstas en el artículo 1.6.5.1 del Reglamento que establecen las obligaciones generales de cumplir con los contratos celebrados en el marco de la Bolsa, las obligaciones adquiridas y las normas aplicables, 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;”.

Las disposiciones reglamentarias encuentran también su sustento en las establecidas en la parte 2 del Libro 11 del Decreto 2555 de 2010, en el artículo 2.11.1.8.1, específicamente en lo que se refiere a los numerales 6, y 11 en los siguientes términos:

6. Pagar el precio de compra o hacer la entrega de los bienes, productos, servicios, títulos, valores, derechos o contratos negociados, cuando actúen por cuenta de sus clientes o por cuenta propia. Para el efecto, no podrán, en ningún caso, alegar falta de provisión de los mismos

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”

La sociedad comisionista investigada no cumplió con esta obligación en ninguna de las 27 operaciones de contratos a término bajo estudio y por lo tanto vulneró la disposición contenida en el numeral 6 del artículo 2.11.1.8.1. del Decreto 2555 de 2010 antes transcrita. Lo anterior implica así mismo el incumplimiento de lo establecido en el artículo 5.2.2.2 del Reglamento de la Bolsa que determina que: *“Las sociedades comisionistas miembros de la Bolsa deberán pagar el precio de compra o hacer o verificar la entrega de los bienes, productos, servicios, títulos, valores, derechos o contratos negociados, cuando actúen por cuenta de sus clientes o por cuenta propia, de conformidad con el procedimiento establecido para tal efecto en el presente Reglamento, en las Circulares e*

Instructivos. Para el efecto, no podrán, en ningún caso, alegar falta de provisión. En desarrollo de la presente provisión las sociedades comisionistas miembros de la Bolsa deberán cumplir estrictamente las obligaciones que contraigan con la Bolsa, la CRCBNA y con los demás agentes del mercado”.

De acuerdo con lo anterior, y por la vulneración de diferentes normas reglamentarias y legales, la sociedad comisionista **TORRES CORTES S.A.** incumplió la disposición establecida en el artículo 5.2.1.1 que se refiere al cumplimiento de normas en los siguientes términos: *“Cumplimiento de las normas. Las sociedades comisionistas miembros de la Bolsa y las personas naturales vinculadas a éstas deberán obrar en todo momento de buena fe, con lealtad y como expertos prudentes y diligentes. Así mismo, deberán asegurar que las obligaciones impuestas a éstas, por las normas legales, el reglamento de funcionamiento y operación de la Bolsa y el reglamento de la CRCBNA²⁵ sean observadas, acatadas y cumplidas en todo momento”.*

Ahora bien, también existen obligaciones en relación con el pago del precio de la recompra en los contratos a término consagradas en las resoluciones 001, 002 y 003 del año 2008 expedidas por la Junta Directiva de la CC Mercantil, tal como se ha explicado en la presente resolución, que se han visto vulneradas con la conducta de la sociedad comisionista **TORRES CORTES S.A.**

En efecto, la obligación de recompra para los contratos ganaderos a término, se encuentra específicamente establecida en el artículo 11 de la Resolución 001 del 2008, en los siguientes términos:

“Artículo 11°. Obligaciones del mandante vendedor y de la sociedad comisionista miembro de la BNA S.A.²⁶ por conducto de la cual actúa. Además de las obligaciones de custodia, engorde y de recompra, propias de la operación CGT celebrada a través de la BNA²⁷ S.A., la sociedad comisionista que actúa por cuenta del mandante vendedor adquiere las siguientes obligaciones especiales (...)”

Se debe aclarar además que el párrafo de la disposición transcrita señala que si bien el comitente está obligado a poner al comisionista en capacidad de cumplir, este último no podrá oponer a la Bolsa, o a sus miembros, excepciones derivadas del incumplimiento de su mandante.

De otra parte las Resoluciones 002 y 003 que regulan los CPT y CAT respectivamente, en su artículo 6, numeral 4 establecen:

Artículo 6. Obligaciones de la sociedad comisionista miembro de la BNA que actúa por cuenta del mandante vendedor.- En virtud de la celebración de la operación (CPT – CAT) a

²⁵ Entiéndase CC Mercantil

²⁶ Entiéndase BMC

²⁷ Entiéndase BMC

través de la BNA S.A. la sociedad comisionista que actúa por cuenta del mandante vendedor adquiere las siguientes obligaciones especiales:

(..)

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

De igual manera se consagra en el párrafo del artículo 6° idénticas previsiones que la transcrita anteriormente para los CGT, del artículo 11 de la Resolución 001 de 2008.

Por último coincide esta Sala con la tipificación hecha por el Área de Seguimiento, teniendo en cuenta que será objeto de investigación y sanción a la luz de lo previsto en el numeral 13 del artículo 2.2.2.1 del Reglamento el *"incumplir las operaciones celebradas a través de la Bolsa o los deberes correspondientes al desarrollo de las actividades autorizadas"*

Siendo esto así y considerando el acervo probatorio, y la defensa presentada por la sociedad investigada **TORRES CORTES S.A.**, la Sala de Decisión No. 3 de la Cámara Disciplinaria encuentra mérito suficiente para sancionar. En efecto, en el caso concreto, la sociedad comisionista incumplió sus deberes como profesional pues no dio cumplimiento a la principal obligación que surge de la celebración de una negociación en este mercado en virtud del contrato de comisión, esto es, el cumplimiento de la operación. Lo anterior, no obsta para que sean tenidas en cuenta de cara a la graduación de la sanción, las gestiones desplegadas y probadas dentro del proceso disciplinario.

8.3.3. Cargos relacionados con los deberes correspondientes al desarrollo de las actividades autorizadas.

Señala el investigado en sus descargos que se imputa la violación del numeral 6 de artículo 1.6.5.1 del Reglamento y el 8 del artículo 2.11.1.8.1 del Decreto 2555 de 2010. En efecto los mismos consagran el deber de conducir los negocios con lealtad, claridad, diligencia, buena fe y especial responsabilidad.

Sobre el particular, procede a realizar las siguientes precisiones:

- **De la conducta diligente**

Coincide la Sala con la definición presentada de la buena fe objetiva, en el sentido que ésta debe entenderse no como la creencia de estar actuando adecuadamente, sino como un deber de conducta que le es exigible al profesional. Más adelante señala que en el establecimiento de la responsabilidad resulta prioritario determinar el alcance de la prestación debida por el obligado *"de suerte que la valoración en términos de culpa requiere establecer si la prestación que se estima como debida y cuya no realización se remite el juicio de reproche, se encuentra en la esfera de control del deudor.* En efecto, tal como se ha mencionado a lo largo de la presente resolución, en efecto existen unos deberes contractuales perfectamente delimitados en las normas que regulan los contratos a

término, pero adicional a ellos, se encuentran los deberes de conducta generales de las sociedades comisionista miembros que parten precisamente de sus obligaciones contractuales.

No puede aceptarse en este escenario que frente a la diligencia que se exige a los profesionales se señale que se está en presencia de una obligación imposible, toda vez que con ello se desconocería todas las normas del mercado.

Pero también señala el apoderado en sus descargos que la sociedad comisionista desplegó una correcta y diligente conducta tanto en la celebración como en la ejecución de las operaciones cuestionadas, presentando para el efecto un cuadro con las actuaciones desplegadas para cada una de las operaciones, que en su concepto rebozaron, en buena parte, los imperativos legales y contractuales a los que se encontraba sujeta la sociedad, y que en su parecer no puede cuestionarse el deber de conducir los negocios con el deber de diligencia.

Ahora bien, dentro de sus gestiones, reseña las realizadas frente a la CC Mercantil, partiendo de su convicción de cumplir su deber legal y reglamentario informando a la misma de incumplimiento de su mandante y explicando en la mayoría de los casos cuando se produciría el pago y las distintas circunstancias en que se vieron afectados su clientes para el cumplimiento de la recompra. Adicionalmente para otras operaciones, relaciona como actuaciones frente a la aseguradora, la solicitud de aprobación de cupo para sus mandantes o la búsqueda de alternativas con otras aseguradoras y de esta manera lograr hacer las renovaciones de las operaciones. Por último en relación con las actuaciones frente a los mandantes menciona frente a algunos de ellos que (i) se adjunto plan de desmonte y se tramitó póliza de seguros, (ii) se verificaron los semovientes, su ubicación, cumplimiento de requisitos para negociar, certificó acerca de la custodia y engorde; Adicionalmente respecto de una operación (11474498) informa que la sociedad comisionista pagó por cuenta de su mandante, sin embargo, a la fecha de presentación de los mismos aun le adeudaba dicho pago.

Adicionalmente sostiene que confluyeron circunstancias de mercado que incidieron negativamente en el cumplimiento de la obligación de recompra. En efecto menciona como detonantes de las situaciones presentadas, el brote de la gripa porcina, que puso a los productores en situación apremiante, y que los llevó a realizar contratos CGT para los cuales no contaban con la experiencia suficiente, y adicionalmente el brote de gripa aviar para los CAT. Lo anterior según señala, es causa además, de la decisión de la administración de desmontar los contratos intempestivamente.

Frente a los argumentos esgrimidos, debe anotarse que la posición reiterada de la Cámara Disciplinaria de la Bolsa señala que en un mercado bursátil y específicamente en el administrado por la Bolsa sobre productos agropecuarios, agroindustriales o de otros *commodities*, el riesgo que se debe analizar y sobre el cual las sociedades comisionistas deben evaluar las posibilidades de cumplimiento, es aquél que se deriva

del propio mercado. Así, un profesional experto y prudente como lo son las sociedades comisionistas de Bolsa que participan en este escenario de negociación debe tener la capacidad de determinar la posible ocurrencia de una situación de crisis, que no se presenta de un día para otro sino como evolución de los mercados cambiantes.

Si bien es evidente que la sociedad comisionista no puede prever la aparición de la gripe porcina o aviar, no es esa la previsión que se exige sino que, una vez presentadas las circunstancias adversas del mercado determine los mecanismos para dar cumplimiento a las obligaciones contraídas y en todo caso, de manera previa haya previsto situaciones similares que podrían llevar a una disminución del precio del subyacente, como un evento de riesgo. Lo anterior teniendo en cuenta que tanto la crisis como el desarrollo de las operaciones tienen lugar en un lapso amplio de tiempo que implican que no se trata de situaciones intempestivas sino por el contrario, que permiten adoptar las medidas pertinentes cuando se ha efectuado un análisis juicioso de riesgos y se tienen mecanismos de mitigación y planes de contingencia.

Es por esto que las sociedades comisionista deben contar con un adecuado sistema de administración de riesgos que comprenda como mínimo lo siguiente: (i) identificación de los riesgos potenciales; (ii) evaluación de los riesgos analizando su severidad, frecuencia, incidencia y causas; (iii) mecanismos de mitigación de los riesgos para enervar o limitar las consecuencias de su ocurrencia o para activar planes de contingencia tendientes a aminorar el impacto patrimonial de su ocurrencia y (iv) instrumentos de monitoreo de los riesgos que le permitan realizar un seguimiento de los mismos y verificación del cumplimiento de las políticas para su administración y mitigación.

De esta manera, si bien una situación propia del mercado, no es posible de resistir por parte de la sociedad comisionista si debió adoptar las medidas tendientes a propender por obtener los recursos por parte de sus clientes antes del vencimiento de las operaciones. Así, debió realizar gestiones desde el momento en que evidenció que el mercado se encontraba en dificultades, para efectos de reunir de manera previa y de una forma oportuna los recursos por parte de sus mandantes, y en el caso en que esto no sucediera, debió haber adoptado medidas para cumplir con su obligación de pago en la fecha establecida.

Ahora bien, debe anotarse que el desmonte de los contratos a término, más allá de las crisis que se presentaron en los diferentes sectores, obedeció a una decisión de las entidades que actuaban como proveedores de infraestructura ante el incumplimiento por parte de las sociedades comisionistas de sus obligaciones, lo cual representaba un riesgo sistémico para la entidad que actuaba como contraparte en las operaciones y debía, en la fecha pactada para la recompra, salir a cumplirle a los inversionista.

- **De los deberes de claridad, precisión y de especial responsabilidad**

Respecto de tales deberes, nuevamente afirma que la sociedad **TORRES CORTES S.A.**, que ejecutó los contratos conforme a las instrucciones impartidas por los mandantes, de acuerdo con los contratos de comisión suscritos con los mismos. Y en relación con el no ejercicio de la recompra señala que *“estaba previamente regulado entre las partes intervinientes y ante su ocurrencia mi representada, se insiste, actuó conforme al marco jurídico (contractual y reglamentario) que le correspondía y con la precisión y especial responsabilidad que se espera de ese rol del mercado”*.

Respecto de los deberes antes mencionados la Sala de Decisión debe reiterar que los mercados bursátiles fundan sus pilares fundamentales en el cumplimiento de las operaciones en ellos celebradas, la transparencia de las negociaciones y la seguridad del mercado. Estas circunstancias son a su vez fácilmente afectables, ya que al realizarse la actividad con dineros del público, cualquier indicio de incumplimiento, inseguridad o falta de transparencia podría afectar la confianza de estos inversionistas y por lo tanto, alejarlos del mercado. Es por esto, que en este mercado un incumplimiento de una operación genera en sí mismo, una afectación a los pilares fundamentales del mercado y por ende, a lo que podría denominarse bienes jurídicos protegidos.

En efecto al ser el escenario bursátil reglado, requiere que quienes en él intervengan, cumplan con unas condiciones de idoneidad, capacidad y especial responsabilidad, toda vez que se pretende que las operaciones que en él se realicen gocen de la mayor seguridad, en cuanto al cumplimiento de las mismas se refiere.

Por lo tanto, no puede hablarse de que su deber de diligencia, esté indemne cuando la sociedad comisionista no dio cumplimiento a unas obligaciones previamente adquiridas en la Rueda de Negocios de la Bolsa.

Solo así puede entenderse, que en el marco de los deberes del profesional, es preciso que los mismos se cumplan de manera efectiva, no siendo por tanto suficiente el convencimiento de que se actuó diligentemente, o de manera honesta, leal, recta y responsable, toda vez que debe probarse su efectiva realización, y por tanto al no ser cumplidas las obligaciones asumidas en una operación bursátil, que se encontraban únicamente en cabeza de la sociedad comisionista, por la profesionalidad que le es exigible y por la tipicidad de la relación contractual de comisión.

En este punto se debe aclarar que el principio de culpabilidad además de tener matices cuando se trata de responsabilidad disciplinaria, no se refiere a la intencionalidad del resultado sino la voluntariedad de la acción, de realizar el hecho prohibido por la norma pero no necesariamente la intención de quebrantar el ordenamiento. En efecto, al respecto ha mencionado la doctrina: *“La culpabilidad se refiere ahora a la libertad del individuo para actuar y abre paso a las causales de exculpación como la de la no exigencia de otros comportamiento en la medida en que “a través [...] de la culpabilidad, se le reprocha al autor que se haya decidido a favor de lo injusto, aunque podría haberse decidido a favor del*

derecho, comportarse conforme a derecho”, en otras palabras es “[...] la autodeterminación del sujeto hacia el mal, esto es, su autocorrupción por negarse completamente a determinar de manera adecuada su comportamiento, por abstenerse de actuar “[...] pudiendo actuar de un modo distinto, es decir, conforme a derecho”²⁸.

En el mismo sentido se ha señalado de cara al derecho administrativo sancionador que: *“(...) no es dable la exigencia de la voluntariedad del resultado en las infracciones administrativas, pues atendida la tipificación de estas, basta el simple elemento volitivo de la acción para que se dé el presupuesto de la exigencia de la culpabilidad”²⁹.*

En el caso concreto, la sociedad comisionista incumplió sus deberes como profesional pues no dio cumplimiento a la principal obligación que surge de la celebración de una negociación en este mercado en virtud del contrato de comisión, esto es, el cumplimiento de la operación. Lo anterior, no obsta para que sean tenidas en cuenta de cara a la graduación de la sanción las gestiones desplegadas y probadas dentro del proceso disciplinario, sin embargo es claro que no actuó con la diligencia propia de un profesional experto y prudente al no dar cumplimiento de una obligación que le era propia.

- **El contenido del deber de lealtad, como manifestación de la buena fe, constituye uno de los núcleos de dicho principio y se encuentra referido a la honestidad y rectitud del comportamiento debido a los demás.**

Por último, después de definir el deber de lealtad, el apoderado de la sociedad comisionista señala que *“no se da cuenta en la presente actuación de elementos que conduzcan a la certeza o plena convicción de que mi representada desconoció sus deberes de actuar de buena fe y lealtad en la conducción de los negocios”.*

En efecto la Sala coincide con la sociedad comisionista en cuanto a que en el presente proceso no se encuentra probada una falta de lealtad atribuible a la investigada que de lugar a la imposición de la sanción.

IX. GRADUACIÓN DE LA SANCIÓN

La Sala de Decisión No. 3 de la Cámara Disciplinaria, frente a las conductas desplegadas por la sociedad comisionista, determina la sanción a imponer teniendo en cuenta para efectos de graduación, la gravedad de los hechos y la infracción, las modalidades y circunstancias de la falta, los antecedentes del investigado, la dimensión del daño o peligro para la confianza del público en los mercados administrados por la Bolsa y las demás circunstancias que considere pertinentes.

²⁸ JIMENEZ, DANIEL F. La culpa en el derecho sancionador. Pág. 12-13. (Citado de GÜNTER JACOBS. Culpabilidad en derecho penal. Dos cuestiones fundamentales y de FRANCISCO MUÑOZ CONDE. Teoría General del delito.)

²⁹ OSSA ARBELAEZ, Jaime. Derecho Administrativo Sancionador. Una aproximación dogmática. Pág. 359

El incumplimiento en la recompra de operaciones financieras, es una conducta que reviste de gravedad por los riesgos que se concretan con la ocurrencia de la misma y el impacto que se ocasiona en el mercado. En el caso concreto se trató de incumplimientos que ascendieron a \$ 3.484.688.644 lo cual podría llevar a una afectación reputacional para el mercado además de afectar a la entidad que actúa como contraparte de las operaciones, toda vez que en el caso concreto esta entidad honró las obligaciones de pago que se encontraban en cabeza de la sociedad comisionista en la fecha señalada para el pago.

No obstante lo anterior, debe ponderarse el pago extemporáneo de las operaciones objeto de investigación y el acuerdo al que llegó la CC Mercantil para compensar, al menos el capital de las operaciones con saldo pendiente. Adicionalmente, debe anotar que 20 de las 27 operaciones objeto de sanción fueron pagadas en un tiempo promedio de 7 días, lo cual implica que se evitó la propagación del daño y se reintegró el patrimonio de la CC Mercantil en un tiempo razonable. Lo anterior en efecto, a juicio de esta Sala son circunstancias que atenúan en gran medida la conducta.

Adicionalmente deben contemplarse, no como eximentes, pero sí como atenuantes, las gestiones por parte de la sociedad comisionista luego de presentado el incumplimiento para efectos de mitigar el impacto del daño que un incumplimiento causa y procurando evitar de manera activa la propagación de los perjuicios.

Así las cosas, la Sala analiza en conjunto los incumplimientos relacionados con las obligaciones referidas a operaciones sobre contratos a término, teniendo en cuenta para el efecto, todas las circunstancias atenuantes y agravantes de la conducta e impone una sanción pecuniaria en relación con todas ellas. De esta forma, ponderando los elementos de graduación de la sanción, teniendo en cuenta que la sociedad comisionista no presenta antecedentes sobre conductas similares y en consideración a los principios de razonabilidad, proporcionalidad y efecto disuasorio, y atendiendo a la materialidad de los hechos y las circunstancias específicas de la falta estudiada, por unanimidad la Sala de Decisión No. 3 de la Cámara Disciplinaria decide imponer una sanción de MULTA DE TRES (3) SALARIOS MÍNIMOS LEGALES MENSUALES VIGENTES por el incumplimiento de las obligaciones en cabeza de la sociedad comisionista **TORRES CORTES S.A.** en las operaciones sobre contratos ganaderos a término estudiadas.

X. RESUELVE

ARTÍCULO PRIMERO: Sancionar disciplinariamente al miembro comisionista de la BMC Bolsa Mercantil de Colombia S.A. **TORRES CORTES S.A.**, con MULTA DE TRES (3) SALARIOS MÍNIMOS LEGALES MENSUALES VIGENTES, por el incumplimiento en la recompra de operaciones financieras, por las consideraciones plasmadas en la parte motiva de la presente Resolución.

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

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

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

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

Dada en Bogotá D.C., a los quince (15) días del mes de marzo de 2013

NOTIFÍQUESE Y CÚMPLASE

(original firmado)
JUAN CARLOS CARDOZO CRUZ
Presidente

(original firmado)
ISABELLA BERNAL MAZUERA
Secretaria



BOLSA
MERCANTIL
DE COLOMBIA

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